



ISSN_2564-7164

MUHASEBE ÖĞRETİM ÜYELERİ BİLİM VE DAYANIŞMA VAKFI
THE TURKISH FOUNDATION FOR SCIENCE AND COLLABORATION OF ACCOUNTING ACADEMICIAN

MUHASEBE BİLİM DÜNYASI DERGİSİ

THE WORLD OF
ACCOUNTING SCIENCE

Cilt / Volume: 21 Sayı / Issue: 3 Eylül / September 2019



ISSN_2564-7164

MUHASEBE ÖĞRETİM ÜYELERİ BİLİM VE DAYANIŞMA VAKFI
THE TURKISH FOUNDATION FOR SCIENCE AND COLLABORATION OF ACCOUNTING ACADEMICIAN

MUHASEBE BİLİM DÜNYASI DERGİSİ

THE WORLD OF
ACCOUNTING SCIENCE

Cilt / Volume: 21 Sayı / Issue:3 Eylül/September 2019



**MUHASEBE ÖĞRETİM ÜYELERİ BİLİM VE
DAYANIŞMA VAKFI / THE TURKISH
FOUNDATION FOR SCIENCE AND
COLLABORATION
OF ACCOUNTING ACADEMICIAN**

EDİTÖRLER KURULU/EDITORIAL BOARD

Genel Yayın Yönetmeni / Senior Editor

Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN (Başkent Üniversitesi)

Baş Editör / Chief Editor

Prof. Dr. Beyhan MARŞAP (Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi)

Editör / Editor

Doç. Dr. Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT (Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi)

Doç. Dr. Can ÖZTÜRK (Çankaya Üniversitesi)

Editör Yardımcısı / Associate Editor

Doç. Dr. Bilge Leyli ELİTAŞ (Yalova Üniversitesi)

Doç. Dr. Arzu ÖZSÖZGÜN ÇALIŞKAN (Yıldız Teknik Üniversitesi)

Dr. Öğr. Üy. Tuba DERYA BASKAN (Kırıkkale Üniversitesi)

Yayın Sekreteri / Editorial Staff

Arş. Gör. Sefa TOPUZ

YAYIN DANIŞMA KURULU / ADVISORY BOARD

Prof. Dr. Durmuş ACAR (Süleyman Demirel Üniversitesi)

Prof. Dr. Ercan BAYAZITLI (Ankara Üniversitesi)

Prof. Dr. Nuran CÖMERT (Marmara Üniversitesi)

Prof. Dr. Ülkü ERGUN (Dokuz Eylül Üniversitesi)

Assoc. Prof. Dr. Graham GAL (University of Massachusetts)

Prof. Dr. Yoshiaki JINNAI (Tokyo Keizai University, Japan)

Prof. Dr. Reşat KARCIOĞLU (Atatürk Üniversitesi)

Prof. Dr. Seval KARDEŞ SELİMOĞLU (Anadolu Üniversitesi)

Prof. Dr. Ganite KURT (Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi)

Prof. Dr. Juan LANERO (Leon University, Spain)

Prof. Dr. Mehmet ÖZBİRECİKLİ (Mustafa Kemal Üniversitesi)

Prof. Dr. Yıldız ÖZERHAN (Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi)

Assoc. Prof. Dr. Rezarta SHKURTI (Tirana University, Albania)

Prof. Dr. Hülya TALU (İstanbul Üniversitesi)

Prof. Dr. Adriana TIRON-TUDOR (Babeş-Bolyai University, Romania)

Prof. Dr. Şaban UZAY (Erciyes Üniversitesi)

*Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfına Aittir.
All the copy rights of this journal is under the sole responsibility of the AACF
Bu dergide ileri sürülen fikirler makalelerin yazarlarına aittir.*

*Bu fikirler MÖDAV'ın görüşlerini yansıtmaz.
The opinions put forwarded in this journal are belong to their writers These
opinions do not reflect the views of the AACF*

MODAV/ AACF
Merkez/ Center Kumrular Caddesi No: 26 06440 Kızılay Ankara Tel:
(0312) 232 33 77 Fax: (0312) 231 71 17

*Makale gönderimi: Mail
to:
Doç .Dr. Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT
<http://dergipark.gov.tr/mbdd>*

*Türkçe ve İngilizce dillerinde hazırlanan bu dergi hakemli bir dergi olup, yılda
dört defa yayınlanmaktadır. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi Cilt:
10 Sayı: 1 Mart 2008 tarihinden itibaren **Ebscohost Academic Search Complete** 'de,
Haziran 2014 yılından itibaren **TÜBİTAK ULAKBİM Sosyal ve Beşeri
Bilimler Veri Tabanı** 'nda indekslenmektedir. Aynı zamanda 2017 yılından itibaren de
DergiPark 'ta yer alan dergimiz, 2018 yılı Mart ayı itibariyle de **SOBIAD**
(**Atıf Dizini**) tarafından indekslenmeye başlanmıştır.*

*This journal is prepared in Turkish and English languages, published
four times a year. Journal of The World of Accounting Science have been indexed by
Ebscohost Academic Search Complete since March 2008, Vol:10 No:1 and **TUBITAK
ULAKBİM Social and Humanities Science Database** since June 2014.
At the same time, our journal, which has been in **Dergipark** since 2017, has started to be
indexed by **SOBIAD** as of March 2018.*



EYLÜL 2019 SAYISI BİLİM HAKEM LİSTESİ

- Prof. Dr. AĞCA, Ahmet
Prof. Dr. ALAGÖZ, Ali
Prof. Dr. ARSOY, Aylin
Prof. Dr. BALSARI, Çağnur
Prof. Dr. BAŞAR, Ayşe Banu
Prof. Dr. BEZİRCİ, Muhammet
Prof. Dr. BÜLBÜL, Yaşar
Prof. Dr. DAŞTAN, Abdülkerim
Prof. Dr. DEMİREL, Burcu
Prof. Dr. DİNÇ, Engin
Prof. Dr. ERHAN, Deniz Umut
Prof. Dr. GÖKGÖZ, Fazıl
Prof. Dr. GÖNEN, Seçkin
Prof. Dr. GÜCENME GENÇOĞLU, Ümit
Prof. Dr. GÜVEMLİ, Batuhan
Prof. Dr. KARDEŞ SELİMOĞLU, Seval
Prof. Dr. KURT, Ganite
Prof. Dr. KÜÇÜKKOCAOĞLU, Güray
Prof. Dr. MARŞAP, Beyhan
Prof. Dr. ÖZERHAN, Yıldız
Prof. Dr. SAYILGAN, Güven
Prof. Dr. TÜRK, Zeynep
Prof. Dr. TÜRÜDÜOĞLU, Figen
Prof. Dr. UYAR, Süleyman
Prof. Dr. UZAY, Şaban
Prof. Dr. YANIK, S. Serap
Prof. Dr. YÜKÇÜ, Süleyman
Doç. Dr. BAŞCI, Eşref Savaş
Doç. Dr. ÇITAK, Nermin
Doç. Dr. GÜNGÖR TANÇ, Şükran
Doç. Dr. KARACA, Süleyman Serdar
Doç. Dr. ÖZBEK, Cevdet Yiğit
Doç. Dr. ÖZTÜRK, Can
Doç. Dr. SEZGİN ALP, Özge
Doç. Dr. SUBAŞI, Şerife
Doç. Dr. UÇMA UYSAL, Tuğba
Doç. Dr. YAZARKAN, Hakan



İÇİNDEKİLER

FİNANSAL YATIRIMLARIN TFRS 9 VE BOBİ FRS KAPSAMINDA SINIFLANDIRILMASI VE GELİR VERGİSİ STANDARTI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ (Derleme) Prof. Dr. Osman BAYRİ Prof. Dr. Durmuş ACAR Doç. Dr. Serpil SENAL.....	563
FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ BİLGİ ASİMETRİSİNİ AZALTICI ROLÜNE DAİR TEORİK İNCELEME (Derleme) Doç. Dr. Fevzi Serkan ÖZDEMİR	581
İŞLETMELERİN SOSYAL SORUMLULUK FAALİYETLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARINA ETKİSİ (Araştırma Makalesi) Öğr. Gör. Dr. Nazlıgül GÜLCAN Prof. Dr. Hüseyin DALGAR	603
ÇALIŞMA SERMAYESİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ALT SEKTÖRLER BAZINDA KARŞILAŞTIRMALI İNCELENMESİ: BIST ÖRNEĞİ (Araştırma Makalesi) Dr. Gülgün KARAGÖZOĞLU Doç. Dr. Rabia AKTAŞ Doç. Dr. Koray KAYALIDERE.....	628
HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE İŞ ETİĞİ KODLARI ANALİZİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi Ebru SAYGILI Arş. Gör. Seher GÖREN YARGI Melike KIROĞLU KILIÇ	656
ENTEĞRE RAPORLAMA VE BÜTÜNLEŞİK GÜVENCE MODELİ: TÜRKİYE'DEKİ FARKINDALIĞIN DELPHİ TEKNİĞİ İLE ARAŞTIRILMASI (Araştırma Makalesi) Prof. Dr. Seval KARDEŞ SELİMOĞLU Dr. Gül YEŞİLÇELEBİ	680
BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI KAPSAMINDA GRUP ŞİRKETLERİNİN ÖNEMLİLİK DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİ, KULLANILAN YÖNTEMLERİN İNCELENMESİ VE BAYESIAN MODELİ UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ (Araştırma Makalesi) Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN Prof. Dr. Fatma Zehra MULUK	704
BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARINDA DENETİM GÖRÜŞÜNÜ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN BELİRLENMESİ: BORSA İSTANBUL İMALAT SANAYİ SEKTÖRÜ ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA (Araştırma Makalesi) Arş. Gör. Murat MAT Dr. Öğr. Üyesi Servet ÖNAL	733
BÜTÇELEMEDE ALTERNATİF BİR YAKLAŞIM OLARAK BÜTÇE ÖTESİ YÖNETİM MODELİ: LİTERATÜR TARAMASI (Derleme) Dr. Öğr. Üyesi İbrahim APAK	761
HALKA ARZDA ARACI KURULUŞ İTİBARININ ETKİSİ 2: KURAMSAL DEĞERLENDİRME (Araştırma Makalesi) Öğr. Gör. Dr. Nimet ÇAKIR Doç. Dr. Hakan KAPUCU Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU.....	778
G-20 ÜYESİ ÜLKE BORSALARININ ZAYIF FORMDA PİYASA ETKİNLİĞİNİN TEST EDİLMESİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi İhsan Erdem KAYRAL Arş. Gör. Hilal Merve ALAGÖZ	809
GENEL MUHASEBE DERSİ HAKKINDA ÜNİVERSİTE ÖĞRENCİLERİNİN METAFORİK ALGILARI: ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ ÖRNEĞİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi Ersin KURNAZ Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR	829



CONTENTS

FİNANSİAL İNVESTİMENTLERİN TFRS 9 VE BOBİ FRİS, GELİR VERGİSİ STANDARTI KULLANILARAK DEĞERLENDİRİLMESİ (Review) Prof. Dr. Osman BAYRİ Prof. Dr. Durmuş ACAR Doç. Dr. Serpil SENAL	563
A THEORETICAL ANALYSIS OF REDUCTIVE ROLE OF FINANCIAL REPORTING STANDARDS' ON INFORMATION ASYMMETRY (Review) Doç. Dr. Fevzi Serkan ÖZDEMİR	581
EFFECTS ON FINANCIAL PERFORMANCES OF SOCIAL RESPONSIBILITY ACTIVITIES OF ENTERPRISES (Research Article) Öğr. Gör. Dr. Nazlıgül GÜLCAN Prof. Dr. Hüseyin DALGAR	603
COMPARATIVE INVESTIGATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL AND FINANCIAL PERFORMANCE ON THE SECTORS: BİST CASE (Research Article) Dr. Gülgün KARAGÖZOĞLU Doç. Dr. Rabia AKTAŞ Doç. Dr. Koray KAYALIDERE.....	628
CORPORATE GOVERNANCE AND SOCIAL RESPONSIBILITY ISSUES IN CODE OF ETHICS (Research Article) Dr. Öğr. Üyesi Ebru SAYGILI Arş. Gör. Seher GÖREN YARGI Melike KIROĞLU KILIÇ	656
İNTEGRATED REPORTING AND COMBINED ASSURANCE MODEL: A DELPHI TECHNIQUE INVESTIGATION ON THE AWARENESS IN TURKEY (Research Article) Prof. Dr. Seval KARDEŞ SELİMOĞLU Dr. Gül YEŞİLÇELEBİ	680
DETERMINATION OF THE MATERIALITY LEVELS OF GROUP COMPANIES IN THE SCOPE OF INDEPENDENT AUDITING STANDARDS, ASSESMENT OF BAYESIAN GROUP AUDIT MODEL (Research Article) Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN Prof. Dr. Fatma Zehra MULUK	704
DETERMINING FACTORS AFFECTING AUDIT OPINION IN INDEPENDENT AUDIT REPORTS: AN APPLICATION ON BORSA İSTANBUL (Research Article) Arş. Gör. Murat MAT Dr. Öğr. Üyesi Servet ÖNAL	733
THE BEYOND BUDGETING AS AN ALTERNATIVE BUDGETING CONCEPT: A LITERATURE REVIEW (Review) Dr. Öğr. Üyesi İbrahim APAK	761
THE IMPACT OF UNDERWRITER'S REPUTATION ON IPO 2: THEORETICAL EVALUATION (Research Article) Öğr. Gör. Dr. Nimet ÇAKIR Doç. Dr. Hakan KAPUCU Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU.....	778
TESTING THE WEAK-FORM EFFICIENCY OF THE G-20 (Research Article) Dr. Öğr. Üyesi İhsan Erdem KAYRAL Arş. Gör. Hilal Merve ALAGÖZ	809
METAPHORICAL PERCEPTIONS OF UNIVERSITY STUDENTS ABOUT GENERAL ACCOUNTING COURSE: ERZİNCAN BİNALI YILDIRIM UNIVERSITY CASE (Research Article) Dr. Öğr. Üyesi Ersin KURNAZ Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR	829

FİNANSAL YATIRIMLARIN TFRS 9 VE BOBİ FRS KAPSAMINDA SINIFLANDIRILMASI VE GELİR VERGİSİ STANDARDI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ*

Prof. Dr. Osman BAYRİ**

Prof. Dr. Durmuş ACAR***

Doç. Dr. Serpil SENAL****

Derleme/Review

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 563-580

ÖZ

Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları (TMS/TFRS) ile birlikte işletmeler için önemli bir fonksiyona sahip olan finansal araçların muhasebe sürecinde bir takım farklılıklar gündeme gelmiştir. Özellikle zorunlu uygulama tarihi 1/1/2018 tarihi olan TFRS 9 ve büyük ve orta boy işletmeler için oluşturulan ve 31/12/2018 tarihli finansal tablolarının hazırlanması ile birlikte uygulamaya geçen BOBİ FRS ile finansal araçların muhasebe süreci oldukça etkilenmiştir. Bu çalışma kapsamında finansal yatırımların muhasebe sürecinde meydana gelen söz konusu değişiklikler TFRS 9, ertelenmiş vergi etkisi ve BOBİ FRS dikkate alınarak örnek yevmiye kayıtları ile ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Raporlama, Finansal Yatırımlar, Ertelenmiş Vergi

JEL Sınıflandırılması: M4, M41

FINANCIAL INVESTMENTS TO BE CLASSIFIED IN THE SCOPE OF TFRS 9 AND BOBİ FRS EVALUATION OF THE INCOME TAX STANDARD

ABSTRACT

Turkey Accounting and Financial Reporting Standards (TAS / TFRS) accounting processes in a number of financial instruments which have an important function for businesses with differences have emerged. In

* Makale gönderim tarihi: 05.11.2018, kabul tarihi: 01.07.2019.

** Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, osmanbayri@sdu.edu.tr, orcid.org/0000-0003-2837-0778.

*** Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, dacar@mehmetakif.edu.tr, orcid.org/0000-0003-4701-6045.

**** Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., Bankacılık ve Finans Bölümü, serpilsenal@sdu.edu.tr, orcid.org/0000-0002-8681-7526.

Atıf: Bayri, O., Acar, D. ve Senal, S. (2019). Finansal yatırımların TFRS 9 ve BOBİ FRS kapsamında sınıflandırılması ve gelir vergisi standardı açısından değerlendirilmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 563-580. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.478887>.

particular, financial investments was significantly affected by the mandatory application date is deferred to 1/1/2018 TFRS 9 and created for large and medium sized enterprises and the accounting process of financial instrument with BOBİ FRS, which was put into practice with the preparation of the financial statements dated 31/12/2018, was highly affected. This scope study, it has been tried to put forward the sample changes in the accounting changes of the financial investments taking into account the deferred tax effect.

Keywords: Financial Reporting, Financial Investments, Deferred Tax

JEL Classification: M4, M41

1. GİRİŞ

Finansal araçlar ileriki dönemlerde tasarruf sahibine nakit akımı sağlayan araçlardır. Söz konusu araçların en önemli fonksiyonu tasarruf sahipleri ile fona ihtiyaç duyan taraflar arasında fon transferini ve riskin paylaşılmasını sağlamaktır. Finansal piyasalardaki bu fonksiyonu nedeniyle finansal araçların değerlemesi ve muhasebeleştirilmesi Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'nda da önemli bir yere sahiptir. Finansal araçların kayda alınması ve değerlemesi öncelikle “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme Ölçme” Standardı ile düzenlenmiştir. Ancak söz konusu standart bazı hususlardaki karmaşayı ortadan kaldırmak amacıyla yerini “TFRS 9 Finansal Araçlar” Standardı'na bırakmış, uluslararası uyumun sağlanması amacıyla söz konusu standardın zorunlu uygulama tarihi 1/1/2018 tarihi ve sonrasında başlayan hesap dönemleri olarak belirlenmiştir.

Finansal araçlar kapsamında yer alan varlık ve yükümlülüklerin belirlenmesi ve değerlemesi oldukça kapsamlı analiz ve değerlendirme yapmayı gerektirmektedir. Bu nedenle çalışma, finansal varlıklar içinde özellik arz eden unsurlardan biri olan finansal yatırımlar ile sınırlandırılmıştır. Bu doğrultuda çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde finansal yatırımlar TFRS 9'da yapılan sınıflandırma baz alınarak; itfa edilmiş maliyeti ile değerlendirilen finansal yatırımlar, gerçeğe uygun değer farkı kar veya zararda değerlendirilen finansal yatırımlar, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlerde değerlendirilen finansal yatırımlar ve maliyetle ölçülen finansal yatırımlar olmak üzere incelenmiştir. Türev finansal ürünlere yapılan yatırımlar çalışma kapsamı dışında tutulmuştur. Çalışmada örnek muhasebe kayıtları yardımı ile TFRS 9'un ve BOBİ FRS'nin finansal yatırımların muhasebe sürecinde meydana getirdiği değişiklikler ertelenmiş vergi etkisi de dikkate alınarak ortaya konulmaya çalışılmıştır.

1.1. Finansal Varlıkların Sınıflandırılması

TMS/TFRS'de finansal araçlar, genel olarak bir işletmenin finansal varlığı ile diğer bir işletmenin finansal borcunda ya da özkaynağa dayalı finansal aracında artışa neden olan herhangi bir sözleşme olarak tanımlanmıştır (TMS 32: p. 11). Hisse senedi, tahvil, hazine bonusu, kar zarar ortaklığı senedi

ve finansman bonusu temel finansal araçların başlıcaları arasında sayılabilir. Öz kaynağa dayalı finansal araç, işletmenin tüm borçları çıkarıldıktan sonra, varlıklarında pay hakkını gösteren bir sözleşmedir. Öz kaynağa dayalı finansal araçlara örnek olarak, satılmayan adi hisse senetleri, bazı imtiyazlı hisse senetleri, hisse alım hakkı veren finansal araçlar ve adi hisse senedi alımı için yazılı alım opsiyonları gösterilebilir (TMS 32:UR.13). Türev finansal araçlar ise, finansal aracın tarafları arasında üzerine yazıldığı asıl finansal aracın bir veya daha fazla finansal riskini nakletme etkisine sahip hak ve yükümlülükler meydana getiren finansal araçlardır (TMS 32: UR.36). Tablo 1’de görüldüğü gibi, finansal varlıklar (TMS 32:p. 11);

(a) Nakit,

(b) Başka bir işletmenin öz kaynağına dayalı finansal araç,

(c) Başka bir işletmeden nakit ya da başka bir finansal varlık almak için veya potansiyel olarak işletmenin lehine olan koşullarda finansal varlık veya borçların başka bir işletme ile takas edilmesi için düzenlenen sözleşmeden doğan hak, veya

(d) İşletmenin öz kaynağına dayalı finansal aracıyla ödenecek ya da ödenebilecek olan ve işletmenin değişken sayıda öz kaynağına dayalı finansal aracını almak zorunda olduğu ya da olabileceği bir türev olmayan sözleşme veya işletmenin belirli sayıda öz kaynağına dayalı finansal aracını, belirli bir nakdini ya da başka bir finansal varlığını takas etmesi dışındaki şekillerde ödenecek ya da ödenebilecek bir türev sözleşmeden oluşmaktadır.

Tablo 1. TFRS 9 Çerçevesinde Finansal Varlıklar

Finansal Varlıklar
<i>Dönen Varlıklar</i>
Nakit ve Nakit Benzerleri
Finansal Yatırımlar
Ticari Alacaklar
Diğer Alacaklar
<i>Duran Varlıklar</i>
Finansal Yatırımlar
Ortaklıklardaki Yatırımlar ¹

¹ TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar, TMS 27 Bireysel Finansal Tablolar, TMS 28 İştiraklerdeki ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar Kapsamı dışında kalan ortaklıklardaki yatırımlar kastedilmektedir.

TMS/TFRS'de finansal varlık olarak kabul edilmeyen varlıklar da belirtilmek suretiyle finansal varlıkların kapsamı belirlenmeye çalışılmıştır. Buna göre, maddi varlıklar, kiralama konusu varlıklar ve maddi olmayan duran varlıklar finansal varlık olarak kabul edilmemektedir (TMS 32: UR. 10). Gelecekte sağlayacağı ekonomik fayda nakit veya başka bir finansal varlık elde etme hakkı yerine hizmet veya mal alımı olan varlıklar da finansal varlık kapsamında yer almamaktadır (TMS 32: UR. 11).

TMS 17 Kiralama İşlemleri" Standardı'na göre, finansal kiralama işlemi, esas olarak, kiraya verene bir kredi sözleşmesinde olduğu gibi anapara ve faiz ödemelerinin bileşiminden oluşan bir ödemeler serisini elde etmeye ilişkin bir hak, buna karşılık kiracıya ise söz konusu ödemelerde bulunma yükümlülüğü veren bir işlem olarak nitelendirilir. Kiraya veren, kiraladığı finansal kiralama konusu varlığın kendisini değil finansal kiralama sözleşmesinde yer alan alacak tutarındaki yatırımını muhasebeleştirir. Diğer yandan faaliyet kiralaması esasen, kiraya verenin, herhangi bir hizmet karşılığında yapılan ücret ödemesine benzer şekilde, ödenen tutar karşılığında gelecekte bir varlığın kullanımını sağlamayı taahhüt ettiği, tamamlanmamış bir sözleşme olarak kabul edilir. Kiraya veren, sözleşmede yer alan gelecekteki alacak tutarının yerine kiralama konusu varlıkları muhasebeleştirmeye devam eder. Dolayısıyla finansal kiralama bir finansal araç olarak kabul edilirken, faaliyet kiralaması bir finansal varlık olarak kabul edilmez (hali hazırda muaccel hale gelmiş ve ödenecek taksitler hariç) (TMS 32: UR. 9). TFRS 9'a göre, bir finansal varlık ilk muhasebeleştirilmesi sırasında gerçeğe uygun değerinden ölçülür (TFRS 9: p. 5.1.1.).

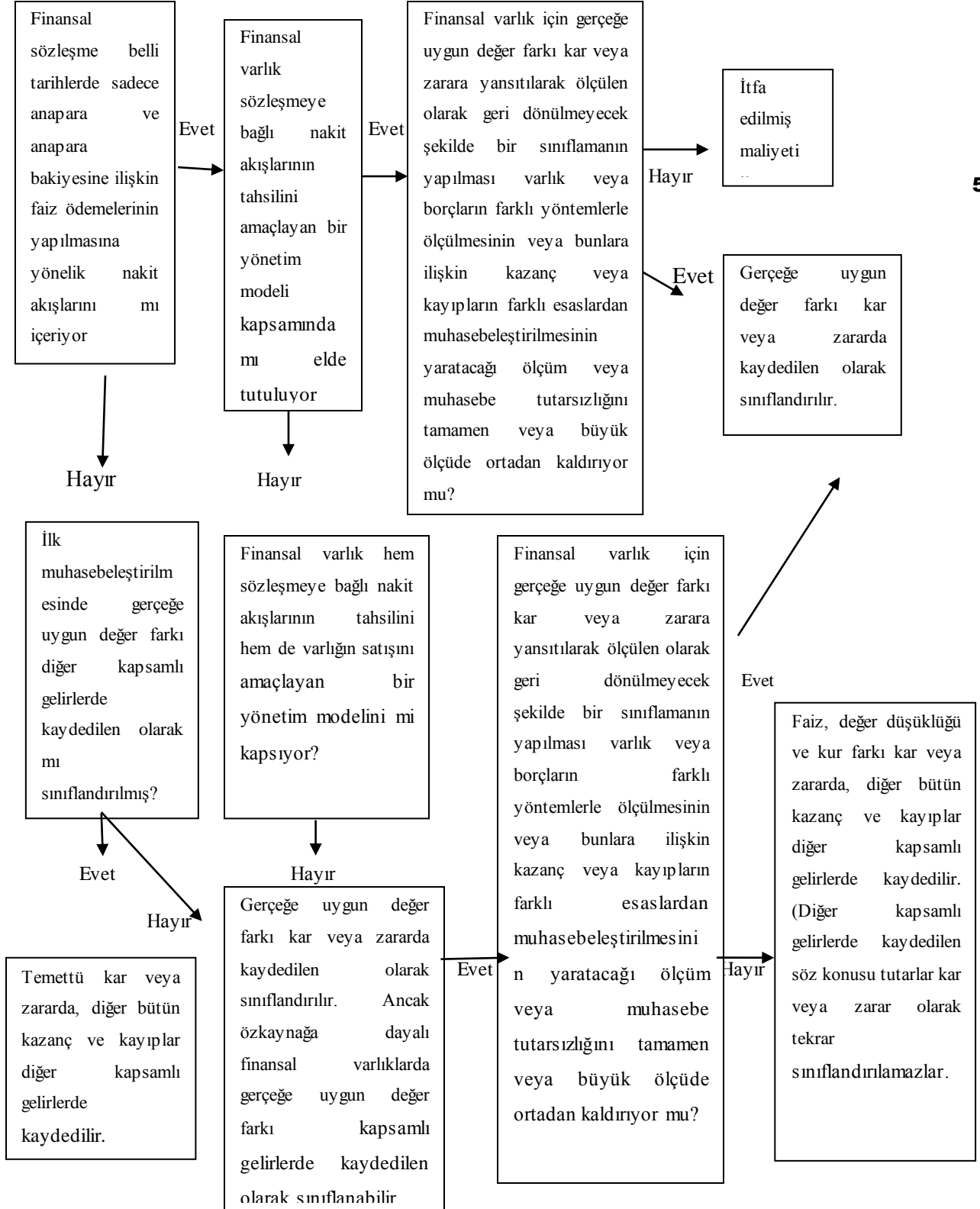
Finansal varlıklar ilk muhasebeleştirildikten sonra (TFRS 9: p. 4.1.1):

(a) İlgili varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeli (finansal varlık yönetim modeli),

(b) Söz konusu varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özellikleri esas alınarak, daha sonraki dönemlerde itfa edilmiş maliyeti veya gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülerek sınıflandırılır.

İlk defa finansal tablolara alınması sırasında bir finansal varlığın geri dönülemez bir şekilde gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak tanımlanması mümkündür. Ancak bunun için bu tanımlamanın, varlıklar veya yükümlülüklerin farklı şekilde ölçümünden ve bunlara ilişkin kazanç veya kayıpların farklı şekilde finansal tablolara alınmasından kaynaklanacak bir tutarsızlığı (bazen "muhasebe uyumsuzluğu" olarak da adlandırılır) ortadan kaldırması veya önemli ölçüde azaltması gerekir (TFRS 9: p. 4.1.5.). TFRS 9'a göre finansal varlıklar, standardın 4.1.5 paragrafı uygulanmadığı sürece sonraki muhasebeleştirmede itfa edilmiş maliyeti üzerinden, gerçeğe

uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak veya gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak sınıflandırılabilir (TFRS 9: p. 4.1.1.).



Şekil 1. Finansal Varlıkların Sınıflandırılması

Kaynak: TFRS 9 ile Gelen Finansal Varlıkların Ölçülmesi ve Sınıflandırılması ile ilgili Değişiklikler ve Beklenen Kredi Zararı için Değer Düşüklüğü Modelinin Tanıtılması <http://www.iasplus.com/en/publications/global/ifrs-in-focus/2014/ifrs9>.

Şekil 1’de görüldüğü üzere, TFRS 9’a göre finansal araçlar; itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen, gerçeğe uygun değer farkı kar veya zararda sınıflandırılarak ölçülen ve gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirden sınıflandırılarak ölçülen varlıklar şeklinde bir ayrıma tutulmuşken, BOBİ FRS’de ise gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirden sınıflandırılarak ölçülen varlık grubu yer almamaktadır.

Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde söz konusu sınıflandırmalara finansal yatırımlar kapsamında ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

1.1.1. İtfa Edilmiş Maliyeti İle Değerlenen Finansal Yatırımlar

Bir finansal varlık aşağıdaki iki koşulun birlikte sağlandığı durumlarda itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülür (TFRS 9: p.4.1.2):

(a) Varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutulması,

(b) Finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açması.

İşletmenin yönetim modeli, işletmenin finansal varlıklarını sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsili için mi, finansal varlığın satışından sağlanacak nakit akışı için mi yoksa her iki amaç için mi elde tuttuğu ile ilgilidir.

İşletmenin yönetim modeli, yönetimin bireysel bir finansal araca ilişkin niyetine bağlı değildir. Finansal araç bazında değil, finansal araç grubunun geneli için geçerlidir (TFRS 9: B4.1.2).

Yönetim modelinin amacı, finansal varlıkları sözleşmeye bağlı nakit akışlarını tahsil etme niyetiyle elde tutmak olsa dahi, bu araçların hepsinin vadeye kadar elde tutulması gerekmez. Dolayısı ile finansal varlık satışları olsa bile yönetim modeli, sözleşmeye bağlı nakit akışlarını tahsil etmek olabilir (TFRS 9: B4.1.3). İtfa edilmiş maliyetin uygulanabilmesi için finansal aracın bir vadesinin olması ve zimni de olsa bir iskonto oranı içermesi gerekir. Çünkü bu yöntemde amaç, varlığın zaman değerini ölçmek, raporlama tarihindeki değerini hesaplamaktır (Akbulut 2012, 49). Standartta sözleşmeye bağlı nakit akışından kastedilen yalnızca anapara ve faiz ödemesidir. Faiz ise, paranın zaman değeri, kredi riski veya likidite riski gibi unsurların bileşeni olan gelirleri kapsamaktadır.

Tahviller söz konusu gruba örnek olarak verilebilir. TFRS 9’a göre, tüm finansal varlıklar ilk kayda alınırken gerçeğe uygun değeri ile kaydedilirler. Dolayısıyla tahvil ve hazine bonoları da gerçeğe

uygun değer üzerinden kayda alınırlar. Gerçeğe uygun değerle değerlenecek tahvil ve hazine bonosunun eğer aktif bir piyasası varsa borsa değeri gerçeğe uygun değer iken, borsada işlem görmeyen bir tahvil için değerlendirme yöntemleri kullanılarak gerçeğe uygun değeri hesaplanır. Gerçeğe uygun değeri ile kayda alınan tahvil ve hazine bonosunun daha sonraki dönemlerde değerlendirilmesi ise, ilgili varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeline ve söz konusu varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özelliklerine göre ya itfa edilmiş maliyeti ya da gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülerek yapılır.

Şekil 1’de görüldüğü üzere borçlanma enstrümanı olarak ifade edilen tahvil ve hazine bonusu portföyünü işletme, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutuyorsa ve sözleşme belli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarını kapsıyorsa, gerçeğe uygun değeri ile kayda alınan varlığın daha sonraki değerlendirilmesi itfa edilmiş maliyeti ile yapılmaktadır. Bununla birlikte tahvilin, gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak geri dönülmeyecek şekilde bir sınıflamanın yapılması, varlık veya borçların farklı yöntemlerle ölçülmesinin veya bunlara ilişkin kazanç veya kayıpların farklı esaslardan muhasebeleştirilmesinin yaratacağı ölçüm veya muhasebe tutarsızlığını tamamen veya büyük ölçüde ortadan kaldırıyorsa, tahvil itfa edilmiş maliyet ile değerlemek için her türlü şartı sağlasa da yine de gerçeğe uygun değer farkı kar veya zararda gösterilecek şekilde değerlendirilir. Tahvil eğer söz konusu şartlardan herhangi birini sağlamıyorsa yine gerçeğe uygun değer farkı kar veya zararda gösterilecek şekilde değerlendirilir.

Söz konusu standarda göre, tahvil ve hazine bonusu portföyü işletmede sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini ve *varlığın satışını* amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutuluyorsa ve sözleşme belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarını kapsıyorsa, söz konusu tahvil ve hazine bonusu portföyü “gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlerde kaydedilen olarak sınıflandırılır. Bu durumda tahvilin itfa edilmiş maliyeti ile gerçeğe uygun değeri arasındaki fark diğer kapsamlı gelirlerde kaydedilir. Bu kapsamda bakıldığında tahvillerin türlerine göre değerlendirme süreçlerinin de farklılaştığı görülmektedir. Buna göre, sıfır kuponlu tahviller (iskontolu tahviller), sahibine vade boyunca hiçbir faiz ödemesi yapılmaz. Yatırımcıya vade sonunda ödenecek tutar tahvilin nominal değeridir. Yatırımcının faiz geliri nominal değer ile satın alınan değer arasındaki farktır (Aydın 2010, 46). Bilanço dönemlerinde, vadeleri sabit, ödeme planları belirli olan söz konusu tahviller TFRS 9’a göre, itfa edilmiş maliyet bedelleri üzerinden ilişkili oldukları faaliyet dönemlerine etkin faiz oranı uygulanarak dağıtılır. Söz konusu tahvil için edinimi sırasında ortaya çıkan işlem maliyetleri varlığın gerçeğe uygun değerine dahil edilir.

Değişken faiz oranlı tahvillerde, eğer değişken faiz oranı sınırlandırılmışsa (tavan faiz oranı veya taban faiz oranı gibi) ve tahvil sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutuluyorsa başlangıçta gerçeğe uygun değer üzerinden kayda alınan tahvil sonraki değerlendirme gününde itfa edilmiş maliyeti ile ölçülür. Aksi takdirde gerçeğe uygun değeri kar veya zararda gösterilen finansal varlık olarak sınıflandırılır. Çünkü finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açması” şartını sağlamamaktadır.

Endeksli tahviller, standartta örnek verilerek açıklanmıştır. Buna göre, TÜFE’ye endeksli devlet tahvillerinin gerçeğe uygun değeri üzerinden kayda alınacağı, daha sonraki değerlendirme döneminde ise tahvil eğer sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutuluyorsa; itfa edilmiş maliyeti ile ölçüleceği belirtilmiştir. Çünkü anapara ve anapara faiz ödemelerinin kaldıraçsız bir enflasyon endeksine bağlanmasının paranın zaman değerini bugünkü düzeyine getirdiği belirtilmiştir. Bir başka deyişle finansal aracın faizi reel faizi yansıtmaktadır (TFRS 9: B4.1.13).

Vergi Usul Kanunu’na göre, devlet tahvili ve hazine bonolarının değerlendirme günü itibariyle değeri, borsa rayici mevcut ise borsa rayici ile, mevcut değil ise; menkul kıymetin alış bedeline vadesinde elde edilecek gelirin (kur farkları dahil) iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmının eklenmesi (kist yapılmak) suretiyle hesaplanmaktadır (VUK: m 279). Buna göre özel sektör tahvilleri, finansman bonoları, banka bonoları söz konusu menkul kıymetlere ilişkin borsa rayici olmadığından kist getirisi hesaplanarak değerlendirilir. Bununla birlikte VUK’da tahvilin başlangıç değerine işleyen getirinin eklenmesi esastır ve paranın zaman değeri önemsenmez. TFRS 9’a göre ise vade sonu itibariyle alınacak tutarın bugüne iskonto edilmesi veya indirgenmesi söz konusudur (Akbulut 2012, 142).

BOBİ FRS’ye göre, ticari ve diğer alacaklar ve diğer borçlar dışında kalan ve aşağıdaki kriterlerin tamamını sağlayan borçlanma araçları itfa edilmiş değer üzerinden ölçülmektedir (BOBİ FRS 9,11):

a) Borç verene, borçlanma aracının ifade edildiği para birimi üzerinden aşağıdaki getirilerden birini sağlamak:

- Sabit bir tutar,
- Sabit bir getiri oranı,
- Kote edilmiş veya gözlemlenebilir bir faiz oranına (LIBOR gibi) eşit değişken bir getiri oranı veya
- Hem sabit oranın hem de değişken oranın pozitif olması koşulu ile, söz konusu sabit oranın ve değişken oranın bir bileşimi,

b) Borç verenin anapara tutarını kaybetmesi veya cari dönem veya önceki dönemlerle ilişkilendirilebilecek faiz tutarını elde edememesi ile sonuçlanabilecek herhangi bir sözleşme

hükümünün bulunmaması. Borçlanma aracının diğer borçlanma araçlarından sonra gelen bir yapıya sahip olması, bu tür bir sözleşme hükmüne örnek değildir.

c) Borçlanma aracıyla ilgili sözleşme hükümleri gelecekteki olaylara bağlı değildir.

d) (a)'da açıklanan değişken getiri oranına ve (c)'de açıklanan peşin ödemeye ilişkin hususlar dışında, herhangi bir koşullu getiri veya geri ödeme hükmü yoktur.

Örnek: Nominal fiyatı 20.000TL olarak 01. Ocak 2019 yılında ihraç edilen 3 yıl vadeli yıllık %3 kupon faizli devlet tahvili ihraç edildiği tarihte 15.000TL ye satın alınmıştır. Tahvil itfa edilmiş maliyeti üzerinden değerlendirilen finansal varlık olarak sınıflandırılmıştır.*

$$15.000 = 600 / (1+EFO) + 600 / (1+EFO)^2 + 20.600 / (1+EFO)^3$$

Etkin Faiz Oranı = % 13,715

Yıl	İtfa edilen değer (a)	b= (a *EFO)	Nakit akışı (c)	Yılsonu itfa edilmiş maliyeti
2019	15.000	2.057,25	600	16.457,25
2020	16.457,25	2.257,111	600	18.114,361
2021	18.114,361	2.485	600	20.000

01.01.2019			
<u>1XX İTFA EDİLMİŞ MALİYET ÜZERİNDEN ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR.</u>	15.000		
<u>102 BANKALAR</u>			15.000

31.12.2019			
<u>1XX İTFA EDİLMİŞ MALİYET ÜZERİNDEN ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR.</u>	1.457,25		
<u>102 BANKALAR</u>	600		
<u>642 MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDAN FAİZ GELİRİ</u>			2057,25

31.12.2020			
<u>1XX İTFA EDİLMİŞ MALİYET ÜZERİNDEN ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR.</u>	1.657,11		
<u>102 BANKALAR</u>	600		
<u>642 MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDAN FAİZ GELİRLERİ</u>			2.257,111

* Örnek “Juan RAMIEZ, Accounting for Derivatives for Advanced Hedging Under IFRS 9, Second Edition, Wiley Finance Series, United Kingdom, 2015,s.16” dan uyarlanmıştır. Söz konusu örnekteki devlet tahvillerinin borsada işlem görmediği varsayılmıştır.

31.12.2021			
<u>İXX İTFA EDİLMİŞ MALİYET ÜZERİNDEN ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR.</u>		1.885	
<u>102 BANKALAR</u>		600	
<u>642 MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDAN FAİZ GELİRLERİ</u>			2.485

1.1.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlerde Ölçülen Finansal Yatırımlar

Bir finansal varlık aşağıdaki iki koşulu sağlaması durumunda gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlerde ölçülen olarak sınıflandırılır (TFRS 9: p. 4.1.2A):

- İlgili varlığın, amacına sözleşmeye bağlı nakit akışları tahsil edilerek ve *finansal varlıklar satılarak* ulaşılan bir yönetim modeli kapsamında elde tutulması ve,
- Finansal varlığın sözleşme şartlarının, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol açması.

Standartta alım satım amaçlı olmayan öz kaynağa dayalı finansal varlıkların daha sonraki dönemde ölçümünde bazı farklılıklar söz konusudur. Bu bağlamda gerçeğe uygun değer üzerinden kayda alınan öz kaynağa dayalı finansal varlıkların daha sonraki dönemlerde gerçeğe uygun değerinde ortaya çıkacak değişimlerin diğer kapsamlı gelirlerde gösterilmesine izin vermektedir. Dolayısı ile işletmeler alım satım amacıyla elde tutulmayan ve TFRS 9 kapsamına giren öz kaynağa dayalı finansal araca yapılan yatırımın gerçeğe uygun değerinde daha sonraki dönemlerde meydana gelecek bir değişikliğin diğer kapsamlı gelirlerde gösterilmesi konusunda geri dönülmeyecek bir tercihte bulunulabilir (TFRS 9: p. 5.7.5).

Çalışmanın daha önceki bölümünde de belirtildiği üzere söz konusu sınıflandırmaya BOBİ FRS’de yer verilmemiştir.

“TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı”, finansal yatırımların sınıflandırılması ve değerlemesinde farklılıklara sebep olurken “TMS 2 Gelir Vergisi Standardı” söz konusu yatırımlarla ilgili olarak ortaya çıkacak değerlendirme farkları ve faiz gelirleri ile ilgili ertelenen vergiyi gündeme getirmiştir. Buna göre, bir varlığın bilançodaki defter değeri ile vergi açısından taşıdığı değer arasında farklar standartta geçici farklar (TMS 12: p.5) olarak tanımlanmıştır. Söz konusu farklar cari dönemden sonraki dönemlerin vergi tutarını etkilemektedir. Bu nedenle standart geçici farkların vergi etkisinin cari dönemde de muhasebeleştirilerek izlenmesini gerekli kılmaktadır.

Finansal yatırımlar, standarda göre gerçeğe uygun değeri ile kayda alındıktan sonra çalışmanın daha önceki bölümlerinde de bahsedildiği üzere ya itfa edilmiş maliyet değeri üzerinden ya da gerçeğe uygun değerinden değerlendirilir. Gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilen finansal yatırımlarda gerçeğe uygun değer farkları ya kar zararlar ya da kapsamlı gelirlerle ilişkilendirilmektedir. Ancak

VUK hükümleri finansal yatırımlar farklı ölçülere göre değerlendirilmektedir. Dolayısı ile VUK, Standart gereği kar/zararda veya diğer kapsamlı gelirlerde kaydedilen gerçeğe uygun değer farklarının vergi hesaplaması üzerindeki etkisini dikkate almamaktadır. Ancak “TMS 12 Gelir Vergisi Standardı” geçici fark olarak ifade edilen bu farkların vergi etkisinin muhasebeleştirilmesini gerekli kılmaktadır (Bayri 2014, 112). Bu durumda ertelenmiş vergi yükümlülüğü ve varlığı (Bayri 2014, 98);

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü = Geçici farklara neden olan gelirler*vergi oranı

Ertelenmiş vergi varlığı = Geçici farklara neden olan giderler*vergi oranı

şeklinde ifade edilir.

Ancak BOBİ FRS’ye göre, büyük işletmelerin konsolide ve münferit finansal tablolarında ertelenmiş vergi tutarlarını sunmaları zorunlu iken, diğer işletmelerin ertelenmiş vergi tutarlarını finansal tablolarında sunmaları şart değildir. Bununla birlikte, bu işletmelerin isteğe bağlı olarak konsolide finansal tablolarını hazırlamaları durumunda, ertelenmiş vergi tutarlarını sunmaları konsolide finansal tablolarında zorunlu, ancak münferit finansal tablolarında ihtiyaridir (BOBİ FRS 9, 23.3).

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde sunulan örnek yevmiye kayıtlarında finansal yatırımlar ile ilgili geçici farkların vergi etkisine de yer verilmiştir.

Örnek; Nominal fiyatı 20.000TL olarak 01 Ocak 2019 tarihinde ihraç edilen 3 yıl vadeli yıllık %3 kupon faizli özel tahvil *ihraç edildiği tarihte* 15.000TL ye satın alınmıştır. Tahvilin 2019 ve 2020 yılları itibariyle bilanço günündeki gerçeğe uygun değeri 14.000TL ve 21.000TL’dir. Tahvil gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelir/gider olarak muhasebeleştirilen finansal araçlar olarak sınıflanmıştır. * $15.000 = 600 / (1+EFO) + 600 / (1+EFO)^2 + 20.600 / (1+EFO)^3$

Etkin Faiz Oranı = % 13,715

Yıl	İtfa edilen değer (a)	b= (a *EFO)	Nakit akışı (c)	Yılsonu itfa edilmiş maliyeti
2019	15.000	2.057,25	600	16.457,25
2020	16.457,25	2.257,111	600	18.114,361
2021	18.114,361	2.485	600	20.000

Yıl	GUD (a)	Yılsonu İtfa edilmiş	Diğer kapsamlı gelirlerde kayıtlı GUD farkı	Önceki kapsamlı gelirlerde kaydedilen	Diğer kapsamlı gelirlerin son bakiyesi
-----	---------	----------------------	---	---------------------------------------	--

* Örnek “Juan RAMIEZ, Accounting for Derivatives for Advanced Hedging Under IFRS 9, Second Edition, Wiley Finance Series, United Kingdom, 2015,s.16”dan uyarlanmıştır.

		maliyeti (b)	(c=a-b)	GUD Farkı (d)	(c-d)
2019	14.000	16.457,25	(2457,25)	0	(2457,25)
2020	21.000	18.114,361	2885,639	(2457,25)	5342.889
2021	20.000	20.000	0	2885,639	(2885,639)

2019/3
574

01.01.2019				
<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI DİĞER KAPSAMLI GELİRE YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR</u>		15.000		
<u>102 BANKALAR</u>				15.000
31.12.2019				
<u>102 BANKALAR</u>		600		
<u>5XX ÖZKAYNAK ARAÇLARINA İLİŞKİN GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI²</u>		2.457,25		
<u>6XX MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDAN FAİZ GELİRLERİ</u>				2.057,25
<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI DİĞ. KAP. GEL. YAN. FİN. VAR.</u>				1.000
31.12.2019				
<u>9XX VERGİYE TABİ OLMAYAN GELİRLER</u>		1.457,2*		
<u>9XX VERGİYE TABİ OLMAYAN GELİR KARŞILIKLARI</u>				1.457,25
31.12.2019				
<u>6XX SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GİDER ETKİSİ</u>		291,45		
<u>4XX ERTELENMİŞ VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ</u>				291,45

² Çalışmada kullanılan hesap isimleri Kamu Gözetim Kurumunun Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağından alınmıştır.

* Örnekte vergi oranının %20 olduğu kabul edilmiştir. Buna göre, 6XX Faiz geliri hesabına kaydedilen 1.457,25 TL (2.057,25-600) vergiye tabi olmayan gelir olarak kabul edilmiştir. Dolayısı ile 1457,25 x %20=291,45 TL tutarında ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplanmıştır.

Finansal Yatırımların TFRS 9 Ve BOBİ FRS Kapsamında Sınıflandırılması ve Gelir Vergisi Standardı Açısından Değerlendirilmesi

31.12.2019	<u>2XX ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI</u>	491,45	
	<u>5XX ÖZKAYNAK ARAÇLARINA İLİŞKİN GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKLARI</u>		491,45
31.12.2020	<u>102 BANKALAR</u>	600	
	<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKIDİĞ. KAP. GEL. YAN. FİNANSAL VARLIKLAR</u>	7.000	
	<u>6XX MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDAN FAİZ GELİRLERİ</u>		2.257,111
	<u>5XX ÖZKAYNAK ARAÇLARINA İLİŞKİN GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKLARI</u>		5.342,889
31.12.2020	<u>9XX VERGİYE TABİ OLMAYAN GELİRLER</u>	1.657,111	
	<u>9XX VERGİYE TABİ OLMAYAN GELİR KARŞILIKLARI</u>		1.657,111
31.12.2020	<u>6XX SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GİDER ETKİSİ</u>	331,42	
	<u>4XX ERTELENMİŞ VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ</u>		331,42
31.12.2020	<u>5XX ÖZKAYNAK ARAÇLARINA İLİŞKİN GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKLARI</u>	1.068,577*	
	<u>4XX ERTELENMİŞ VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ</u>		1.068,577

* Söz konusu muhasebe kaydında gerçeğe uygun değer farkı öz kaynak grubuna kaydedildiği için dönem karı veya zararını etkilememektedir. Dolayısı ile dönem karını etkilemeyen unsurların vergi etkilerinin vergi gideri veya geliri olarak değil, öz kaynaklara ilave veya indirim şeklinde muhasebeleştirilmesi gerekir (Özkan 2009,10).

1.1.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar/Zararda Gösterilen Finansal Yatırımlar

Bir finansal varlık itfa edilmiş maliyeti üzerinden ya da çalışmanın daha önceki bölümlerinde de belirtildiği üzere gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülmediği sürece gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılarak ölçülür (TFRS 9, Taslak, p. 4.1.4). Yöntemler birbirinin alternatifi değildir. Örneğin, itfa edilmiş maliyeti ile değerlendirilecek finansal varlık olarak sınıflandırılan bir varlığın borsada işlem görmesi varlığın gerçeğe uygun değeri ile değerlemesini gerekli kılmaz (Sağlam ve diğerleri 2014, 545).

İşletmenin amacı, finansal varlıkların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikleri nakde dönüştürerek kazanç elde etmek ise, işletmenin iş modeli, bu varlıkları sözleşmeden doğan nakit akışlarını tahsil etmek için elde tutmak değildir. Amaç, alım satım yaparak, finansal varlığın gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişikliklerden kazanç elde etmektir (Özerhan 2012, 201). Bu durumda finansal varlık, gerçeğe uygun değer farkı kar/zararda gösterilen finansal varlık olarak sınıflandırılır.

Gerçeğe uygun değeri ile kayda alınan bir finansal varlık sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yönetim modeli kapsamında elde tutulması ve finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açmasına rağmen, bu finansal varlık için gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak geri dönülemeyecek şekilde bir sınıflama yapmak mümkündür. Bunun için, yapılan sınıflamanın, bu sınıflamanın yapılmaması durumunda varlık veya borçların farklı yöntemlerle ölçülmesinin veya bunlara ilişkin kazanç veya kayıpların farklı esaslardan muhasebeleştirilmesinin yaratacağı ölçüm veya muhasebe tutarsızlığını ('yanlış muhasebe eşleşmesi' olarak da adlandırılır) tamamen veya büyük oranda ortadan kaldırması gerekir (TFRS 9: p. 4.1.5). Bu durumda bir finansal varlık, gerçeğe uygun değer farkları diğer kapsamlı gelirlere kaydedilen olarak sınıflandırmak için gerekli şartları sağlamasına rağmen, yanlış muhasebe eşleşmesini ortadan kaldırmak amacıyla gerçeğe uygun değer farkı kar veya zararda gösterilen finansal varlık olarak da sınıflandırılabilir.

Gerçeğe uygun değeri üzerinden kayda alınan hisse senetlerinin, bazı istisnai durumlarda gerçeğe uygun değer tahmini olarak maliyet değeri kullanılabilir. (TFRS 9: B5.4.15). Ancak borsaya kayıtlı özkaynağa dayalı finansal araçlar için maliyet hiçbir zaman gerçeğe uygun değer göstergesi olamaz (TFRS 9: B5.4.17). Finansal varlığın gerçeğe uygun değer yerine maliyet değeri ile kayda alınan finansal varlıklarla ilgili dönem sonunda değer düşüklüğü karşılığı ayrılır. Ancak daha sonraki dönemlerde varlık elde tutulduğu sürece değer düşüklüğü iptal edilemez. Gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde tespit edilememesi nedeniyle gerçeğe uygun değerinden gösterilemeyen borsaya kayıtlı olmayan özkaynağa dayalı finansal araçlara ilişkin değer düşüklüğü zarar tutarı, gelecekte

beklenen nakit akışlarının benzer bir finansal varlık için geçerli olan cari piyasa getiri oranına göre iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri ile varlığın defter değeri arasındaki farktır (TFRS 9: B5.4.14).

Standartta da belirtildiği üzere; bazı istisnai durumlarda hisse senetlerinin maliyet bedeli gerçeğe uygun değerinin bir göstergesi olmasına rağmen aksi ile karşılaşılabılır. Örneğin yatırım yapılan kurumun performansında önemli bir değişim olması ya da yatırım yapılacak kurumun öz kaynağına, ürünlerine veya muhtemel ürünlerine ilişkin piyasada önemli bir değişiklik olması durumunda maliyet bedeli gerçeğe uygun değer göstergesi olmayabilir. Bununla birlikte kurumla ilgili bir değişiklik olmamakla birlikte ekonomik çevresindeki birtakım değişiklikler de aynı etkiyi yatabilir (TFRS 9: B5.4.15). Hisse senedine dönüştürülebilir tahvillerde ise, varlığın getirisi söz konusu varlığı ihraç edenin öz kaynak değerine bağlı olduğundan gerçeğe uygun değeri üzerinden kayda alınan hisse senedine dönüştürülebilir tahvilin daha sonraki değerlemesi gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilir. Çünkü TFRS 9'a göre, itfa edilmiş maliyetiyle ölçülebilmesi için gerekli olan "finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açması (TFRS 9: p. 4.1.2)" şartını sağlamamaktadır. Dolayısı ile varlığın ediniminden sonra ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farkları kar veya zararda gösterilir. Ayrıca varlığın edinimi sırasında ortaya çıkan işlem maliyeti ise varlığın gerçeğe uygun değerine dahil edilemez. Dönem gideri olarak kaydedilir.

BOBİ FRS'ye göre, özkaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımlar, borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görüp görmediklerine göre bağlı olarak gerçeğe uygun değerleri veya maliyet değeri üzerinden ölçülmektedir (BOBİ FRS 9,20). Buna göre, TFRS 9'a göre hisse senetlerinin tamamının raporlama döneminde gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirileceği belirtilmesine rağmen, BOBİ FRS, hisse senedi borsada işlem görüyorsa gerçeğe uygun değer aksi takdirde maliyet değeri ile değerlendirileceği belirtilmiştir. Dolayısı ile işlem fiyatından ölçülerek işlem maliyetleri kar zarara yansıtılan bu finansal yatırımlar, raporlama tarihinde gerçeğe uygun değer üzerinden ölçülür ve ortaya çıkan değer farkları "finansal yatırımlar değer artış kazançları" veya "finansal yatırımlar değer azalış zararları" kaleminde kar veya zarara yansıtılır (BOBİ FRS 9,20).

Örnek: A işletmesi 20.000TL'lik nakdini değerlendirmek amacıyla, B işletmesinin hisse senetlerini 01/01/2019 tarihinde 20.000TL'ye satın almıştır. Hisse senetlerinin 31/12/2019 tarihinde borsa değeri 14.000TL'ye düşmüştür. 31/12/2020 tarihinde ise hisse senetlerinin değeri 21.000TL'ye yükselmiştir. A işletmesi tarafından hisse senetleri 2021 yılının ocak ayında 21.000TL'ye satılmıştır. Söz konusu finansal araç gerçeğe uygun değer farkı kar zararda gösterilen finansal varlıklar grubunda sınıflandırılmaktadır (Burton ve Jermakowich 2014, 256).

	01.01.2019	<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI KAR VEYA ZARARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR</u>	20.000	
		<u>102 BANKALAR</u>		20.000
	31.12.2019	<u>6 XX FİNANSAL YATIRIMLAR GERÇEĞE UYGUN DEĞER AZALIS ZARARLARI</u>	6.000	
		<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI K/Z YAN. FİN. VARLIKLAR</u>		6.000
	31.12.2019	<u>9XX VERGİ AÇISINDAN KABUL EDİLMEYEN GİDERLER</u>	6.000	
		<u>9XX VERGİ AÇISINDAN KABUL EDİLMEYEN GİDER KARŞILIKLARI</u>		6.000
	31.12.2019	<u>2XX ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI</u>	1.200	
		<u>6XX SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GELİR ETKİSİ</u>		1.200
	31.12.2020	<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI KAR/ZARAR. YAN. FİN. VARLIKLAR</u>	7.000	
		<u>6XX FİNANSAL YATIRIMLAR GERÇEĞE UYGUN DEĞER AR. KARLARI</u>		7.000
	31.12.2020	<u>9XX VERGİ AÇISINDAN KABUL EDİLMEYEN GELİRLER</u>	7.000	
		<u>9XX VERGİ AÇISINDAN KABUL EDİLMEYEN GELİR KARŞILIKLARI</u>		7.000
	31.12.2020	<u>6XX SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GİDER ETKİSİ</u>	1.400	
		<u>4XX ERTELENMİŞ VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ</u>		1.400

01.01.2021		
<u>102 BANKALAR</u>	21.000	
<u>1XX GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI K/Z YAN. FİN. VARLIKLAR</u>		21.000

2. SONUÇ

Birçok ülkede ile uyum sağlanabilmesi amacıyla ülkemizde de yürürlüğe giren Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları ile birlikte işletmelerin muhasebe sürecinde bir takım değişiklikler gündeme gelmiştir. Finansal araçlar bu süreçten en çok etkilenen kalemler arasında yer almaktadır. Muhasebe kaydına alınması ve değerlemesi süreci öncelikle TMS 32, TFRS 7 ve TMS 39 ile düzenlenen bu kalemler için daha sonraki süreçte tekrar bir düzenleme yapılmıştır. Bu düzenleme ile TMS 39 yerine TFRS 9 standardı uygulamaya konulmuştur. Bununla birlikte bağımsız denetime tabi olup tam seti uygulamayan büyük ve orta ölçekli işletmelerin gerçeğe uygun finansal raporlar sunmalarını sağlamak amacıyla BOBİ FRS oluşturulmuştur.

Bu çalışmada finansal varlıkların altında yer alan finansal yatırımların TMS 12 Gelir Vergisi Standardı'nın etkisi de dikkate alınarak TFRS 9 Standardı'na göre nasıl sınıflandırılacağı ve muhasebeleştirileceği örnekler yardımı ile ortaya konulmaya çalışılmıştır. Aynı zamanda BOBİ FRS 9'un söz konusu standartla olan benzerliklerine ve farklılıklarına değinilmiştir. Buna göre, işletme bilançolarının aktifinde önemli bir yere sahip olan finansal yatırımlar ilk kayda alınırken gerçeğe uygun değerle kayda alınmakla birlikte değerlemesi aşamasında ya itfa edilmiş maliyeti ile ya da gerçeğe uygun değerle değerlendirilmektedir. Gerçeğe uygun değerle değerlendirilmesi durumunda ise ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farklarının kaydı ise farklılık arz etmektedir. Buna göre söz konusu farkların kar/zarar ya da kapsamlı gelirler altında takip edilmesi gündeme gelmektedir. BOBİ FRS' de ise farkın diğer kapsamlı gelirden kaydedilmesi söz konusu değildir.

KAYNAKÇA

- Akbulut, A. 2012. Karşılaştırmalı TMS/TFRS-Vergi Uygulamaları ve Sonuçları, Maliye ve Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, Ankara.
- Akdoğan, N. 2018. Tekdüzen Hesap Planı Güncellemesine İlişkin Öneri Taslağı, Başkent Üniversitesi Eğitim ve Danışmanlık Hizmetleri Merkezi, Ankara.
- Aydın, N., M. Başar ve M. Coşkun. 2010. Finansal Yönetim, Detay Yayıncılık, Ankara.

Bayri, O. 2014. “Tek düzen Muhasebe Sistemi Kapsamında Muhasebe Karı veya Zararı, Vergisel Kar veya Zarar ve Ertelenmiş Vergiler”, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, (1).

Burton, F. G., E. K. Jermakawich. 2014. International Financial Reporting Standards, Routledge, New York, http://www.kgk.gov.tr/contents/files/Pdf/Finansal_Tablo_Ornekleri_20.5.2013.pdf (Erişim Tarihi: 15. 10. 2017).

IFRS in Focus, IASB Finalises IFRS-9 which changes the classification and measurement of Financial Assets and Introduces on expected loss Impairment Model, <http://www.iasplus.com/en/publications/global/ifrs-in-focus/2014/ifrs9>, (Erişim Tarihi: 14.6.2018).

Özerhan, Y., S. Yanık. 2012. TMS/TFRS Açıklamalı Örnek Uygulamaları, TURMOB Yayınları, Ankara.

Özkan, A. 2009. “TMS 12 Gelir Vergisi Standardına Göre Ertelenmiş Vergiler ve Muhasebe Uygulamaları”, Erciyes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (32), Ocak-Haziran.

Ramiez, J. 2015. Accounting for Derivatives for Advanced Hedging Under IFRS 9, Second Edition, Wiley Finance Series, United Kingdom.

Sağlam, N., Yolcu, M., Eflatun, O. 2014. Örneklerle UFRS Kayıtları, Muhasebe TR Yayınları, Özel Baskı, Ankara.

TFRS 9, Finansal Araçlar Standardı.

TMS 12 Gelir Vergisi Standardı.

TMS 21, Kur Değişiminin Etkileri Standardı

TMS 32, Finansal Araçlar: Sunum Standardı.

Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği.

FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ BİLGİ ASİMETRİSİNİ AZALTICI ROLÜNE DAİR TEORİK İNCELEME*

Doç. Dr. Fevzi Serkan ÖZDEMİR**

Derleme/Review

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 581-602

ÖZ

581

Bilgi asimetrisi, bilginin taraflar arasındaki dağılımındaki dengesizliğine işaret eden bir kavramdır. İşletmelere dair bilgilerin de bütünüyle sosyal paydaşlar ile paylaşılması teorik olarak da pratik olarak da mümkün değildir. Ancak hiç değilse, işletmeye dair ekonomik kararlar yapılandırmak durumunda olan sosyal paydaşların, bilgi ihtiyaçlarını yeterince karşılayacak nitelikli bilgileri sağlayabilmeleri esastır. Bilgiler finansal raporlarda ve hazırlanıyor ise faaliyet raporlarında sunulur. Finansal raporlarda asgari düzeyde nelerin sunulması gerektiğini finansal raporlama çerçevesi belirler. Finansal raporlama çerçevesi, o ülkedeki geçerli mevzuat hükümlerini içerir. Bu çalışmanın amacı da finansal raporlama çerçevelerinden Standart Seti'nin, Tekdüzen Muhasebe Sistemi'ne (TDMS'ye) nazaran enformasyon asimetrisini azaltıcı bir rol üstlenip üstlenmediğinin teorik olarak irdelenmesidir. Böyle bir irdeme için, her iki sistemi de uygulamak durumunda işletme örneği esas alınmıştır. Yani halka açık işletme örneğinden yararlanılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Bilgi, Asimetri, Finansal Raporlama, Tekdüzen Muhasebe Sistemi, TFRS Seti

JEL Sınıflandırması: D80, D82, M40, M48

A THEORETICAL ANALYSIS OF REDUCTIVE ROLE OF FINANCIAL REPORTING STANDARDS' ON INFORMATION ASYMMETRY

ABSTRACT

Information asymmetry is a concept that points to the imbalance of information between the parties. It is not only theoretically but also practically impossible to share the whole information about the enterprises with the social stakeholders. However, at least, it is essential that qualified information to adequately meet their information needs should be obtained for social parties whom needs to make an economic decision about the enterprise. The information presents in financial reports, and activity reports if activity reports has been

* Makale gönderim tarihi: 07.04.2019, kabul tarihi: 24.06.2019.

** Doç. Dr., TBMM Başkan Müşaviri, fsozdemir@gmail.com, orcid.org/0000-0002-0641-6352.

Atf: Özdemir, F. S. (2019). Finansal raporlama standartlarının bilgi asimetrisini azaltıcı rolüne dair teorik inceleme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 581-602.<http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.550510>.

publishing. The financial reporting framework sets out what should be presented at a minimum level in the financial reports. The financial reporting framework includes provisions of applicable legislation in that country. The purpose of this study is to examine whether the Set of Standards of financial reporting play a role in decreasing the information asymmetry than Turkish Uniform Accounting System (TUAS). For such an investigation, the operating example is based on the implementation of both systems. In other words, the public enterprise example was used.

Keywords: Information, Asymmetry, Financial Reporting, Turkish Uniform Accounting System, Set of IFRS

JEL Classification: D80, D82, M40, M48

1. GİRİŞ

Birçok boyutu ve yönü bulunan bilgi, ait olduğu alan, elde edilişi, özne-nesne ilişkisi ve bilgi aktı açısından gündelik, dinsel, teknik, sanatsal, bilimsel ve felsefi bilgi olmak üzere çeşitli türlere ayrılmaktadır. Bilginin ekonomik yaşamda da yadsınamaz bir yeri bulunmaktadır. Sadece mikro iktisat temelinde, üretim kolunu temsil eden ve bir ekonomik aktör olan işletmeler yönüyle dahi düşünüldüğünde, işletme özelinde üretilen bilgilerin, faaliyetin devamlılığı ya da bu faaliyetlerin işletmeyle ilgilenen tüm çıkar gruplarınca değerlendirilmesi bakımından önemli olduğu görülmektedir. Örneğin yönetim departmanı için yönetim bilgi sistemi, pazarlama departmanı için pazarlama bilgi sistemi, muhasebe departmanı için muhasebe bilgi sistemi içinde üretilen bilgiler söz konusudur. İşletmedeki tüm alt sistemler bir araya geldiğinde de bir bütün olarak işletme bilgi sistemi oluşur ve işletme yönetimi bu bilgiler ile kararlarını yapılandırır. Ancak işletme ile ilgili kararlar sadece işletme yönetiminde alınmamaktadır. İşletmelerin içinde buldukları çevrede, işletme ile ilgilenen sosyal paydaşlar (mevcut ve potansiyel yatırımcılar, kredi verenler gibi asli, müşteriler, tedarikçiler, devlet, çalışanlar, sendikalar vd. gibi tali olmak üzere) da yer almaktadır.

Her biri işletmeye dair farklı bir ekonomik karar yapılandırmak durumunda olan bu sosyal paydaşlar da yapılandırılacakları kararların isabetli olmasını arzu etmektedirler. Kararların isabetliliğini doğrudan etkileyen ise bilginin “ihtiyaca uygun” ve “gerçek¹” olmasıdır. O halde bir işletmeye dair bilgiler, kullanıcıların ihtiyaçlarını karşılamaya elverişli ve gerçeği yansıtan biçimde sunulduğunda kullanıcıların isabetli kararlar alabileceğini varsaymak mümkün olur. Fakat bu durum, adeta teorik maksimum noktası gibidir ve maksimum noktaya ulaşmayı engelleyen önemli sınırlayıcılar da söz konusudur. Bunun ekonomik sınırı iktisat özelinde açıklanabilir. İhtiyaçları sonsuz bireyler ve

¹ İdeal olan raporlanan finansal bilginin “gerçek” durumu yansımasıdır. Ancak muhasebenin doğası gereği finansal tablo bilgilerinin gerçeği yansıması mümkün olmamaktadır. Bu nedenle finansal bilginin taşınması gereken temel niteliksel özellikler içinde “gerçek olmaya” değil, “gerçeğe uygun sunuma” yer verilmiştir.

bunların yapılandıracağı kararlar düşünüldüğünde, tüm kullanıcıların her birinin bilgi ihtiyacını bütünüyle karşılamak mümkün olmamaktadır. Bu sınır karşılanabilse dahi bir diğer önemli sınırlayıcı olan bilgiyi sunan ile talep eden arasındaki çıkar uyumsuzluğunu aşmak mümkün değildir. Dolayısıyla, herhangi bir ilişki temelinde karşı karşıya gelen iki taraftan birinin, diğerinden çıkar uyumsuzluğunun sonucu olarak gizlediği veya çarpıttığı bilgilerin varlığı *gerçeğin sunulmasına* sınır koymakta, bu da bilgiyi kullananların yanılma ihtimaline işaret etmektedir.

İşletme özelinde yapılan bilgi sınıflandırmasında ise Yeniçeri ve İnce (2005, 36-44) bilgiyi “kullanılma biçimine”, “kaynağına”, “rekabet üstünlüğüne” ve “niteliğine” göre dört ana kategoride ele alırken, Özdemir (2013) bilgiyi, işletme özelinde “finansal bilgi” ve “finansal olmayan bilgi” şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutmaktadır.

Bu çalışmanın amacı da daha çok finansal bir karakteristik taşıyan ama bir bütün olarak işletmelerde sorunsal olarak karşımıza çıkan bilgi asimetrisinin azaltılmasında finansal raporlama çerçevelerinin etkili olup olmadığını teorik temelde irdelemektir. Bu amaçla finansal raporlama çerçevelerinden Standart Seti’nin, TDMS’ye nazaran enformasyon asimetrisini azaltıcı bir rol üstlenip üstlenmediği, her iki sistemi de uygulamak durumunda olan halka açık bir işletme örneği üzerinden finansal tabloların neler ve nasıl olması gerektiği yönüyle değerlendirilmiştir.

2. FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ BİLGİ ASİMETRİSİNİ AZALTICI ETKİSİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRMELER

Muhasebe ve finansal raporlama sistemi uygulama modelleri, uygulanan modellerde sisteme yön veren kuramsal ayrıntı ve sistematiklik düzeyi bakımından birbirinden ayrılır. Muhasebe kuramını sırasıyla muhasebenin temel kavramları, GKGMİ, ulusal ve uluslararası düzeydeki standartlar biçimindeki katmanların oluşturduğu kabul edilmektedir. Muhasebe kuramını oluşturan bu katmanlardan hangisinin uygulama sistemi üzerinde etkili olduğuna bağlı olarak, uygulanan model çeşitlenmekte ve isim almaktadır. Buna göre bir ülkenin ulusal muhasebe ve finansal raporlama sistemi uygulamasına yön veren esaslar; GKGMİ düzeyinde olabileceği gibi, standartlar düzeyinde de olabilmektedir. Hatta öyle ki birden çok modelin bazı ülkelerde aynı anda uygulanabildiği dahi görülmektedir (Özdemir 2011, 75). Türkiye de bu ülkelere örnek niteliğindedir.

Türkiye’de 1 Ocak 1994 tarihinden bugüne Tekdüzen Muhasebe Sistemi (TDMS) adıyla anılan ve esasları bakımından Muhasebenin Temel Kavramları ve GKGMİ’ye dayanan sistem yürürlüktedir. Bağımsız denetime tabi olup Türkiye Finansal Raporlama Standartlarını uygulamayan işletmelerin münferit ve konsolide finansal tablolarının hazırlanmasında ise 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren Büyük ve Orta Boy İşletmeler için Finansal Raporlama Standardının (BOBİ FRS) uygulanması zorunludur.

Kamuya hesap verme yükümlülüğü bulunan ve genel amaçlı finansal tablolar yayınlayan işletmeler yönüyle zorunlu tutulan bir diğer sistem de Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Sistemi (Standart Seti)'dir. Bu sistem de 2005 yılından bu yana kapsamına giren şirketler açısından zorunludur.

Standart düzeyindeki esaslar, GKGMİ'ye kıyasla çok daha ayrıntılı ve sistematik niteliktedir. Kısaca, TDMS, Türkiye'de GKGMİ düzeyinde, –yerel- bir sistem iken, Standart Seti ve BOBİ FRS, GKGMİ'nden daha ayrıntılı ve sistematik ilkeler içeren –uluslararası- temelli bir sistemdir.

Finansal raporlama standartları, uluslararası genel kabul gören ilkelerin, en iyi uygulamaların toplulaştırıldığı yeni finansal raporlama çerçevesi mahiyetindedir. Fakat ulusal finansal raporlama çerçevelerinin yerini almaktan ziyade, yanında ikinci bir raporlama çerçevesi olarak hayat bulan finansal raporlama standartları yalnızca finansal tabloların içeriğini oluşturan kalemlerin doğru ifade edilmesini değil, bununla birlikte topyekün olarak finansal tabloların bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarını en iyi şekilde karşılamasını hedeflemektedir. Bunun için hem finansal tabloların neler olması gerektiği, hem de finansal tabloların nasıl olması gerektiği önem arz etmektedir.

Standart setinin bilgi asimetrisini azaltmadaki rolü finansal tabloların neler ve nasıl olması gerektiği hususu eşliğinde, TDMS ile karşılaştırmalı olarak değerlendirilebilir².

2.1. Finansal Tabloların Neler Olması Gerektiği Özelinde Uluslararası Standartların Bilgi Asimetrisini Azaltıcı Rolü

TDMS ve Standart Setine göre düzenlenmesi gereken finansal tabloların neler olması gerektiği Tablo-1'de verilmiştir. Sistemlerin tablolar özelinde mukayesesinden daha çok, her bir sistemde sunulması gereken finansal tablolara yönelik sınıflandırmanın dayandığı felsefe özelinde mukayese daha anlamlıdır.

TDMS'de finansal tablolar, işletmelerin ölçekleri ve finansal tabloların birbiri ile olan ilişkisi yönünden temel ve ek finansal tablolar adıyla iki gruba ayrılmaktadır. Ek finansal tabloların temel finansal tablolar ile ilişkisi, bu tabloların temel finansal tabloların belirli bir kalemindeki ayrıntıyı ortaya koymasındır. Örneğin “Satışların Maliyeti Tablosu” bir ek finansal tablo iken, aslında gelir tablosunun da önemli bir kalemidir. Temel finansal tablolar, her ölçekteki işletme tarafından sunulmak zorundadır. Buna karşın ek finansal tablolar yalnızca belirli kriterler (net satış hasılatı, aktif toplamı gibi) bakımından belirlenmiş hadleri aşan işletmeler yönüyle zorunlu iken, aşmayan işletmeler için

² Standart Seti, ilke bazlıdır ve zorunluluk değil gereklilikleri ifade eder. Nitekim finansal tablolarda yer alması gereken kalemlerle ilgili hususlar standartlar ile çerçelenmiştir. Bu çerçeve, anılan hususların finansal tablolarda rakam ve bilgi olarak açıklanmasını gerektirir. Gereklilik, zorunluluk anlamına gelmemektedir. Zira kural bazlı olduğunda zorunluluktan, ilke bazlı olduğunda ise gereklilikten söz edilir. Gereklilik, zorunluluğa kıyasla esnekliğin ifadesidir. İlke bazlı standartlar da kural bazlı standartlardan bu esneklik ile ayrılırlar.

ihtiyari bırakılmıştır. Bir diğer önemli husus; TDMS’de dipnotların finansal tabloların ayrılmaz bir parçası olduğu kabul edilir ve sınıflandırmada dipnotlar özel olarak yer almaz. Ayrıca TDMS’de finansal tablolara ilişkin dipnotlar hem sayı hem de metin olarak önceden kalıplaştırılmış biçimdedir. Bilanço için 30, gelir tablosu için 13 dipnot öngörülmektedir ve raporlayan işletme bu finansal tabloları düzenlediğinde, kalıplaştırılmış dipnot metni üzerindeki boşlukları doldurulmak suretiyle dipnotlarını da raporlamış olmaktadır.

Finansal tablo kalemlerinin sadece yaşanan olay/işlemlerin sonucunu yansıtması, ölçümden raporlamaya diğer fonksiyonlara ilişkin açıklanması gereken diğer hususlara dair bilgileri içermemesi, başka bir ifadeyle yeterli açıklamanın yapılmaması, finansal tabloların anlaşılabilirliğini, dolayısıyla yararlılığını sınırlar. Bunu aşmak için dipnotlardan yararlanılır. Standart setinde TDMS’den farklı olarak önceden belirlenmiş ve kalıplaştırılmış biçimde dipnotlar yoktur. Ayrıca dipnot kavramının içine açıklayıcı notlar ve açıklamalar da dahildir. Yani raporlayan işletmenin finansal tablolarına ek olarak standart setinde her bir standart içinde açıklanması gerektiği ifade edilen hususlarda bilgilendirme yapılmaktadır.

Tablo 1. Finansal Tabloların TDMS ve UFRS’ye Göre Sınıflandırılması

TDMS’YE GÖRE	UFRS’YE GÖRE
<p>1. Temel Finansal Tablolar</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bilanço • Gelir Tablosu 	<p>1. Genel Amaçlı Finansal Tablolar</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dönem sonu finansal durum tablosu (bilanço); • Döneme ait kapsamlı gelir tablosu • Döneme ait özkaynak değişim tablosu • Döneme ait nakit akış tablosu ve • Önemli muhasebe politikalarını özetleyen dipnotlar ve diğer açıklayıcı notlar
<p>2. Ek Finansal Tablolar</p> <ul style="list-style-type: none"> • Satışların Maliyeti Tablosu • Fon Akış Tablosu • Nakit Akış Tablosu • Kar Dağıtım Tablosu • Özkaynaklar Değişim Tablosu 	<p>2. Özel Amaçlı Finansal Tablolar</p> <ul style="list-style-type: none"> • Satışların Maliyeti Tablosu • Fon Akış Tablosu • Kar Dağıtım Tablosu • Tasfiye bilançosu • Vergi hesaplamaları • Vb.

Standart seti açısından bakıldığında ise, finansal tablolar genel amaçlı ve özel amaçlı finansal tablolar olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. TDMS’ye göre ek finansal tablo kabul edilen özkaynak değişim tablosu ve nakit akış tablosu, Standart Setinde genel amaçlı finansal tablolar içine alınmıştır. Bir diğer önemli farklılık da bilançonun ve gelir tablosunun bu sette farklı bir isimle yer almasıdır. Bilanço yerine finansal durum tablosu kullanılırken, gelir tablosu yerine kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu ismi kullanılmaktadır. Bu değişimin de bilgi asimetrisi üzerinde pozitif etkisi

bulunmaktadır. Zira TDMS’de raporlayan işletmenin finansal performansı yalnızca gelir tablosu içinde sınıflandırılan gelir ve giderler ile ortaya konulmakta iken, standart setinde özkaynak içinde raporlanan ve Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak/Sınıflandırmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler de raporlanmaktadır.

Genel amaçlı finansal tablolar, işletme ile ilgili tüm paydaşların bilgi ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik finansal tablolar olarak nitelendirilebilir. TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu standardında da genel amaçlı finansal tablolar; özel bilgi ihtiyaçlarını karşılamak için isteğe göre hazırlanmış raporları talep etme durumunda olmayan kullanıcıların gereksinimlerini karşılamaya yönelik tablolar olarak nitelendirilmektedir. Bu tabloların özelliği, standart setine göre raporlama yapan her işletmenin sunmak ile mükellef olduğu, dolayısıyla kamuya aydınlatmada kullanılan zorunlu tablolar olmasıdır. Ancak raporlayan işletme, dilerse genel amaçlı finansal tabloların dipnot ve açıklayıcı notlarında standartların gerektirdiğinin daha ötesinde, gönüllü bilgi paylaşımı suretiyle bilgi asimetrisini azaltacak bir raporlama da gerçekleştirebilir.

Özel amaçlı finansal tablolar ise, bir bilgi kullanıcısının özel talebi doğrultusunda ve ilgili kullanıcının özel bilgi ihtiyacını karşılamak için hazırlanmış raporlardır. Özel amaçlı finansal tabloların düzenlemesi zorunlu değildir. İşletmeler, özel amaçlı finansal tabloları herhangi bir özel kullanıcının, özel talebine bağlı olarak hazırlanabileceği gibi bir talepten bağımsız olarak, gönüllü kamuyu aydınlatma politikası dahilinde de hazırlanabilir. Yani bu tabloların raporlanması genel amaçlı finansal tablolardan farklı olarak ihtiyardır. Zira bu raporlarda yer alan bilgiler, genel amaçlı finansal raporlarda yer alan bilgilere nazaran işletmenin daha özeline (mahremine) dair bilgiler içermektedir. Bu yüzden işletmeler, genellikle bu bilgileri paylaşma eğiliminde olmazlar. Ancak şunu belirtmek mümkündür ki, özel amaçlı finansal tablolar ile sunulan bilgilerin şeffaflığı artırıcı etkisi, dolayısıyla bilgi asimetrisini azaltıcı rolü, genel amaçlı finansal raporlara göre daha yüksektir. Şöyle ki, genel amaçlı finansal raporlarla açıklanan bilgilerin neler olması gerektiği yine Standart Seti tarafından belirlenmiş durumdadır. Ancak raporlayan işletmenin standartta yer alan kimi ilkeleri kasıtlı olarak ihlal etmesi ile genel amaçlı finansal raporlar ile bilgi asimetrisine sebep olunabilir. Buna karşın özel amaçlı finansal tabloların düzenlemesi bir zorunluluk olmadığından, bu tablolar ile raporlayan işletmenin kasıtlı olarak bir bilgi asimetrisine sebep olmasını beklemek doğru olmaz. Kaldı ki, TDMS’de olduğu gibi çeşitli kriterler bakımından belirlenen hadler aşılsa dahi işletmeler bu finansal tabloları ihtiyari olarak raporlarlar.

Standart Setinde finansal tabloların neler olması gerektiği hususunda son önemli husus da dipnotların ve açıklayıcı notların genel amaçlı finansal tablo setinin bir unsuru olarak yer almasıdır. Dipnotların ve açıklayıcı notların Setin bir unsuru olarak yer alması TDMS’de olduğu gibi, Setin ayrılmaz bir parçası olduğu şeklinde yorumlanabilir. Fakat TDMS’den farklı olarak dipnot ve

açıklayıcı notlar önceden belirlenmiş bir format ve boşluk doldurma biçiminde değil, en azından standart setinde yer alan her bir standardın gerekleri doğrultusunda ya da raporlayan işletmenin gönüllü olarak yaptığı katkıları da içeren ölçüde gerçekleşmektedir. Bu da finansal tablo kalemlerinde yer verilemeyen ayrıntıların, standart setinde daha geniş ve derinlemesine yer bulduğunu göstermektedir. Zira finansal tablolar, satırlarında, ilgili kalemlerin tutarlarını yansıtmakta, bu kalemlerle ilgili detaylara tablonun kendisinde ayrılmış bir yer bulunmamaktadır.

2.2. Finansal Tabloların Nasıl Olması Gerektiği Özelinde Uluslararası Standartların Bilgi Asimetrisini Azaltıcı Rolü

Finansal raporlama sistemlerinin kuramsal alt yapısını sırasıyla muhasebenin temel kavramları, GKGMİ ve standartlar oluşturabilir. Ancak her sistem standart düzeyinde olmayabilir. TDMS de, GKGMİ düzeyinde iken standart seti, GKGMİ'nin ötesindedir. Standart setindeki ilkeler çok daha ayrıntılı ve sistematiktir³. Bu nedenle raporlanmış finansal tabloların, GKGMİ düzeyindeki TDMS'ye göre hazırlanacak finansal tablolara kıyasla bilgi asimetrisi bağlamında daha şeffaf, dolayısıyla bilgi asimetrisini azaltmada daha etkili finansal tablolar olması beklenir. Çünkü bu tabloların nasıl olması gerektiğine dair ilkeler incelendiğinde, Standart Setinin getirdiği özel farklılıklar arasında sıralanabilecek başlıca hususlar aşağıdaki gibidir:

- i) Finansal tablo formatlarındaki farklılıklar,
- ii) Finansal tabloların taşınması gereken niteliksel koşullar,
- iii) Ölçüm esaslarındaki farklılıklar,
- iv) Dipnotlar ve açıklayıcı notlar olarak yer verilmesi gereken hususlar.

2.2.1. Finansal Tablo Formatlarındaki Farklılıklar

Genel amaçlı finansal tabloların hiçbiri TDMS'de düzenlenmesi gereken finansal tabloların formatları ile aynı formatta değildir. Bunun en önemli sebebi Standart Setinin çeşitli kalemlere yönelik sınıflandırma farklılıklarıdır. Bu hususta en dikkat çekici örnek, ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü olabilir. Zira ertelenmiş vergi, hem finansal durum tablosunu (bilanço) hem de kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunu farklılaştırmış yeni bir uygulama mahiyetindedir.

³ Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız: Çelik, O. (2003). "Muhasebe Kuramı ve Uygulamaları Açısından Muhasebe Bilgilerinin Niteliği", <http://www.politics.ankara.edu.tr/dergi/tartisma/2003/muhasebe.pdf>

Bununla birlikte, gelir mahiyetinde olduğu halde kar veya zararda değil, özkaynak içinde muhasebeleştirilen ve kapsamlı gelir unsuru olarak tanımlanan kalemler de özkaynak değişim tablosunun formatının farklı olması için yeterli bir nedendir. Son olarak Standart Setine göre hazırlanacak nakit akış tablosunda da TDMS'den farklı olarak, faaliyetler işletme, yatırım ve finansman olmak üzere üçe ayrılmakta ve nakit giriş ve çıkışları bütün olarak değil, bu faaliyetler özelinde raporlanmaktadır.

Peki, finansal tabloda kalemlerin ya da bütün olarak bakıldığında formatların farklılaşması, acaba bilgi asimetrisini azaltıcı bir etki doğurabilir mi? Bu soruya teorik olarak evet cevabı verilebilir. Zira çeşitli varlık kalemlerinin yeniden sınıflandırılmasında TDMS'den farklı olarak sunumu daha anlaşılabilir kılan sınıflandırmaların bilgi asimetrisini de azaltması beklenir. Bunlardan bazıları aşağıdaki gibi örneklendirilebilir:

- TDMS'de maddi duran varlıklar içinde raporlanan canlı varlıklar, ayrı bir hesap grubu içinde raporlanabilir hale gelmiştir.
- TDMS'de gelir ve giderlerin sadece gelir tablosunda raporlanması söz konusu iken Standart Setinde işletmenin gerçek performansını ortaya koymaya imkan sağlayan diğer kapsamlı gelir ve gider unsurlarının da dikkate alınması ve raporda ayrıca belirtilmesi mümkündür.
- Yine TDMS'de ayrı ayrı gösterilmemesine karşın, standart setinde ticari ve ticari olmayan alacak ve borçların ilişkili taraflarla olan kısımlarının ayrıca gösterilmesi suretiyle raporlanması mümkündür.

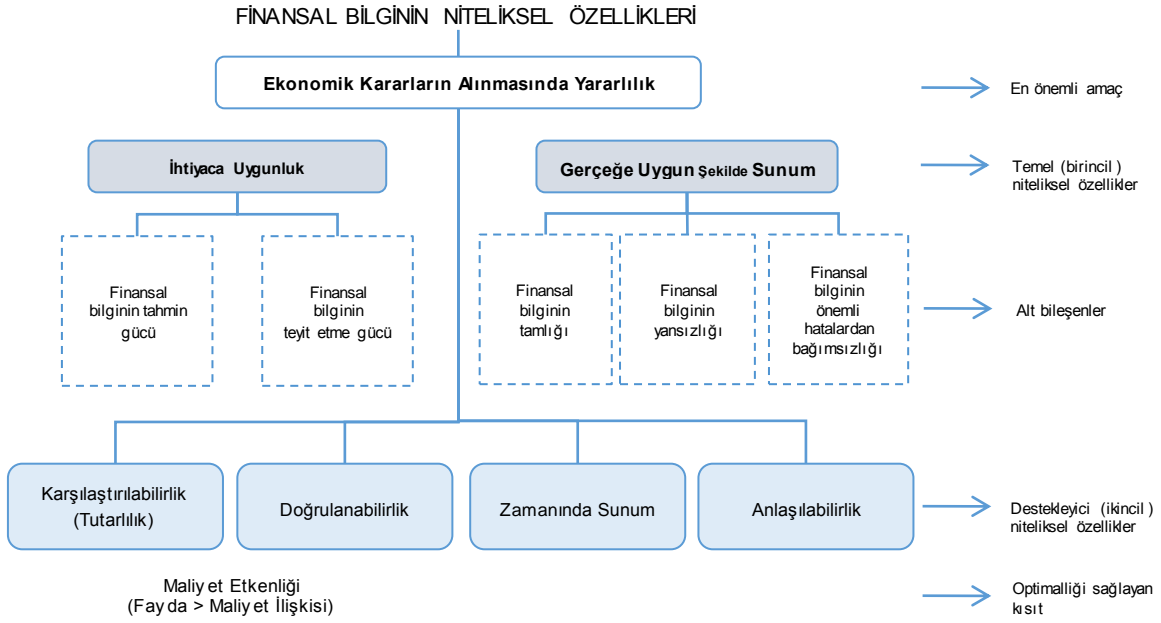
Bu gibi farklılıklar, paydaşların işletmenin fiktif karı ile gerçek karını ayırıştırmasına ve performansa dair daha gerçekçi bir değerlendirme yapmasına imkan vermektedir.

2.2.2. Finansal Tabloların Taşınması Gereken Niteliksel Koşullar

Finansal raporlama standartları, bilgi kullanıcılarına daha güçlü finansal bilgi sunmak üzere geliştirilmiştir. Bu bağlamda standart setine göre raporlanan finansal tabloların temel amacı bilgi kullanıcısının alacağı karlarda yararlı olmaktır. Zira Kavramsal Çerçeve'de, genel amaçlı finansal raporlamanın amacının; "Mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamak..." olduğuna yer verilmektedir.

Finansal raporlama, işletmelerin ekonomik faaliyetlerine ilişkin sonuçların ilgi gruplarına aktarıldığı, ilkesel bir mekanizmadır (Plumlee 2010, 3). Bu mekanizma içinde üretilen finansal raporlar ile bilgi kullanıcılarına sunulan bir bilginin alınacak ekonomik kararlar sırasında yararlı olması (ihtiyacı karşılaması), o finansal bilginin taşınması gereken niteliksel özelliklere bağlıdır (Özdemir 2011, 15). Finansal bilgi kullanıcılarının, bu bilgileri, özkaynağa dayalı finansal araçların ve

borçlanma araçlarının satın alınması, satılması veya elde tutulması kararları ile kredi ve benzerlerinin sağlanması ya da ödenmesi kararlarını yapılandırmak üzere kullandıkları düşünüldüğünde, finansal tabloların (dolayısıyla finansal bilgilerin) bir dizi niteliksel koşulları (kalite koşullarını) haiz olması gerekmektedir. Peki finansal bilginin, kullanıcı için faydalı olmasını sağlayacak olan nedir? Hangi koşulların varlığı durumunda finansal tablonun (ya da içerdiği bilginin) kaliteli olduğu ifade edilebilir? İşte finansal tabloların taşınması gereken niteliksel özellikler Kavramsal Çerçeve ile belirlenmiş ve Standart Seti içinde ilke haline getirilmiştir.



Şekil 1. Finansal Bilginin Taşınması Gereken Birincil ve İkincil Niteliksel Özellikler⁴

Kaynak: Özdemir 2011, 16.

Finansal bilginin taşınması gereken niteliksel özellikler, standart setinde özel olarak ele alınmıştır. Buna karşın TDMS’nde bu özelliklerden özel bir başlık halinde söz edilmemektedir. Bazılarından muhasebenin temel kavramlarında, bazıları ise finansal tablo düzenleme ilkelerinde, doğrudan veya dolaylı olarak bahis olunmaktadır.

Niteliksel özellikler temelinde standardın bilgi asimetrisini azaltıcı etkileri ele alındığında, bilgi asimetrisinin temel niteliksel özellik olan gerçeğe uygun gösterim ile doğrudan ilişkili olduğu düşünülmektedir. Şöyle ki, raporlayan işletmenin, standart setinin gerektirdiği her bilgiyi finansal tablolara dahil etmemesi (bilginin eksik olması), bilgiyi tam verse bile verilmiş olan bilginin yer yer çarpıtılması ve/veya bilginin sunumunda hata yapılmış olması durumunda bilgi kullanıcısının

⁴ Önemlilik; kavramsal çerçevede, temel niteliksel özellikler arasında yer alan “ihtiyaca uygunluğun işletmeye özgü hali” olarak tanımlanmasına karşın, finansal bilginin dikkate alınma eşiğini belirleyen bir kısıt niteliği taşınması halde, optimalliği sağlayan kısıtlar arasında gösterilmemiştir.

işletmeye dair edineceği bilgi sınırlanmış olur. Yani bilgi asimetrisine neden olur. Öte yandan kullanıcıların kendilerine sunulan finansal tabloları bilgi içeriği yönünden değerlendirmeleri ve asimetrik bir yapıda olup olmadığını ortaya çıkarmaları pek mümkün olmaz. Kullanıcılar, genellikle kendilerine sunulan finansal tabloları veri kabul etmekte ve kullanmaktadırlar. Zira her işletmenin, raporladığı her finansal tablonun, herhangi bir denetimden geçmiş olması beklenemez. Hemen hemen her ülkede sadece kamuya hesap verme yükümlülüğü bulunan ve genel amaçlı finansal tablo hazırlayan işletmeler yönünden yıllık finansal tablo ve diğer finansal bilgilerin, önceden belirlenmiş kriterlere (finansal raporlamaya yön veren çerçeveye) uygunluğu ve doğruluğu hususunda, makul güvence sağlayacak bir denetim süreci söz konusudur. Bunun dışındaki durumlarda bağımsız denetim bir zorunluluk değildir.

Bağımsız denetimin bilgi asimetrisi yönünden faydası, finansal tabloların, finansal raporlama standartları doğrultusunda bir işletmenin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun ve doğru bir biçimde gösterip göstermediğini ortaya koyan bir mekanizma olmasıdır. Denetçinin sorumluluğu da bu konuda kullanıcılara makul bir güvence sağlamaya yeterli ve uygun denetim kanıtları elde ederek, genel kabul görmüş bağımsız denetim standartlarında öngörülen gerekli tüm bağımsız denetim tekniklerini uygulayarak, işletmedeki defter, kayıt ve belgeler üzerinden denetimde bulunmak ve değerlendirilen tabloları rapora bağlamak ve denetim ile ilgili görüşü bildirmektir. Ancak, bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloların dahi bilgi asimetrisi içermediğini kabul etmek doğru olmaz. Finansal tablolar denetimden geçmesine rağmen bilgi asimetrisi ortadan kaldırılamamaktadır. Her ne kadar denetçinin bu hususu denetimi sırasında ortaya çıkarması beklenirse de denetimin yapısal kısıtlamalarından kaynaklanan nedenlerle denetçi, denetim riskini sıfıra indiremez ve finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli bir yanlışlık içermediğine dair mutlak bir güvence elde edilemez.

Diğer temel niteliksel özellik olan ihtiyaca uygunluk da dahil olmak üzere kalan diğer tüm niteliksel özelliklerin bilgi asimetrisi üzerindeki etkisinin ise dolaylı olduğu düşünülmektedir.

İhtiyaca uygunluk bakımından, kullanıcıların bilgi asimetrisinin var olduğunu baştan kabul ettikleri durumda, finansal tablolara anlam yüklemesi beklenemez. Kullanıcılar, baştan gerçeği yansıtmadığını düşündükleri finansal tabloların, ihtiyaçlarını da bütünüyle karşılamaktan yoksun olacağını düşüneceklerdir.

Destekleyici niteliksel özellikler bakımından da asimetrik bilgi içerdiği düşünülen finansal tabloların sırasıyla; karşılaştırılabilirliğinin zayıf, doğrulanabilirliğinin sınırlı olacağını genel olarak ifade etmekte herhangi bir beis yoktur. Buna karşın zamanında sunum ve anlaşılabilirlik ile bilgi asimetrisi arasındaki ilişkiler ise biraz daha özeldir.

Zamanında sunum; tanım olarak, bilginin, kullanıcıların kararlarını yapılandırmak istediklerinde mevcut olması anlamına gelir. Bu esnada bulunması gerektiği halde, olmayan bilginin kullanıcıların yapılandıracağı kararları etkileyeceği açıktır. Fakat burada asimetrinin neden olduğu bu etki dolaylıdır. Asıl direkt etkiye sebep olan öncelikle finansal tablolarda yer verilmesi gereken bilginin tam olmaması ve/veya bilginin kullanıcı düzeyinde arz ettiği önemdir. Bunlar da yine temel niteliksel özellikler olan gerçeğe uygun gösterim ve bilginin ihtiyaca uygunluğunun bileşenleridir. Nitekim Özdemir (2011), finansal bilginin, kullanıcıların verecekleri ekonomik kararlarda yararlı olabilmesi için zamanında sunulması gerektiğini ifade ederken, finansal bilgi kullanıcılarının ekonomik karar alma ihtiyaçlarının en iyi şekilde karşılanabilmesi ise; finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu ve gerçeğe uygun şekilde sunumu arasındaki dengenin sağlanmasına bağlamaktadır. Frankel ve Li (2004)'ye de atıfta bulunan Özdemir (2011), finansal raporlamanın daha ihtiyaca uygun ve zamanlı finansal bilgi aracılığıyla bilgi asimetrisini azaltıp azaltmadığının tartışma konusu yapıldığını bildirmektedir.

Anlaşılabilirlik ise, finansal tablo bilgilerinin açık ve öz olarak sınıflandırılması, tanımlanması ve sunulmasının kullanıcıdaki yansımaları olarak nitelendirilebilir. Spiceland ve diğerleri (2011) anlaşılabilirliği özel kılının da kullanıcıların herhangi bir bilgi setini algı düzeylerine bağlı olarak değişen bir özellik olduğunu ifade etmektedir. Asıl olan, finansal tablolarda sunulan bilgilerin, bilgi kullanıcıları tarafından verilecek kararlarda yararlı olabilmelerini sağlamaya elverişli ölçüde açıklanması ve o bilginin anlaşılabilir olmasının sağlanmasıdır. Ancak bazı ekonomik olaylar, doğası gereği karmaşık olduklarından, bunların basitleştirilmesi, daha açık ve öz bir hale getirilmesi mümkün olmaz. Kavramsal Çerçeve de “Bu tür olaylara ilişkin bilgilerin finansal raporların dışında bırakılması, raporlardaki bilgilerin daha kolay anlaşılmasını sağlayabilir.” ifadesi yer almaktadır. Görülmektedir ki, standartların tamamlayıcısı dolayısıyla setin bir parçası olan Kavramsal Çerçeve dahi, gerekliliği halinde bilinçli olarak, çeşitli finansal bilgilerin raporlamanın dışında tutulmasına izin vermektedir. Bu husus, fark edileceği gibi, temel niteliksel özelliklerden biri olan gerçeğe uygun sunum özelliğinin alt bileşenlerinden biri olan tamlik koşulunun bir istisnası gibidir. Fakat koşullu bir durum olduğunu da gözden kaçırmamak gerekmektedir. Bilginin sağlayacağı toplam fayda, karmaşık olduğu düşünüldüğü için raporlama dışında bırakılan bilgi, finansal tabloları daha anlaşılabilir hale getirdiği için yükseliyor ise buna izin verilmektedir. Kaldı ki rapordan dışlanan bilgilerin finansal tablolarda yaratabileceği eksiklik nedeniyle yanıltıcı sonuçlar doğabileceğine vurgu yapılmaktadır.

Anlaşılabilirlik ile asimetri ilişkisinde üzerinde durulması gereken bir diğer önemli nokta da Kavramsal Çerçeve de ifade edilen “finansal raporların, hiç bilgisi olmayan kişilerin finansal tabloları anlamasını sağlayacak ölçüde değil, işletme faaliyetleri ve ekonomik faaliyetler hakkında makul seviyede bilgisi olan, bilgileri dikkatle gözden geçiren ve analiz eden kullanıcılar için hazırlandığı” hususudur. Hatta bilgili ve dikkatli kullanıcıların bile bazen, karmaşık ekonomik olaylara ilişkin bilgileri anlamak için bir danışmandan yardım almalarının mümkün olduğuna vurgu yapılan

Kavramsal Çerçeveden hareketle, kullanıcıların muhtemel yetersizliklerinin de asimetri ile ilişkilendirilmemesi gerektiği sonucu çıkarılmaktadır.

Yukarıda yer verilen niteliksel özellikler, Standart Setinin bir parçası olan Kavramsal Çerçeve’de derli-toplu, sistematik ve ayrıntılı biçimde ele alınmaktadır. Buna karşın TDMS’de bu özelliklerin ‘‘Muhasebenin Temel Kavramları’’ veya GKGMİ ile ilişkilendirilmek suretiyle işaret edilen özellikler olduğu görülmektedir. Bu yönüyle anlatılanların, içerik benzer olsa da yapısal olarak daha sistematik ve ayrıntılı olmayan düzeyde olduğu ifade edilebilir.

2.2.3. Ölçüm Esaslarındaki Farklılıklar

Ölçüm literatürde kimi kaynaklarda değerlendirme olarak da yer bulmaktadır. Bu iki kavramın temel farklılığı ölçümün standartlarda, değerlemenin ise vergi mevzuatında kullanılan kavramlar olmasıdır. Bu bağlamda tanımları da buna göre farklılaşmaktadır. Fakat her ikisinin de amacı, işletmenin finansal tablo unsurlarının kayda alınacakları ve finansal tablolarda gösterime tabi tutulacakları değerlerinin belirlenmesidir. Değerleme, vergi hukukunda, vergi matrahlarının belirlenmesi amacıyla ilgili iktisadi kıymetlerin değerini takdir ve tespit etmektir. Standartta ölçmenin amacı ise hem ilk kayda alma sırasında hem de hesap dönemi sonlarında (izleyen dönemlerde) finansal tablo kalemlerinin (unsurlarının) değerlerinin belirlenmesidir.

Ölçümün esasları, finansal raporlamanın çerçevesine göre değişmektedir. Nitekim ölçüm esasları ile ilgili olarak hem vergi mevzuatının (VUK’un) hem Ticaret Kanunu (TTK)’nun hem de finansal raporlama standartlarının getirdiği ya da birbirinden ayrıldığı pek çok nokta bulunmaktadır. VUK’ndaki ölçütler toplanacak vergiyi artırmaya dönük, dolayısıyla verginin tabanını belirlemeye yönelik ölçütler iken, TTK’daki ölçütlerin verginin tavanını belirlemeye yönelik ölçütler olduğu ifade edilebilir.

Eski TTK’da ise genel olarak değerlendirme ölçütleri; borsa rayıcı, itibari değer, maliyet değeri ve cari değer (piyasa değeri) olarak belirlenmiştir. TTK ise ölçütler konusunda bir belirleme yapmak yerine değerlendirme hükümlerinin uygun olarak yapılmasını hükme bağlamıştır. Standart setinin de UFRS’ye (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları) uyumlu olacak şekilde Kamu Gözetimi ve Muhasebe Standartları Kurumunca yayımlanmasını yasal düzenleme altına almıştır (İstanbulmmo, t.y.).

TFRS Setinin Kavramsal Çerçeve bölümünde finansal tablolarda değişik derecelerde ve değişik bileşimlerde kullanılan birkaç farklı ölçüm esasından söz edilmektedir. Bu ölçüm esasları şunlardır:

a) Tarihi Maliyet: Varlıklar elde edildikleri tarihte alımları için ödenen nakit veya nakit benzerlerinin tutarları ile veya onlara karşılık verilen varlıkların gerçeğe uygun değerleri ile ölçümlenir. Borçlar borç karşılığında elde edilenin tutarı ile veya işletmenin normal faaliyetlerinden

kaynaklanan borçlarda, örneğin, gelir vergilerinde olduğu gibi, borcun kapatılması için gereken nakit veya nakit benzerlerinin tutarı ile gösterilir.

b) Cari Maliyet: Varlıklar aynı varlığın veya bu varlıkla eşdeğer olan bir varlığın alınması için halihazırda gereken nakit veya nakit benzerlerinin tutarı ile gösterilirler. Borçlar, yükümlülüğün kapatılması için gereken nakit ve nakit benzerlerinin iskonto edilmemiş tutarları ile gösterilir.

c) Gerçekleşebilir Değer (Ödeme Değeri): Varlıklar, işletmenin normal faaliyet koşullarında, bir varlığın elden çıkarılması halinde ele geçecek olan nakit ve nakit benzerlerinin tutarıdır. Borçlar, işletmenin normal faaliyet koşullarında, kapatılmaları için ödenmesi gereken nakit ve nakit benzeri değerlerin iskonto edilmemiş tutarları ile gösterilir.

d) Bugünkü Değer: Varlıklar, işletmenin normal faaliyet koşullarında, ileride yaratacakları net nakit girişlerinin bugünkü iskonto edilmiş değerleri ile gösterilirler. Borçlar, işletmenin normal faaliyet koşullarında, kapatılmaları için ileride ödenmesi gereken net nakit çıkışlarının bugünkü iskonto edilmiş değerleri ile gösterilir.

Burada üzerinde durulması gereken husus, ölçüm farklılıklarının bilgi asimetrisi üzerinde yol açtığı etkilenme olmalıdır. Tarihi maliyeti esas alan vergi tabanlı ölçümün daha çok muhasebe kayıtlarının objektifliğini önemsemesi, finansal tabloların gerçeğe uygun bir gösterim sergilemesi gerekliliğinden verdiği taviz şeklinde değerlendirilebilir. Şöyle ki, finansal tablo unsurlarının değerlemesinde varlığın hem ilk kayda alma sırasında hem de izleyen dönemlerde tarihi maliyet değerleri ile hareket edilen bu uygulamada, varlığın piyasa değerindeki değişimlere kayıtsız kalınmakta, bu değer raporlamada, şayet ilgili varlığın piyasa değeri maliyet değerinin altına düşmemişse dikkate alınmamaktadır. Bu durum ihtiyatlılık (muhafazakarlık) kavramının aşırılaştırılmış hali olarak değerlendirilebilir⁵. Oysa ihtiyatlılık makul (optimal) düzeyde olmalıdır ve raporlanan finansal tablo unsurlarının, raporlama tarihi itibarıyla gerçek değerlerini yansıtacak bir yordamla hareket edilmelidir. Fakat aşırı muhafazakarlık raporlama tarihinde finansal tablo unsurlarının gerçeğe uygun değerlerinin⁶ belirlenmesi yerine, kayıtlarda doğruluğu objektif belgelere dayandırılmış tarihi maliyetleri benimsemeyi tercih etmiştir.

⁵ Esasen objektiflik, varsayımsal olarak başlangıçta var olması gereken bir olgudur. Muhasebe ve finansal raporlama sürecinin her aşamasında etik davranmak esastır. Bu evrensel bir ilkedir. Kayıt aşamasında etik davranıp raporlama da davranmamak ile kayıt aşamasında davranmamak arasında bir fark yoktur. Öte yandan etik davranış, kişisel bir gerekliliktir. Bunun var olup olmadığını gözetlemek pek mümkün olmaz. Ancak sunulmuş finansal tabloların denetimi ile varsa ihlaller ortaya çıkarılmaya çalışılır ve gerekli yaptırımların tesis edilmesi ile caydırıcı bir yapı kazandırılır. Standart setinin mantık olarak yarattığı değişimden biri de budur. Tekdüzenin hakim olan bu paradigması yerine denetime dayalı bir işleyiş ortaya koyması standardı daha işlevsel hale getirmektedir.

⁶ Finansal tablo unsurlarının gerçek değerlerinin belirlenebilmesi için söz konusu unsur varlık ise elden çıkarılması, borç ise kapatılması gerekmektedir. Bu nedenle gerçek değer yerine, bu unsurların gerçeğe uygun değerlerinin belirlenmesi ve raporlamanın da bu değer ile yapılması mümkündür.

Peki hem kayıtlarda doğruluğu objektif belgelere dayandırılmış tarihi maliyetleri dikkate almak hem de finansal tablo unsurlarının, raporlama tarihi itibarıyla gerçek değerlerinin gösterimini en iyi sağlayacak ölçüde raporlama yapmak mümkün değil midir? Standart setinin getirdiği yeni paradigmalarda bu soruya cevap mahiyetindedir.

En basitinden her işletmenin maddi duran varlık sahibi olması gerekir ve işletmenin faaliyet alanına (sektöre) göre de maddi duran varlıkların tüm aktif içindeki ağırlığı da farklılık arz eder. Örneğin mamul üreten bir işletmede maddi duran varlığın ticaret yapan veya hizmet üreten bir işletmeye göre daha yoğun olması beklenir. Maddi duran varlıkları edinen işletmenin edinme tarihinde varlığın kendisi için edinme (maliyet) değeri varlığın aynı zamanda aktife alınan değeri olmaktadır. Hatta öyle ki, bu varlığın edinimi amacıyla katılan finansman giderlerinin dahi dönem gideri değil, varlığın maliyet unsuru olarak dikkate alınması gerekmektedir. Bu husus şayet varlık özellikli bir varlık ise standartta da izin verilen bir husus olsa da finansman faaliyetinin işletme ve yatırım faaliyetinden belirgin bir biçimde ayrıştırılması ve her bir faaliyetten doğan performansın ayrı olarak ele alınmasına özel önem atfeden standardın farklılaştığı önemli bir noktadır.

Maddi duran varlık özelinde önem arz eden bir diğer nokta da edinme değeri ile defterlerde yer alan ve kullanımına bağlı olarak meydana gelen aşınmalar yönüyle de amortisman tabii tutulan bu varlıkların, maliyet değerleri ile raporlama tarihinde ederleri arasında ilişki kurulmaması hususu da ulusal düzenlemelerin bir zafiyeti olarak görülebilir. Oysa standart bu konuda iki model sunmaktadır. Tekdüzendeki modele yakın olan maliyet modelinde dahi varlığın piyasa değeri dikkate alınmak suretiyle varsa oluşmuş değer düşüklüğü farkı, bunun için gerekli karşılığın ayrılması ve varlığın finansal tablolarda gerçekçi bir değerle yer alması sağlanmaktadır. Öte yandan oluşmuş değer artışı farkının da standart setine göre dikkate alınması ve bu farkın işletmenin performansı ile ilişkilendirilmesi esastır. Oysa TDMS, yalnızca varlıklardaki değer düşüklüğü farkını da sadece bazı varlık grupları için dikkate almaya izin vermekte, örneğin maddi duran varlıklardaki değer düşüklüğü için doğrudan bir muhasebe işlemi yapılmasına izin vermemektedir.

Benzer şekilde varlıkların ediniminde finansman giderleri, varlığın maliyetine dahil edilememekte, dönem gideri olarak dikkate alınırken, varlıklarda meydana gelen aşınmanın dikkate alındığı amortisman uygulamasında kullanım miktarını esas alan yöntem de başvurulabilmektedir. Bu gibi çok sayıda örnek verilebilir ve her bir örnekte varlığın veya yükümlülüğün ilk defa kayda alınmasında ve izleyen dönemlerdeki değerlemelerinde ölçmeye dayalı farklılıklar söz konusu olmaktadır. TFRS setinin ölçüm (değerleme) konusunda getirdiği paradigmalardan, eski paradigmalara kıyasla, finansal tabloların raporlama tarihi itibarıyla, raporlayan işletmenin gerçek durumunu daha iyi yansıtan finansal tablolar sağlaması kullanıcılar açısından da daha güçlü (nitelikli) finansal bilgilerin

sağlanması anlamına gelmektedir. Dolayısıyla TFRS setindeki ölçüm esaslarının enformasyon asimetrisini azaltan bir etki sağladığı ifade edilebilir.

Literatürde finansal raporlama standartlarının daha güçlü finansal bilgi sağlayacağı yönündeki beklentilere yer veren çalışmaların yanı sıra bu hususu test eden çalışmalara da rastlanmaktadır. Iatridis (2010) ise, işletmelerin finansal olarak değerlendirilmesinde UFRS'ye uyumun etkisini ele aldığı çalışma sonucunda UFRS'ye uyumun işletmenin finansal performansını ve pozisyonunu olumlu etkilediğini ifade etmektedir. Barth ve diğerleri (2008), UFRS öncesi ve sonrası muhasebe kalitesi farkları ile standartlaşmanın muhasebe kalitesine etkisinin olup olmadığını incelemiştir. Çalışmada UFRS'ye uyum sağlayan işletmelerin muhasebe kalitesinde önemli bir gelişme olduğu ortaya konuşmuştur. Bhattacharjee ve Hossain (2010), finansal raporlamanın kalitesinin, muhasebe kalitesini etkileyen faktörlere bağlı olduğunu ifade etmekte ve UFRS'ye uyumun muhasebe kalitesinde etkili olduğunu dile getirmektedir. Özdemir (2011) de, Türkiye'deki halka açık işletmeler yönüyle UFRS'ye geçişin işletme dışı finansal (muhasebe) bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarına daha uygun finansal bilgi sağlayıp sağlamadığını incelemiştir. Yaptığı ampirik incelemede UFRS esaslı finansal tablo bilgilerinin, piyasa değerini esas alarak verilecek kararlar yönüyle ulusal GKGMİ'ye göre raporlanan finansal tablo bilgilerine kıyasla daha güçlü olduğunu ortaya koymuştur. Bu çalışmalar ve bulguları da göstermektedir ki, finansal raporlama standartları, bilgi kullanıcıları için daha ihtiyaca uygun, işletmenin gerçek durumunu daha iyi temsil eden ve nihayetinde kullanıcılar yönüyle daha karşılaştırılabilir, daha zamanlı, daha doğrulanabilir ve daha anlaşılır bir raporlama ortamı sağlamaktadır.

2.2.4. Dipnotlar Ve Açıklayıcı Notlar Olarak Yer Verilmesi Gereken Hususlar

TFRS setinin getirdiği önemli değişikliklerden biri de dipnotlar ve açıklayıcı notların artan işlevidir. Dipnot ve açıklayıcı notların enformasyon asimetrisi konusunda etkileri finansal tabloların topyekün olarak TFRS setine uygun olma zorunluluğu ile dipnotlardaki genişleme ve içerik olarak yer verilmesi gereken hususların önceden hazır bir format haline getirilmek yerine ayrıntılı ilkelere bağlanmış olması ile ilgili olarak ele alınmalıdır.

a. Raporların topyekün olarak TFRS setine uygun olma zorunluluğu

TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu standardında, özellikle altı çizilen husus, finansal tablo setinin standart setine uygun olarak hazırlandığı yönünde raporlayan işletmenin bir deklarasyonda bulunması gerekliliğidir. Buna göre raporlanmış finansal tablo setinin standart setine uygunluğundan söz edebilmek, her şeyden önce dipnotlarda bu uyumun varlığını beyan etmeyi gerektirmektedir. Buradaki gayenin, raporlanmış finansal tablolardan doğacak sorumlulukların da işletme yönetimi tarafından üstlenilmesinin önünü açmak olduğu düşünülmektedir. Başka bir ifadeyle bu uyumu

deklare etmiş bir işletme yönetiminin, finansal raporlarında buna rağmen çeşitli hatalar ve hileler tespit edilmesi halinde, söz konusu işletme yönetiminin sorumluluktan kaçınması söz konusu olamayacaktır.

b. Dipnotlardaki genişleme ve içerik olarak yer verilmesi gerekenlerin belirlenmiş olması

Finansal raporlama standartları setinde neredeyse tüm standartların hangi açıklamaların yapılması gerektiğine dair bir bölümü yer almaktadır. Raporlayan işletmeler, bu standartları uygulamak durumunda olduklarında, sadece finansal tablo kalemlerini bu standartlara göre ölçüp raporlamak ile kalmazlar aynı zamanda bu kalemlerin gerektirdiği dipnotları ve özel açıklamaları da finansal tabloların ekinde sunarlar.

Önceki (ulusal) düzenlemelerden farklı olarak, finansal raporlama standartları, nelerin özellikle açıklanması gerektiği hususundaki asgari ilkeleri de belirlemekte, dolayısıyla zorunlu bir şeffaflık (kamuyu aydınlatma) teşkil olunmaktadır. Kaldı ki raporlayan işletmelerin geçmişte olduğu gibi, standart setini uygulaması durumunda da gönüllü olarak daha fazla bilgiyi üçüncü kişilerle paylaşması mümkündür. Fakat sadece asgari (zorunlu) açıklanması gereken finansal bilgi bağlamında bakıldığında dahi, finansal raporlama standartlarının çok daha kapsamlı, nitelikli ve işe yarar bilgiyi gerektirdiği görünen bir realitedir.

Dipnottaki genişleme ve gelişmeye dair bir örnek verilecek olursa; TMS 16 Maddi Duran Varlıklar Standardının 73-79. Paragraflarında nelerin açıklanmasına gerektiğine yer verilmektedir. Bunlardan 73-75. Paragraflar arasında kalan ilkeler, TMS 16 kapsamında açıklanması gereken hususlara yönelik iken, 76-79. Paragraflar arasında kalan ilkeler ise TMS 8, TFRS 13, TMS 36 ve TFRS 5 de yer alan ilkeler çerçevesinde açıklama yapılması gereken ilkelere atıf yapmaktadır.

73. Paragrafta açıklanması gereken hususlar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- a. Brüt defter değerinin belirlenmesine ilişkin ölçüm esasları;
- b. Kullanılan amortisman yöntemleri;
- c. Faydalı ömürler veya kullanılan amortisman oranları;
- d. Dönem başı ve sonundaki brüt defter değeri ile birikmiş amortisman tutarı (birikmiş değer düşüklüğü zararlarıyla birlikte);
- e. Defter değerinin dönem başı ve sonundaki, aşağıdaki maddeleri gösteren mutabakatı:
 - i) Girişler;
 - ii) TFRS 5 uyarınca satış amaçlı elde tutulan varlık olarak sınıflandırılan veya satış amaçlı elde tutulan varlık olarak elden çıkarılacak bir gruba dahil edilenler ve diğer çıkışlar;
 - iii) İşletme birleşmeleri yoluyla iktisap edilenler;
 - iv) Paragraf 31, 39 ve 40 doğrultusunda yapılan yeniden değerlemelerden doğan artış ve azalışlar ile TMS 36 uyarınca diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen veya iptal edilen değer düşüklüğü zararları;
 - v) TMS 36 uyarınca gelir tablosu ile ilişkilendirilen değer düşüklüğü zararları;
 - vi) TMS 36 uyarınca gelir tablosu ile ilişkilendirilen iptal edilmiş değer düşüklüğü zararları;
 - vii) Amortisman;
 - viii) Yurtdışındaki işletmenin, raporlayan işletmenin finansal tablolarında kullanılan para birimine çevrilmesi dahil olmak üzere; finansal tabloların geçerli para biriminden finansal tablolarında kullanılan para birimine çevrilmesinden doğan net kur farkları ve
 - ix) Diğer değişiklikler.

74. Paragrafta da finansal tablolarda ayrıca açıklanması istenen hususlar sıralanmıştır.

- a. Borçlar için teminat olarak gösterilen maddi duran varlıklar ve maddi duran varlıklar üzerindeki rehin ve ipotekler ile tutarları;
- b. Maddi duran varlığın inşası sırasında katılan ve defter değerine dahil edilen harcamaların tutarı;
- c. Maddi duran varlıkları edinmek için yapılan sözleşmeye bağlanmış taahhütler ve
- d. Kapsamlı gelir tablosu üzerinde ayrı olarak raporlanmamışsa, değeri düşen, kaybolan veya elden çıkarılan maddi duran varlık kalemleri için üçüncü şahıslar tarafından tazmin edilen ve gelir tablosu ile ilişkilendirilmiş olan tutarlardır.

75. Paragrafta yer verilen ve kamuya açıklanması istenen hususlar ise şunlardır:

- a. Dönem boyunca gelir tablosunda veya diğer varlıkların elde etme maliyetlerinin bir parçası olarak muhasebeleştirilen amortisman tutarı ve
- b. Dönem sonundaki birikmiş amortisman tutarı.

TMS 16 Maddi Duran Varlıklar Standardı uyarınca yapılması gereken ve Standardın 73, 74 ve 75. Maddelerinde yer verilen hususlara dair THY'nin 2018 yılı finansal raporunda yer verdiği açıklama örneği de aşağıdaki gibidir:

TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI VE BAĞLI ORTAKLIKLARI
31 Aralık 2018 Tarihinde Sona Eren Hesap Dönemine Ait
Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar
(Tutarlar, aksi belirtilmedikçe, Milyon Türk Lirası (TL) olarak gösterilmiştir.)

2. FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR (devamı)

2.4 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti (devamı)

2.4.3 Maddi Duran Varlıklar

Maddi duran varlıklar, maliyet değerlerinden birikmiş amortisman ve birikmiş değer düşüklükleri düşüldükten sonraki tutar üzerinden gösterilirler.

İnşa edilme aşamasındaki varlıklar, maliyet değerlerinden gösterilirler. Maliyete yasal harçlar da dahil edilir. Kullanıma ve satışa hazır hale getirilmesi önemli ölçüde zaman isteyen varlıklar söz konusu olduğunda borçlanma maliyetleri aktifleştirilir. Bu tür varlıklar, diğer sabit varlıklar için kullanılan amortisman yönteminde olduğu gibi, kullanıma hazır olduklarında amortisman tabi tutulurlar.

Arazi ve yapılmakta olan yatırımlar dışında, maddi duran varlıkların maliyet tutarları, beklenen faydalı ömürlerine göre doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak amortisman tabi tutulur. Beklenen faydalı ömür, kalıntı değer ve amortisman yöntemi, tahminlerde ortaya çıkan değişikliklerin olası etkileri için her yıl gözden geçirilir ve tahminlerde bir değişiklik varsa ileriye dönük olarak muhasebeleştirilir.

TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI VE BAĞLI ORTAKLIKLARI
31 Aralık 2018 Tarihinde Sona Eren Hesap Dönemine Ait
Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar
(Tutarlar, aksi belirtilmedikçe, Milyon Türk Lirası (TL) olarak gösterilmiştir.)

2. FİNANSAL TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR (devamı)

2.4 Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti (devamı)

2.4.3 Maddi Duran Varlıklar (devamı)

Grup, doğrudan satın almayla veya finansal kiralama ile edinilen uçaklarının maliyetlerini uçak gövdesinin ve motorlarının yapılacak büyük bakımlar sırasında yenilenecek olan önemli kısımlarını dikkate alarak gövde, gövde büyük bakım, motor ve motor büyük bakım olacak şekilde parçalara ayırmaktadır. Gövde büyük bakım ve motor büyük bakım parçaları bir sonraki bakıma kadar olan süre veya uçağın kalan ömrünün düşük olanı üzerinden amortismanına tabi tutulmaktadır. Takip eden büyük gövde ve motor bakımları da gerçekleştiğinde aktifleştirilerek, bir sonraki bakıma kadar olan süre veya uçağın kalan ömrünün kısa olanı üzerinden amortismanına tabi tutulmaktadır.

Maddi duran varlıkların elden çıkarılması ya da bir maddi duran varlığın hizmetten alınması sonucu oluşan kazanç veya kayıp satış hasılatı ile varlığın defter değeri arasındaki fark olarak belirlenir ve kar veya zarara dahil edilir.

Maddi varlıkların faydalı ömürleri ve kalıntı değerleri aşağıda belirtilmiştir:

	<u>Faydalı Ömür (yıl)</u>	<u>Kalıntı değer</u>
- Binalar	25 ve 50	-
- Uçak gövde ve motorları	25	%10
- Kargo uçakları gövde ve motorları	25	% 10
- Gövde büyük bakım	6	-
- Motor büyük bakım	3-8	-
- Yedek motor büyük bakım	3-13	-
- Komponentler	7	-
- Tamir edilebilen yedek parçalar	3 ve 7	-
- Simülatörler	25	%10
- Makina ve ekipmanlar	3-15	-
- Döşeme ve demirbaşlar	3-15	-
- Taşıtlar	4-7	-
- Diğer maddi varlıklar	4-15	-
- Özel maliyetler	Kira süresi /5 yıl	-

TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI VE BAĞLI ORTAKLIKLARI
31 Aralık 2018 Tarihinde Sona Eren Hesap Dönemine Ait
Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar
 (Tutarlar, aksi belirtilmedikçe, Milyon Türk Lirası (TL) olarak gösterilmiştir.)

15. MADDİ DURAN VARLIKLAR

	Yerüstü Düzenlemeleri ve Binalar	Teknik Ekipman, Simülator ve Taşıtlar	Diğer Ekipmanlar ve Demirbaşlar	Uçaklar	Yedek Motorlar	Komponent ve Tamir Edilebilir Yedek Parçalar	Özel Maliyetler	Yapılmakta Olan Yatırımlar	Toplam
Maliyet									
Açılış Bakiyesi: 1 Ocak 2018	840	1.418	704	61.849	2.446	2.079	1.961	1.260	72.557
Çevrim farkı	366	582	290	24.887	1.004	834	779	663	29.405
İlaveleler	307	325	144	5.818	417	628	75	2.109	9.823
Yatırımdan transferler (*)	84	4	-	49	38	-	69	(256)	(12)
Çıkışlar	(1)	(72)	(14)	(583)	(23)	(472)	(90)	-	(1.255)
Kapanış bakiyesi: 31 Aralık 2018	1.596	2.257	1.124	92.020	3.882	3.069	2.794	3.776	110.518
Birikmiş Amortisman									
Açılış Bakiyesi: 1 Ocak 2018	293	772	497	19.381	850	1.076	648	-	23.517
Çevrim farkı	121	318	203	7.949	353	435	268	-	9.647
Cari dönem amortismanı	54	171	109	3.952	224	457	232	-	5.199
Çıkışlar	-	(24)	(13)	(583)	(23)	(332)	(89)	-	(1.064)
Kapanış bakiyesi: 31 Aralık 2018	468	1.237	796	30.699	1.404	1.636	1.059	-	37.299
Net defter değeri: 31 Aralık 2018	1.128	1.020	328	61.321	2.478	1.433	1.735	3.776	73.219
Net defter değeri: 31 Aralık 2017	547	646	207	42.468	1.596	1.003	1.313	1.260	49.040

(*) 12 TL değerindeki yapılmakta olan yatırımlar, maddi olmayan duran varlıklara transfer edilmiştir.

Grup'un 31 Aralık 2018 tarihi itibarıyla finansal kiralama yoluyla edindiği uçak ve yedek motorların net defter değeri 57.302 TL'dir (31 Aralık 2017: 40.835 TL)

Cari dönemde 5.254 TL (31 Aralık 2017: 3.893 TL) amortisman ve itfa payı giderinin 5.017 TL'si satışların maliyeti (31 Aralık 2017: 3.687 TL), 207 TL'si genel yönetim gideri (31 Aralık 2017: 185 TL), 30 TL'si pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (31 Aralık 2017: 21 TL) içerisinde yer almaktadır.

Öte yandan TDMS'de ise, Maddi Duran Varlık hesap grubu için yapılması istenilen tüm açıklamalara bakıldığında ise aşağıdaki hususların açıklanması gerektiği görülmektedir.

A) **Bilanço Dipnotlarında:**

a. **Aktif değerlerin toplam sigorta tutarı** : TL

b. **Cari dönemdeki maddi duran varlık hareketleri** : TL

i) Satın alınan, imal veya inşa edilen maddi duran varlıkların maliyetleri : TL

ii) Elden çıkarılan veya hurdaya ayrılan maddi duran varlıkların maliyeti : TL

iii) Cari dönemde ortaya çıkan yeniden değerlendirme artışları : TL

- Varlık maliyetlerinde (+) : TL

- Birikmiş amortismanlarda (-) : TL

B) **Gelir Tablosu Dipnotlarında:**

a. **Dönemin tüm amortisman giderleri ile itfa ve tükenme payları** : TL

i) Amortisman giderleri : TL

- Normal amortisman giderleri : TL

- Enflasyon düzeltmesinden doğan amortisman giderleri : TL

ii) İtfa ve tükenme payları : TL

b. **Dönemin tüm finansman giderleri** : TL

i) Üretim maliyetine verilenler : TL

ii) Sabit varlıkların maliyetine verilenler : TL

iii) Doğrudan gider yazılanlar : TL

c. **Amortisman hesaplama yöntemleriyle bu yöntemlerde yapılan değişikliklerin dönemin amortisman giderlerinde meydana getirdiği artış (+) veya azalış (-)** : TL

Burada dikkat edilmesi gereken husus; TDMS’de dipnotların önceden belirlenmiş bir içeriğe sahip olduğu, raporlayan işletmenin eğer varsa maddi duran varlıkları, ilişkili olan bu dipnotları **tutar olarak doldurması** gerektiğidir.

Oysa TMS 16 Maddi Duran Varlıklar Standardına göre, raporlayan işletmenin dipnotlarında açıklaması gereken hususlar çok daha ayrıntılı olup, sadece tutardan ibaret değildir. Burada raporlayan işletme, maddi duran varlıklarla ilgili olarak, ölçüm esaslarından muhasebe politikaları ve tahminlerine kadar birçok konuda açıklama yapmakla mükelleftir. Kaldı ki burada açıklanması gerekenler 73-75. Paragraflarda açıklanması istenilen hususlardır. İzleyen paragraflarda istenilen açıklamalar da dikkate alındığında, standart setinin, sadece maddi duran varlıklar örneğinde dahi, çok daha gelişmiş ve geniş bir açıklama gerektirdiği görülmektedir.

Standart Seti’nde, finansal tablolara ek olarak raporda yer verilmesi gereken açıklamaların bu denli geniş ve gelişmiş olması, Finansal Raporlama Standartları’nın enformasyon asimetrisini azaltıcı etkisi olarak değerlendirilebilir. Zira TDMS’de önceden belirlenmiş matbu dipnotların yalnızca tutarlarının işlendiği dikkate alındığında, Standart Setine kıyasla çok daha sınırlı bilginin sunulduğu görülmektedir.

3. SONUÇ

Enformasyon asimetrisi ya da bilgi kullanıcıları açısından bilgi asimetrisi, bütünüyle ortadan kaldırılması mümkün olmayan bir işletmecilik sorunudur. İşletmeye dair bilgilerin paylaşıldığı finansal raporların da enformasyon asimetrisi içermesi kaçınılmazdır. TDMS’ye göre hazırlanmış finansal tablolara kıyasla Standart Setine göre hazırlanmış finansal tabloların enformasyon asimetrisi bakımından daha iyi durumda olması beklenir. Literatürde bunu destekleyen çok sayıda görüş ve araştırmaya da rastlamak mümkündür. Bu çalışmada da finansal raporlama standartlarının bilgi asimetrisini azaltıcı rolü, TDMS ile kıyas yapmak suretiyle teorik çerçevede ele alınmıştır. Buna göre Standart Setinde TDMS’den farklı olarak finansal tabloların neler olması gerektiği ve finansal tabloların nasıl olması gerektiği yönünde iki grupta ele alınan faktörler bağlamında değerlendirme yapılmıştır.

Finansal tabloların neler olması gerektiği noktasında, raporlanması gereken finansal tabloların nasıl bir sınıflandırmaya tabi tutulduğu, finansal tabloların isimlerinde meydana gelen değişiklikler ve dipnotlar ile açıklayıcı notların finansal tablolar ile olan bağlantısı düzeyinde karşılaştırmalar yapılmıştır.

Finansal tabloların nasıl olması gerektiği noktasında ise, finansal tablo formatlarındaki farklılıklar, finansal tabloların taşınması gereken niteliksel koşullar, ölçüm esaslarındaki farklılıklar, dipnotlar ve açıklayıcı notlar yönüyle karşılaştırmalar yapılmıştır.

Tüm karşılaştırmalar neticesinde; Standart Setinin, TDMS'ye göre çok daha ayrıntılı ve sistematik olmasının ötesinde sunulan finansal bilginin niteliksel özellikleri, dolayısıyla raporlanan finansal tabloların kalitesi bakımından da daha güçlü olduğu, bu suretle standart setine göre raporlanan finansal bilginin kullanıcılar arasındaki bilgi asimetrisini doğası gereği azaltacağı, başarımının da standart setini uygulama becerisindeki artış ile yükseleceği ifade edilebilir.

Çalışma kapsamında teorik bir kıyaslama ile konu irdelenmiştir. Standart setine göre gerçekleştirilen raporlama ve kamuyu aydınlatma düzeyinin, TDMS'ye kıyasla bilgi asimetrisi yönüyle gerçekleştirdiği etki sonraki çalışmaların konusu olarak ampirik olarak da incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Barth, M. E., W. Landsman ve M. H. Lang. 2008. "International Accounting Standards and Accounting Quality", *Journal of Accounting Research*, 46 (3).
- Bhattacharjee, S. ve S. Hossain. 2010. "Determinants of Financial Reporting Outcomes Following IFRS Adoption-Implications for Bangladesh", *The Bangladesh Accountant*, January – March.
- Çelik, O. 2003. "Muhasebe Kuramı ve Uygulamaları Açısından Muhasebe Bilgilerinin Niteliği", <http://www.politics.ankara.edu.tr/dergi/tartisma/2003/muhasebe.pdf>.
- Frankel, R.. ve X. Li. 2004. "Characteristics of a Firm's Information Environment and the Information Asymmetry Between Insiders and Outsiders", *Journal of Accounting and Economics*, 37 (2).
- Iatridis, G. 2010. "IFRS Adoption and Financial Statement Effect: the UK Case", *International Research Journal of Finance and Economics*, 38.
- Özdemir, F. S. 2011. *Finansal Raporlama Sistemlerinin Bilginin İhtiyaca Uygunluğu Açısından Değerlendirilmesi: İMKB Şirketlerinde Finansal Başarısızlık Tahminleri Yönüyle Bir Uygulama*, Yayınlanmış Doktora Tezi, İktisadi Araştırmalar Vakfı Ünal Aysal Tez Değerlendirme Yarışma Dizisi, İstanbul.
- Özdemir, F. S. 2013. "Finansal Bilginin Kapsamı ve Finansal Bilgi Türlerinin Sınıflandırılmasına Yönelik Bir Öneri", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 15 (4).
- Plumlee, M. 2010. *International Financial Reporting Standards*, Prentice Hall, New Jersey.

Spiceland, J. D., J. F. Sepe ve M.W. Nelsen. 2011. *Intermediate Accounting*, (6. Baskı), Mcgraw-Hill Higher Education, New York.

Yeniçeri, Ö. ve M. İnce. 2005. *Bilgi Yönetim Stratejileri ve Girişimcilik, IQ Kültür Sanat Yayıncılık*, İstanbul.

İŞLETMELERİN SOSYAL SORUMLULUK FAALİYETLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARINA ETKİSİ*

Öğr. Gör. Dr. Nazlıgül GÜLCAN**

Prof. Dr. Hüseyin DALGAR***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 603-627

ÖZ

603

İşletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performanslarına etkisinin araştırıldığı çalışmada, BIST 100 Endeksi'nde yer alan 45 işletmenin 2007-2016 arasındaki yıllık verileri analiz edilmiştir. Sosyal sorumluluk göstergesi olarak ISO 26000 Sosyal Sorumluluk Yönetim Sistemi kategorileri, finansal performans göstergesi olarak varlık karlılık oranı, Tobin q oranı ve ekonomik katma değer dikkate alınmıştır. Panel regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, varlık karlılık oranını iş yerindeki uygulamalar, çevre, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde; tobin q oranını sadece toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde ve ekonomik katma değeri sadece iş yerindeki uygulamalar haricindeki diğer tüm sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Sosyal Sorumluluk, Finansal Performans

JEL Sınıflandırması: M14, L25

EFFECTS ON FINANCIAL PERFORMANCES OF SOCIAL RESPONSIBILITY ACTIVITIES OF ENTERPRISES

ABSTRACT

In study which investigates the effect of social responsibility activities on financial performance of enterprises, 2007-2016 years' data of 45 enterprises existing in the BIST 100 Index have been analyzed. ISO

* Makale gönderim tarihi: 26.03.2019, kabul tarihi: 06.08.2019.

Bu çalışma Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı'nda 25.12.2018 tarihinde tamamlanan "İşletmelerin Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisi" başlıklı doktora tezinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

** Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Tefenni MYO, nazligulgulcan@mehmetakif.edu.tr, orcid.org/0000-0002-1390-0820.

*** Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, hdalgar@mehmetakif.edu.tr, orcid.org/0000-0001-9743-3766.

Atf: Gülcan, N. ve Dalgar, H. (2019). İşletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performanslarına etkisi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 603-627. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.545049>.

26000 Corporate Social Responsibility Standard categories as an indication of social responsibility, as financial performance indicators, asset profitability rate, Tobin's q ratio and economic value added have been taken into consideration. As a result of the study using panel regression analysis technique, it has been concluded that the asset profitability rate is affected in a positive way by the practices in the workplace, the environment, the issues related to the consumer, and the social responsibility activities related to social participation and development; the rate of Tobin's q ratio is affected in a positive way only by social responsibility activities related to social participation and development; and economic value added is positively affected by all social responsibility activities except for the practices at work.

Keywords: Social Responsible, Financial Performance

JEL Classification: M14, L25

1. GİRİŞ

İşletmelerin toplum içerisinde var olmaları, toplumun da sürekli değişim içerisinde hareket ederek dinamik yapı sergilemeleri, işletmelerin değişimini kaçınılmaz kılmaktadır. Tarihsel süreç içerisinde, ilk zamanlar faaliyetlerini sadece kar amaçlı sürdüren işletmeler, günümüzde toplumun beklentilerinin değişmesi ile toplumsal konulara ağırlık vermeye ve toplumsal sorunlara duyarlılık göstermeye başlamış, böylece sosyal sorumluluk kavramı ortaya çıkmıştır. “Sosyal sorumluluk, herhangi bir işletmenin toplu yaşamda faaliyetlerinden dolayı çevresinde yarattığı olumlu veya olumsuz etkileri bilinçli bir şekilde değerlendirip olumsuz etkilere karşı önlem alması ya da işletmelerin üretimden tüketime kadar olan bütün aşamalarındaki faaliyetleri esnasında topluma zararlı faaliyetler açısından işletmeyi sınırlayan, toplumun refahına katkıda bulunmayı zorlayan ve bunu öngören politikalar, prosedürler ve eylemleri benimsemesi olarak tanımlanabilir” (Korkmaz 2009, 20-21).

İşletmelerin sürdürülebilirliğini sağlamakla birlikte rekabet üstünlüğü ve prestij elde etmek amacıyla sadece kara odaklanmamalı; sosyal refahını ve çevresel niteliklerini arttırılmalı, ahlaki değerlerine saygı duyulmasına yönelik faaliyetlerde bulunmalı ve çalışanlarına adil çalışma şartları sunmalıdır. Böylece işletmeler iç çevrelerindeki ortaklara, yöneticilere ve çalışanlara; dış çevrelerindeki devlete, müşterilere ya da müşteri potansiyeli olan kişi ya da kuruluşlara, sivil toplum kuruluşlarına, rakip işletmelere karşı etik değerlere ve kanuni uygulamalara uygun davranışlar sergilemekten sorumludur.

Sosyal sorumluluk faaliyetlerinin önemiyle beraber bir boyutu da maliyetleridir. İşletmelerin faaliyet ve finansal raporlarında belirtilen sosyal sorumluluk faaliyetlerine ilişkin bilgilerine göre bu faaliyetler için ek maliyetler üstlendiği ve ek yatırımlara ihtiyaç duyduğu görülmektedir. İşletmelerin temel amacının kar maksimizasyonu olduğu düşüncesiyle yapılan maliyetler ve sağlanan vergi

avantajı doğrultusunda ne derece finansal performans elde edildiği de araştırılmaya değer konular arasında yer almaktadır.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Literatürde işletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştıran teorik ve ampirik birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalardan bazılarının özet bilgilerine aşağıda yer verilmiştir.

Wingard ve Vorster (2001), işletmelerin çevresel sorumlulukları ile finansal performansları arasındaki pozitif ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; Güney Afrika'daki Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan işletmelerin 1994-1998 dönemine ait çevresel raporları ile varlık karlılık, özkaynak karlılık oranlarını ve ekonomik katma değerini analiz etmişlerdir. Korelasyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, Güney Afrika'daki işletmelerin çevresel sorumlulukları ile finansal performansları arasında pozitif ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Makni ve diğerleri (2009), işletmelerin kurumsal sosyal performansları ile finansal performansları arasındaki nedensel ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; halka açık 179 işletmenin 2004-2005 dönemine ait Kanada Sosyal Yatırım Veritabanı tarafından sağlanan toplum, çevre, personel ve müşterilerin durumu, insan hakları unsurlarını ve varlık karlılık, özkaynak karlılık ve piyasa getiri oranlarını analiz etmişlerdir. Granger nedensellik testi analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, işletmelerin kurumsal sosyal performansları ile varlık karlılık, özkaynak karlılık ve piyasa getirisi oranları arasında negatif ilişki olduğu, işletmelerin kısa vadede düşük kar elde ettikleri ve hissedarların zenginliklerini azalttığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Chen ve Wang (2011), Çin'deki işletmelerinin kurumsal sosyal sorumlulukları ile finansal performansları arasındaki sebep-sonuç ilişkisini araştırdıkları çalışmalarında; Çin'deki işletmelerin 2007-2008 dönemine ait paydaş, personel, kreditor, tedarikçi, distribütör, operatör, müşteri, hükümet ve toplum ile satış büyüklüğü ve varlık karlılık oranını analiz etmişlerdir. Faktör, regresyon ve korelasyon analiz teknikleri kullanılan çalışmanın sonucunda, işletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetlerinin cari yılda finansal performanslarını arttırabileceği, gelecek yıllarda da finansal performanslarını önemli ölçüde etkileyebileceği bulgusuna ulaşılmıştır.

Saleh ve diğerleri (2011), Malezya'daki halka açık işletmelerin kurumsal sosyal sorumlulukları ile kurumsal finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmada; Malezya'daki en yüksek piyasa değerlerine sahip 200 işletmenin 1999-2005 dönemine ait çevre, ürün boyutu, çalışan ilişkileri, toplum ile hisse başına kar, varlık karlılık, finansal kaldıraç, tobin q oranlarını analiz etmiştir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, kurumsal sosyal sorumlulukları

faaliyetlerinin işletmelerin finansal performanslarını artırıcı önemli bir etkiye sahip olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Alpaslan (2012), işletmelerin kurumsal sosyal sorumlulukları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmada; Borsa İstanbul'da yer alan 117 işletmenin 2009-2010 dönemine ait bağış ve yardımları ile özkaynak karlılık ve tobin q oranlarını analiz etmiştir. Regresyon ve korelasyon analiz teknikleri kullanılan çalışmanın sonucunda, işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluğu ile finansal performans göstergeleri arasında pozitif bir ilişkinin olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

García-Sánchez ve Prado-Lorenzo (2012), sürdürülebilir iş uygulamalarının işletmelerin finansal performansları üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında; Amerika'daki S&P 500 Borsa Endeksi'nde yer alan 282 işletmenin 2007 yılına ait sera gazları emisyon uygulamaları ve yenilik ile varlık karlılık oranını, işletme büyüklüğü ve içinde bulunulan sektörü analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, sera gazı emisyon uygulamalarının yenilik düzeyinden bağımsız olarak işletme performansı üzerinde olumsuz bir doğrusal bir etkiye sahip olduğu, bu durum da belirli çevre davranışıyla yapılacak herhangi bir finansal kârın bulunmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Newell ve Lee (2012), gayrimenkul yatırımcılarının yatırım kararlarında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularına yönelik faaliyetlerinin Avustralya'daki Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'nın finansal performansları üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında; 16 Avusturalya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın 2005-2010 dönemine ait kurumsal sosyal sorumluluk faktörleri (çevre, sosyal, devlet) ve finansal faktörlerini (borç yüzdesi, büyüklük ve piyasa değeri) analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, kurumsal sosyal sorumluluk boyutlarından çevrenin, sosyal ve kurumsal yönetişimin Avusturalya Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'nın finansal performanslarına etkisinin az olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Drobetz ve diğerleri (2014), deniz taşımacılığı faaliyetinde bulunan işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; 111 işletmenin 2002-2010 dönemine ait faaliyet ve finansal raporlarını analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, deniz taşımacılığı işletmelerinin kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları ile tobin q oranı arasında pozitif bir ilişki olduğu, varlık karlılık oranı ile negatif bir ilişki olduğu; işletmelerin büyüklüğü, finansal kaldıraç oranı ve sahiplik yapısı, kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları ile ilgili olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Omar ve Zallom (2015), işletmelerin kurumsal sosyal sorumlulukları ile piyasa değerleri arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; Amman Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan kimyasal, yiyecek-ıçecek ve ilaç sektöründe faaliyet gösteren 26 işletmenin 2006-2010 dönemine ait çevresel, insan kaynakları, toplumsal ve ürünlere ait açıklamaları ile piyasa değeri ölçütü olarak tobin q oranını analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, çevresel, toplumsal ve

ürün faaliyetlerinin gıda ve içecek sektöründeki işletmelerin piyasa değerini düşürdüğü, insan kaynakları faaliyetlerinin aynı sektördeki işletmelerin piyasa değeri üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı; ilaç sektöründeki işletmelerin piyasa değeri üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Sadeghi ve diğerleri (2015), Tahran Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan imalat işletmelerinin finansal performansları üzerindeki kurumsal sosyal performanslarının etkisini araştırdıkları çalışmalarında; işletmelerin 2006-2012 dönemine ait müşterileri, çalışanları, çevresel ve topluluk boyutlarıyla ilgili 53 maddeden oluşan bir anket uygulaması yapmış, özkaynak ve varlık kârlılık oranlarını analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, işletmelerin müşterilerinin sosyal performansı varlık karlılığını olumsuz etkilediği; işletmenin işçi boyutunun sosyal performansı özkaynak karlılığını olumlu etkilediği; diğerlerinin hiçbirinin özkaynak karlılık oranı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Çelik ve diğerleri (2016), kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının işletmelerin finansal performansları üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında; hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 160 işletmenin 2009-2014 dönemine ait kurumsal sosyal sorumluluk raporu ile varlık karlılık ve piyasa değeri/defter değeri oranları, işletme büyüklüğü, işletme riski, işletme yaşı, işletmenin ortaklık yapısını analiz etmiştir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, hem muhasebe temelli performans ölçümünde hem de piyasa temelli performans ölçümünde kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının işletmelerin finansal performansları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Gonenc ve Scholtens (2016), fosil yakıt işletmelerinin çevresel ve finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; petrol, gaz, kömür ve kimya sektöründe faaliyet gösteren 2736 uluslararası işletmenin 2002-2013 dönemine ait faaliyet raporlarını ve tobin q, hisse başına kar, özkaynak karlılık ve varlık karlılık oranlarını analiz etmişlerdir. Regresyon analiz tekniği kullanılan çalışmanın sonucunda, kimya işletmelerinin çevresel performansları finansal performanslarını etkilemediği, kömür işletmelerinin karlılık ve risklerini azalttığı, petrol ve gaz işletmelerinin karlılıklarını etkilediğini ve finansal riskleri azalttığı bulgusuna ulaşılmıştır.

3. UYGULAMA

3.1. Amaç ve Kapsam

Çalışmada işletmelerdeki sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performanslarına etkisi araştırılmaktadır. Çalışmanın kapsamını BIST 100 Endeksi'nde yer alan ve mali sektör dışındaki 45 işletmenin 2007-2016 (dahil) arasındaki yıllık verileri oluşturmaktadır. Veriler işletmelerin 12 aylık

faaliyet ve finansal raporlarından, hisse senedi kapanış fiyat bilgileri bigpara.hürriyet.com'dan elde edilmiş, ekonomik katma değerleri ise Finnet Mali Analiz Finansal Bilgi Ağı'ndan elde edilen bilgilerden yararlanılarak hesaplanmıştır.

Sosyal sorumluluk kategorileri olarak ISO 26000 Sosyal Sorumluluk Yönetim Sistemi'nin temel konuları olan kurumsal yönetim, insan hakları, işyerindeki uygulamalar, çevre, adil faaliyete ilişkin uygulamalar, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim olmak üzere 7 kategoride değerlendirilmiş ve yine ISO 26000 Sosyal Sorumluluk Yönetim Sistemi'nin alt konuları temel alınarak kriterler belirlenmiştir. Çalışmada incelenen yıl belirlenen sosyal sorumluluk kategorilerinde yer alan 3 kriterden herhangi birisine sahip olunması durumunda o kategoride sosyal sorumluluğa önem veren, sahip olunmaması durumunda sosyal sorumluluğa önem vermeyen işletme olarak ifade edilmiştir.

Tablo 1. Çalışmada Kullanılan Bağımsız Değişkenlere İlişkin Bilgiler

Değişkenlerin Adı	Değişkenlerin Kısaltması	Değişkenler İle İlgili Açıklamalar
Kurumsal Yönetişim	KUR_YON	*BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer almak *BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer almak *Türkiye Etik Ödülleri'nden birini almak
İnsan Hakları	INS_HAK	*UN Global Compact imzacısı olmak *FTSE4 Good Endeksi'nde yer almak *Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer almak
İş Yerindeki Uygulamalar	ISY_UYG	*ILO'ya göre hareket etmek *OHSAS 18001 İş Sağlığı ve İş Güvenliği Sistemi'ne sahip olmak *ISO 26000 Sosyal Sorumluluk Yönetim Sistemi'ne sahip olmak
Çevre	CEVRE	*Avrupa Birliği Çevre Ödülleri'nden birini almak *ISO 50001 Enerji Yönetim Sistemi'ne sahip olmak *ISO 14000 Çevre Yönetim Sistemi'ne sahip olmak
Adil Faaliyete İlişkin Uygulamalar	ADILF	*Adil Ticaret Etiketini almış olmak *GRI'nin Sürdürülebilirlik Raporlama İlkeleri'ne sahip olmak *ISO 37001 Yolsuzlukla Mücadele Yönetim Sistemi'ne sahip olmak
Tüketiciyi İlgilendiren Konular	TUKETICI	*ISO 22000 Gıda Güvenliği Yönetim Sistemi'ne sahip olmak *ISO 10002 Müşteri Şikayetleri Yönetim Sistemi'ne

		sahip olmak *ISO 27000/27001 Bilgi Güvenliği Sistemi'ne sahip olmak
Toplumsal Katılım ve Gelişim	TOPLUM	*Türkiye Kurumsal Sosyal Sorumluluk Derneği'ne üye olmak *Gönülden Ödüller'inden birini almış olmak *İş Dünyası ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği'ne üye olmak

Finansal performans göstergesi olarak muhasebe temelli olan varlık karlılık oranı, piyasa temelli olan Tobin q oranı ve değer temelli olan ekonomik katma değer dikkate alınmıştır.

Tablo 2. Çalışmada Kullanılan Bağımlı Değişkenlere İlişkin Bilgiler

Değişkenlerin Adı	Değişkenlerin Kısaltması	Değişkenler İle İlgili Açıklamalar
Varlık Karlılık Oranı	ROA	Dönem Net Karı/Toplam Varlıklar
Tobin Q	TOBINQ	(Finansal Hakların Piyasa Değeri/İşletme Varlıklarının Cari Yerine Koyma Maliyeti)
Ekonomik Katma Değer	EVA	Vergi Sonrası Faaliyet Karı-(Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti*(Toplam Kaynaklar-Borçlar))

Çalışmada kontrol değişkenleri olarak işletme yaşı, sistematik risk, reel faiz oranı, varlık büyüme oranı, işletme büyüklüğü, dolar kuru ve gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı kullanılmıştır. Ayrıca çalışmada etkileşimli değişkenlere (bağımsız değişken*kontrol değişken) de yer verilmiştir.

Tablo 3. Çalışmada Kullanılan Kontrol Değişkenlerine İlişkin Bilgiler

Değişkenlerin Adı	Değişkenlerin Kısaltması	Değişkenler İle İlgili Açıklamalar
Faaliyet Yılı	LNYAS	İşletmelerin kuruluşundan beri geçen sürenin logaritması
Sistematik Risk	RISK	Altman'ın Z Skoru
Reel Faiz Oranı	FAIZ	Yıllık Reel Faiz Oranı
Varlık Büyüme Oranı	BUYUME	(Top. Varlıklar _t -Top. Varlıklar _{t-1})/Top. Varlıklar _{t-1})
İşletmenin Büyüklüğü	LNBUYUKLUK	Toplam Varlıkların logaritması.
Dolar Kuru	DOLAR	Dolar kuru
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Tutarı	LNGSYIH	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın logaritması

Araştırmada test edilecek temel hipotez şu şekildedir:

'Sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin finansal performansları üzerinde etkilidir.'

Alt hipotezler ise;

H1A: Kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H1B: Kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H1C: Kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H2A: İnsan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H2B: İnsan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H2C: İnsan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H3A: İş yeri uygulamalarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H3B: İş yeri uygulamalarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H3C: İş yeri uygulamalarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H4A: Çevreyle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H4B: Çevreyle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H4C: Çevreyle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H5A: Adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H5B: Adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H5C: Adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H6A: Tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H6B: Tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H6C: Tüketicuyu ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

H7A: Toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde etkilidir.

H7B: Toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin tobin q oranı üzerinde etkilidir.

H7C: Toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde etkilidir.

3.2. Yöntem ve Bulgular

Çalışmada birden fazla birimin birden fazla dönemi içerisindeki veriler incelendiği için panel veri analizi yapılmıştır. Panel veri analizlerinde zaman etkisi, birim etkisi ve hem zaman etkisi hem de birim etkisini dikkate alan 3 temel model vardır. Bunlar: klasik (havuzlanmış ya da pooled) model, sabit etkiler modeli ve tesadüfi (rassal) etkiler modelidir. Panel veri modeli için ilk aşamada birim gözlenemeyen heterojenlik sabit terim aracılığıyla açıklanabiliyorsa sabit etkiler modeli, hata terimi aracılığıyla açıklanabiliyorsa tesadüfi etkiler modeli kullanılmalıdır. İkinci aşamada ise modellerin birim ve zaman etkileri test edilmelidir. Böylece sabit etkiler modeli için F testi, tesadüfi etkiler modeli için LM testi (Langrange Çarpımı Testi) yapılmalıdır. Her iki testin de sonucuna göre H_0 hipotezleri reddedilemezse klasik model; F testi sonucuna göre H_0 hipotezi kabul edilirse sabit etkiler modeli; LM testi sonucuna göre de H_0 hipotezi kabul edilirse tesadüfi etkiler modeli tercih edilmelidir. Son aşamada ise sabit etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modeli arasında tercih yapabilmek için Hausman testi yapılmalı; bu testin sonucuna göre H_0 hipotezi reddedilirse sabit etkiler modelinin, reddedilemezse tesadüfi etkiler modelinin doğru model olacağı düşünülür (Park 2011, 15-17).

Panel veri modellerinde homoskedasite, otokorelasyonsuzluk ve birimler arası korelasyonsuzluk varsayımlarından bir veya birden fazlasının sağlanamaması durumunda tutarlı tahminciler için standart hataları düzelteren dirençli tahminciler kullanılmalıdır. Modellerde sadece heteroskedasite olması durumunda Huber, Eicker ve White; heteroskedasite ve otokorelasyon olması durumunda Arellano, Froot ve Rogers ve heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon olması durumunda ise Driscoll-Kraay dirençli tahminicisi kullanılır (Yerdelen Tatoğlu 2016, 252-279).

Tablo 4. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Stand. Sapma	Min. Değer	Max. Değer
ROA	450	0.0506	0.0764	-0.5836	0.2684
TOBIN Q	450	1.4428	0.8207	0.5249	9.1613
EVA	450	$-5.36 \cdot 10^{-8}$	$7.47 \cdot 10^{-8}$	$-4.71 \cdot 10^{-9}$	$9.41 \cdot 10^{-7}$

KUR_YON	450	0.3222	0.4678	0	1
INS_HAK	450	0.16	0.3670	0	1
ISY_UYG	450	0.5444	0.4985	0	1
CEVRE	450	0.5822	0.4937	0	1
ADILF	450	0.1622	0.3690	0	1
TUKETICI	450	0.2244	0.4176	0	1
TOPLUM	450	0.0266	0.1612	0	1
LNYAS	450	3.7077	0.5541	0	4.8202
RISK	450	0.14	4.8785	-47.29	9.73
FAIZ	450	1.778	3.2578	-3.04	7.83
BUYUME	450	17.7175	33.4274	-44.99	426.23
LNBUYUKLUK	450	2.2162	0.0635	2.0244	2.3513
DOLAR	450	1.8939	0.5565	1.293	3.0223
LNGSYIH	450	9.8948	0.3252	9.4374	10.4013

Tablo bilgilerine göre araştırmaya alınan değişkenlere ait 450 gözlem olduğu ve bu gözlemler içerisinde en düşük ortalamaya ekonomik katma değer (\bar{x} : $-5.36 \cdot 10^{-8}$), en yüksek ortalamaya varlık büyüme oranı (\bar{x} : 17.7175); en düşük standart sapmaya varlık büyüme oranı (σ : 0.0635), en yüksek standart sapmaya ekonomik katma değer (σ : $7.47 \cdot 10^{-8}$); en düşük değere ekonomik katma değer ($-4.71 \cdot 10^{-9}$), en yüksek değere de yine ekonomik değer ($9.41 \cdot 10^{-7}$) sahip olduğu görülmektedir.

Panel veri modellerinde modellerin doğru belirlenmesi amacıyla öncelikle klasik modelin sabit etkiler modeline karşı test edilmesi için F testi yapılmalıdır. F testi ile birim etkilerin tümünün sıfıra eşit olduğu hipotezi ($H_0: \mu_i = 0$) test edilmektedir (Yerdelen Tatoğlu 2016, 171). Test sonuçlarına göre her modelde Prob>chibar2: 0.0000 olmasından dolayı birim etkilerin tümünün sıfıra eşit olduğu hipotezi reddedilmektedir ve böylece model seçiminde klasik modellerin doğru model olarak kullanılmayacağı sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumda klasik modelin tesadüfi etkiler modeline karşı sınanması için LM testi yapılmasına gerek kalmamıştır. Diğer kalan iki model olan sabit etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modeli arasında seçim yapmak için ise Hausman testi yapılmalıdır. Hausman testi ile ‘Tesadüfi etkiler modeli uygundur’ hipotezi test edilmektedir (Yerdelen Tatoğlu 2016, 186). Test sonuçlarına göre Model 3, Model 6, Model 9, Model 12, Model 15, Model 18, Model 20 ve Model 21’de Prob>chibar2 değerlerinin 0.05’den küçük olması nedeniyle H_0 hipotezi reddedilmektedir ve bu modellerde sabit etkiler modelinin, diğer modellerde ise Prob>chibar2 değerlerinin 0.05’den büyük olması nedeniyle H_0 hipotezi kabul edilmektedir ve bu modellerde tesadüfi etkiler modeli olarak kullanılması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 5. Model Seçimine İlişkin Test Sonuçları

	F TESTİ	LM TESTİ	HAUSMAN TESTİ	MODEL TÜRÜ
Model 1	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.9916	Tesadüfi Etkiler
Model 2	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.8819	Tesadüfi Etkiler
Model 3	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 4	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.4583	Tesadüfi Etkiler
Model 5	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.2013	Tesadüfi Etkiler
Model 6	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 7	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.9425	Tesadüfi Etkiler
Model 8	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.1101	Tesadüfi Etkiler
Model 9	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 10	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.9929	Tesadüfi Etkiler
Model 11	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 1.0000	Tesadüfi Etkiler
Model 12	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 13	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.9649	Tesadüfi Etkiler
Model 14	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.3878	Tesadüfi Etkiler
Model 15	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 16	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.8609	Tesadüfi Etkiler
Model 17	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0627	Tesadüfi Etkiler
Model 18	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler
Model 19	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.9987	Tesadüfi Etkiler
Model 20	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0007	Sabit Etkiler
Model 21	Prob>chibar2: 0.0000	-	Prob>chi2: 0.0000	Sabit Etkiler

Modellerin belirlenmesinden sonra tahminciye karar verilmesi gerekmektedir. Bunun için homoskedasite, otokorelasyonsuzluk ve birimler arası korelasyonsuzluk varsayımları test edilmelidir. Bu varsayımlardan birinin ya da birden fazlasının sağlanamaması durumunda dirençli tahmincilerden uygun olan tercih edilecektir.

Sabit etkiler modelinde homoskedasite varsayımının tespit edilmesine yönelik Değiştirilmiş Wald Testi, tesadüfi etkiler modelinde homoskedasite varsayımının tespit edilmesine yönelik ise Levene, Brown ve Forsythe Testi uygulanır (Yerdelen Tatoğlu 2016, 220-236). Değiştirilmiş Wald Testi varyansın birimlere göre sabit olduğu hipotezini ($H_0: \sigma^2_i = \sigma^2$) test ederken, Levene, Brown ve Forsythe Testi varyansın birimlere göre eşit olduğu hipotezini test etmektedir (Yerdelen Tatoğlu 2016, 220-236). Test sonuçlarına göre Model 3, Model 6, Model 9, Model 12, Model 15, Model 18, Model 20 ve Model 21’de Prob>chi2 değerlerinin 0.05’den küçük olması ve diğer modellerde ise Pr>F: 0.0000 değerlerinin 0.05’den küçük olması nedeniyle H_0 hipotezi reddedilmektedir ve bu modeller homoskedasite varsayımı sağlanamadığı bulgusuna ulaşmıştır.

Tablo 6. Homoskedasite Varsayımına İlişkin Test Sonuçları

<i>Model 1- Levene, Brown ve Forsythe Testi</i>	<i>Model 2- Levene, Brown ve Forsythe Testi</i>	<i>Model 3- Değiştirilmiş Wald Testi</i>
W ₀ : 3.9336 df(44, 405) Pr>F: 0.0000	W ₀ : 9.7594 df(44, 405) Pr>F: 0.0000	Chi(45): 1.4e+05 Prob>chi2: 0.0000
W ₅₀ : 2.1059 df(44, 405) Pr>F: 0.0001	W ₅₀ : 4.3493 df(44, 405) Pr>F: 0.0000	
W ₁₀ : 2.4075 df(44, 405) Pr>F: 0.0000	W ₁₀ : 7.7342 df(44, 405) Pr>F: 0.0000	

<p>Model 4- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 3.3660 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 1.7873 df(44, 405) Pr>F: 0.0021</p> <p>W_{10}: 1.8585 df(44, 405) Pr>F: 0.0011</p>	<p>Model 5- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 10.1755 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 4.3344 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{10}: 8.0792 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 6- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 1.1e+06 Prob>chi2: 0.0000</p>
<p>Model 7- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 3.3197 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 1.9637 df(44, 405) Pr>F: 0.0004</p> <p>W_{10}: 2.0691 df(44, 405) Pr>F: 0.0001</p>	<p>Model 8- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 9.9904 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 4.2661 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{10}: 8.0433 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 9- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 52142.13 Prob>chi2: 0.0000</p>
<p>Model 10- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 3.1455 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 1.8561 df(44, 405) Pr>F: 0.0011</p> <p>W_{10}: 1.9590 df(44, 405) Pr>F: 0.0004</p>	<p>Model 11- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 9.7712 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 4.2321 df(44, 405) Pr>F: 0.0011</p> <p>W_{10}: 7.8345 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 12- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 21969.99 Prob>chi2: 0.0000</p>
<p>Model 13- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 3.6628 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 1.9742 df(44, 405) Pr>F: 0.0003</p> <p>W_{10}: 2.1046 df(44, 405) Pr>F: 0.0001</p>	<p>Model 14- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 10.3254 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 4.3541 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{10}: 8.1310 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 15- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 1.0e+05 Prob>chi2: 0.0000</p>
<p>Model 16- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 3.7563 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 2.0579 df(44, 405) Pr>F: 0.0001</p> <p>W_{10}: 2.2999 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 17- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 8.4644 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 4.5489 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{10}: 7.1509 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 18- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 16846.16 Prob>chi2: 0.0000</p>
<p>Model 19- Levene, Brown ve Forsythe Testi</p> <p>W_0: 4.1896 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{50}: 2.2130 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p> <p>W_{10}: 2.5894 df(44, 405) Pr>F: 0.0000</p>	<p>Model 20- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 25901.78 Prob>chi2: 0.0000</p>	<p>Model 21- Değiştirilmiş Wald Testi</p> <p>Chi(45): 1.6e+05 Prob>chi2: 0.0000</p>

Hem sabit etkiler hem de tesadüfi etkiler modelinde otokorelasyonsuzluk varsayımının tespit edilmesine yönelik Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin-Watson Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testleri uygulanır (Yerdelen Tatoğlu 2016, 222-238). Bu test 'Modelde otokorelasyon yoktur' hipotezini test etmektedir (Yerdelen Tatoğlu 2016, 222-237).

Tablo 7. Otokorelasyon Varsayımına İlişkin Test Sonuçları

Model 1 Durbin-Watson: 1.4438 Baltagi-Wu LBI: 1.9143	Model 2 Durbin-Watson: 1.1631 Baltagi-Wu LBI: 1.3834	Model 3 Durbin-Watson: 0.2480 Baltagi-Wu LBI: 0.7001
Model 4 Durbin-Watson: 1.3560 Baltagi-Wu LBI: 1.9024	Model 5 Durbin-Watson: 1.1367 Baltagi-Wu LBI: 1.3703	Model 6 Durbin-Watson: 0.1678 Baltagi-Wu LBI: 0.6617
Model 7 Durbin-Watson: 0.4174 Baltagi-Wu LBI: 1.9000	Model 8 Durbin-Watson: 1.1567 Baltagi-Wu LBI: 1.3825	Model 9 Durbin-Watson: 0.1420 Baltagi-Wu LBI: 0.6342
Model 10 Durbin-Watson: 1.4567 Baltagi-Wu LBI: 1.9494	Model 11 Durbin-Watson: 1.1451 Baltagi-Wu LBI: 1.3654	Model 12 Durbin-Watson: 0.2762 Baltagi-Wu LBI: 0.7558
Model 13 Durbin-Watson: 1.4753 Baltagi-Wu LBI: 1.9531	Model 14 Durbin-Watson: 1.1599 Baltagi-Wu LBI: 1.3819	Model 15 Durbin-Watson: 0.4990 Baltagi-Wu LBI: 0.9402
Model 16 Durbin-Watson: 1.5184 Baltagi-Wu LBI: 1.9992	Model 17 Durbin-Watson: 1.3520 Baltagi-Wu LBI: 1.5633	Model 18 Durbin-Watson: 0.2403 Baltagi-Wu LBI: 0.6578
Model 19 Durbin-Watson: 1.4724 Baltagi-Wu LBI: 1.9332	Model 20 Durbin-Watson: 1.1477 Baltagi-Wu LBI: 1.3768	Model 21 Durbin-Watson: 0.1400 Baltagi-Wu LBI: 0.6287

Test sonuçlarına göre her modelde kritik değer 2'den küçük olduğu için modellerin tümünde otokorelasyon olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Hem sabit etkiler hem de tesadüfi etkiler modelinde birimler arası korelasyonsuzluk varsayımının tespit edilmesine yönelik Pesaran'ın testi uygulanmıştır. Bu test, 'Birimler arası korelasyon yoktur' hipotezini test etmektedir (Pesaran 2004, 5). Test sonuçlarına göre her modelde Prob. değerleri 0.05'den küçük olduğu için modellerin tümünde birimler arası korelasyon olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 8. Birimlerarası Korelasyonsuzluk Varsayımına İlişkin Test Sonuçları

Model 1 Pesaran: 3.119 Pr: 0.0018	Model 2 Pesaran: 18.592 Pr: 0.0000	Model 3 Pesaran: 12.847 Pr: 0.0000
Model 4 Pesaran: 2.203 Pr: 0.0276	Model 5 Pesaran: 19.084 Pr: 0.0000	Model 6 Pesaran: 14.594 Pr: 0.0000
Model 7 Pesaran: 3.421 Pr: 0.0006	Model 8 Pesaran: 18.353 Pr: 0.0000	Model 9 Pesaran: 17.619 Pr: 0.0000
Model 10 Pesaran: 15.476 Pr: 0.0000	Model 11 Pesaran: 15.476 Pr: 0.0000	Model 12 Pesaran: 15.476 Pr: 0.0000
Model 13 Pesaran: 3.163 Pr: 0.0016	Model 14 Pesaran: 19.523 Pr: 0.0000	Model 15 Pesaran: 15.430 Pr: 0.0000
Model 16 Pesaran: 2.968 Pr: 0.0030	Model 17 Pesaran: 19.333 Pr: 0.0000	Model 18 Pesaran: 15.421 Pr: 0.0000
Model 19 Pesaran: 3.825 Pr: 0.0001	Model 20 Pesaran: 22.456 Pr: 0.0000	Model 21 Pesaran: 17.252 Pr: 0.0000

Varsayım testlerine göre tüm modellerde de üç varsayımın sağlanamamasından dolayı standart hataları düzelten Driscoll-Kraay dirençli tahmincisi kullanılmıştır.

Tablo 9. Kurumsal Yönetişimle İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

KURUMSAL YÖNETİŞİM	ROA		TOBİN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
KUR_YON	-0.7178	-1.53(0.161)	-7.2010	-1.09(0.303)	4.70*10 ⁻⁹	2.23(0.052)*
LNYAS	-0.0036	-0.50(0.628)	0.2930	1.46(0.179)	8.33*10 ⁻⁷	4.23(0.002)***
RISK	0.0098	8.08(0.000)***	0.0133	1.36(0.206)	1717245	1.33(0.217)
FAİZ	-0.0023	-3.88(0.004)***	-0.0248	-1.74(0.117)	-836855.2	-0.47(0.647)
BUYUME	0.0002	4.68(0.001)***	-0.0022	-3.36(0.008)***	33896.4	0.61(0.555)
LNBUYUKLUK	0.1140	0.83(0.428)	-4.7673	-1.24(0.246)	6.89*10 ⁻⁸	2.51(0.034)**
DOLAR	0.0092	0.93(0.378)	-0.0613	-0.21(0.835)	5.23*10 ⁻⁷	2.86(0.019)**
LNGSYIH	-0.0256	-1.14(0.283)	0.3670	0.66(0.524)	-3.31*10 ⁻⁸	-9.66(0.000)***
DLNYAS	0.0020	0.34(0.745)	0.1190	1.40(0.194)	-8.39*10 ⁻⁷	-4.24(0.002)***
DRISK	0.0055	1.43(0.187)	0.0550	4.73(0.001)***	-1.19*10 ⁻⁷	-2.75(0.022)**
DFAİZ	0.0024	2.21(0.055)*	0.0362	3.57(0.006)***	3907199	1.55(0.155)
DBUYUME	0.0002	0.79(0.453)	0.0023	0.76(0.469)	10260.42	0.02(0.983)
DLNBUYUKLUK	0.0810	0.61(0.558)	-0.1903	-0.05(0.960)	-2.74*10 ⁻⁹	-2.83(0.020)**
DDOLAR	-0.0250	-1.35(0.210)	-0.1278	-0.62(0.552)	-1.15*10 ⁻⁸	-3.03(0.014)**
DLNGSYIH	0.0573	1.39(0.197)	0.7366	2.41(0.039)**	1.94*10 ⁻⁸	3.27(0.010)**
	R ² : 0.4518 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 1184.32		R ² : 0.2207 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 1509.74		R ² : 0.4422 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 2022.71	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %45,18'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sistematik risk, varlık büyüme oranı ve kurumsal yönetim ile faiz oranı çarpımı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; sadece faiz oranı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumlulukları varlık karlılık oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Tobin q oranındaki değişimin %22,07'si modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden kurumsal yönetim ile risk oranı çarpımı, kurumsal yönetim ile faiz oranı çarpımı ve kurumsal yönetim ile gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı çarpımı işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; sadece varlık büyüme oranı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %44,22'si modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden kurumsal yönetime ilgili sorumluluk, işletme yaşı, işletme büyüklüğü, dolar kuru ve kurumsal yönetim ile gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin kurumsal yönetimle ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında

ekonomik katma değeri $4.70 \cdot 10^{-9}$ artmaktadır. Böylece H_{1A} ve H_{1B} hipotezi reddedilmiş, H_{1C} hipotezi ise reddedilememiştir.

Tablo 10. İnsan Haklarıyla İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

İNSAN HAKLARI	ROA		TOBIN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
INS_HAK	-0.0005	-0.00(0.999)	-0.1517	-0.04(0.971)	$1.24 \cdot 10^{-10}$	8.05(0.000)***
LNYAS	-0.0050	-0.81(0.441)	0.2344	1.34(0.213)	$1.61 \cdot 10^{-8}$	3.93(0.003)***
RISK	0.0174	7.96(0.000)***	0.0439	2.79(0.021)**	-2392237	-2.07(0.068)*
FAİZ	-0.0007	-1.80(0.106)	-0.0147	-1.01(0.339)	-415622.4	-0.38(0.714)
BUYUME	0.0001	1.98(0.078)*	-0.0022	-4.49(0.002)***	-221189.1	-2.37(0.042)**
LNBUYUKLUK	0.2575	1.84(0.099)*	-4.3357	-1.34(0.212)	$1.32 \cdot 10^{-9}$	4.75(0.001)***
DOLAR	-0.0008	-0.13(0.898)	0.0114	0.06(0.957)	$-3.11 \cdot 10^{-7}$	-2.25(0.051)*
LNGSYIH	0.0208	2.28(0.049)**	0.5880	1.22(0.253)	$-2.87 \cdot 10^{-8}$	-5.53(0.000)***
DLNYAS	-0.0062	-1.22(0.253)	0.2033	1.70(0.123)	$5.83 \cdot 10^{-7}$	0.94(0.370)
DRISK	-0.0120	-4.48(0.002)***	-0.0380	-3.02(0.014)**	5529474	1.67(0.129)
DFAİZ	0.0016	1.25(0.242)	0.0188	1.77(0.110)	-1437094	-1.30(0.227)
DBUYUME	0.0002	1.16(0.275)	0.0037	2.87(0.019)	1443528	2.80(0.021)**
DLNBUYUKLUK	-0.1665	-0.71(0.493)	-0.0984	-0.07(0.946)	$-4.01 \cdot 10^{-9}$	-7.27(0.000)***
DDOLAR	-0.0565	-2.92(0.017)**	-0.4163	-2.66(0.026)**	$9.97 \cdot 10^{-7}$	2.88(0.018)**
DLNGSYIH	0.0504	1.28(0.233)	0.0353	0.13(0.901)	$-3.86 \cdot 10^{-8}$	-7.43(0.000)***
	R ² : 0.5373 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 5316.02		R ² : 0.2261 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 2097.30		R ² : 0.4107 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 6338.05	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %53.73'ü modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sistematik risk, varlık büyüme oranı, işletme büyüklüğü ve gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin insan haklarıyla ilgili sosyal sorumlulukları varlık karlılık oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Tobin q oranındaki değişimin %22,61'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sistematik risk ve insan hakları ile varlık büyüme oranı çarpımı işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin insan haklarıyla ilgili sosyal sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %41,07'si modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden insan haklarıyla ilgili sorumluluk, işletme yaşı, işletme büyüklüğü, insan hakları ile varlık büyüme oranı çarpımı ve insan hakları ile dolar kuru çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin insan haklarıyla ilgili sosyal sorumlulukları %1

arttığında ekonomik katma değeri $1.24 \cdot 10^{-10}$ artmaktadır. Böylece H_{2A} ve H_{2B} hipotezi reddedilmiş, H_{2C} hipotezi ise reddedilememiştir.

Tablo 11. İş Yerindeki Uygulamalarla İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

İŞ YERİ UYGULAMA	ROA		TOBİN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
ISY_UYG	0.5828	3.89(0.004)***	7.9730	0.98(0.351)	$3.01 \cdot 10^{-7}$	0.04(0.966)
LNYS	-0.0099	-1.26(0.240)	0.4428	2.08(0.067)*	$2.51 \cdot 10^{-8}$	3.94(0.003)***
RISK	0.0177	11.91(0.000)***	0.0599	2.30(0.047)**	2041717	1.03(0.332)
FAIZ	-0.0004	-0.93(0.375)	0.0097	0.78(0.454)	-348613.6	-0.33(0.750)
BUYUME	0.0001	1.66(0.130)	-0.0018	-3.85(0.004)***	-91104.96	-0.73(0.482)
LNBUYUKLUK	0.2093	1.20(0.261)	-3.5535	-1.04(0.328)	$5.24 \cdot 10^{-8}$	1.72(0.119)
DOLAR	-0.0045	-0.37(0.722)	-0.0466	-0.20(0.846)	$-1.08 \cdot 10^{-7}$	-0.69(0.509)
LNGSYIH	0.0321	1.93(0.086)*	0.7295	1.31(0.224)	$-3.65 \cdot 10^{-8}$	-8.36(0.000)***
DLNYS	0.0127	1.71(0.122)	-0.2394	-2.55(0.031)**	$-9.31 \cdot 10^{-7}$	-2.51(0.034)**
DRISK	-0.0090	-4.56(0.001)***	-0.0474	-2.44(0.037)**	-3497618	-1.33(0.218)
DFAIZ	-0.0014	-2.96(0.016)**	-0.0427	-3.66(0.005)***	551235.5	0.69(0.508)
DBUYUME	0.0002	0.93(0.375)	0.0004	0.36(0.730)	73596.32	0.42(0.682)
DLNBUYUKLUK	-0.0842	-1.12(0.293)	-2.3900	-0.61(0.559)	$-4.70 \cdot 10^{-8}$	-1.72(0.119)
DDOLAR	0.0001	0.01(0.995)	-0.0608	-0.29(0.780)	$-3.21 \cdot 10^{-7}$	-2.16(0.059)*
DLNGSYIH	-0.0439	-2.18(0.057)*	-0.1495	-0.32(0.755)	$1.42 \cdot 10^{-8}$	3.97(0.003)***
	R ² : 0.4799 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): $3.42 \cdot 10^{-10}$		R ² : 0.2233 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 1095.13		R ² : 0.3113 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 7917.37	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %47.99'u modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden iş yeri uygulamalarıyla ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk ve gayrisafı yurtiçi hasıla tutarı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin iş yerindeki uygulamalarla ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında varlık karlılık oranı %0.5828 artmaktadır.

Tobin q oranındaki değişimin %22.33'ü modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden işletme yaşı ve sistematik risk işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin iş yerindeki uygulamalarla ilgili sosyal sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %31.13'ü modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden işletme yaşı ve iş yeri uygulamaları ile gayrisafı yurtiçi hasıla tutarı çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin iş yerindeki uygulamalarla ilgili

sosyal sorumlulukları ekonomik katma değeri üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Böylece H_{3A} hipotezi reddedilememiş, H_{3B} ve H_{3C} hipotezi ise reddedilmiştir.

Tablo 12. Çevreyle İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Yapılan Regresyon Analizi Sonuçları

ÇEVRE	ROA		TOBIN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
CEVRE	0.7394	3.98(0.003)***	10.7430	0.99(0.348)	$4.04 \cdot 10^{-9}$	2.17(0.058)*
LNYS	-0.0108	-2.02(0.074)*	0.2511	1.33(0.217)	$4.50 \cdot 10^{-7}$	1.12(0.294)
RISK	0.0181	19.73(0.000)***	0.0617	1.80(0.106)	9414174	3.42(0.008)***
FAIZ	-0.0008	-2.29(0.047)**	0.0191	1.24(0.245)	-804913	-0.63(0.546)
BUYUME	0.0002	2.52(0.033)**	-0.0019	-3.81(0.004)***	63275.8	0.49(0.636)
LNBUYUKLUK	0.2167	1.23(0.251)	-3.9734	-1.00(0.343)	$1.08 \cdot 10^{-9}$	2.04(0.071)*
DOLAR	-0.0035	-0.41(0.690)	-0.1835	-0.80(0.445)	$5.45 \cdot 10^{-7}$	3.60(0.006)***
LNGSYIH	0.0249	2.18(0.057)*	1.1023	2.43(0.038)**	$-2.88 \cdot 10^{-8}$	-5.59(0.000)***
DLNYS	0.0193	2.79(0.021)**	0.1184	0.53(0.609)	$-1.26 \cdot 10^{-7}$	-0.44(0.673)
DRISK	-0.0097	-8.36(0.000)***	-0.0517	-1.93(0.085)*	$-1.31 \cdot 10^{-7}$	-2.70(0.024)**
DFAIZ	-0.0002	-0.72(0.489)	-0.0553	-3.10(0.013)**	1009242	0.49(0.639)
DBUYUME	0.0000	0.28(0.785)	0.0010	1.05(0.320)	-171701.6	-0.62(0.551)
DLNBUYUKLUK	-0.1295	-1.34(0.214)	-1.1666	-0.26(0.801)	$-2.28 \cdot 10^{-9}$	-2.50(0.034)**
DDOLAR	0.0062	0.77(0.463)	0.2019	0.80(0.447)	$-9.34 \cdot 10^{-7}$	-4.18(0.002)***
DLNGSYIH	-0.0522	-3.88(0.004)***	-0.8965	-1.82(0.103)	$1.15 \cdot 10^{-8}$	2.11(0.064)*
	R ² : 0.4819 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi(15): 1771.18		R ² : 0.2240 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi(15): 223.74		R ² : 0.4001 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 3811.71	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %48.19'u modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden çevreyle ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk, varlık büyüme oranı, gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı ve çevre ile işletme yaşı çarpımı, işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin çevreyle ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında varlık karlılık oranı %0.7394 artmaktadır.

Tobin q oranındaki değişimin %22,40'ı modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sadece gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin çevreyle ilgili sosyal sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %40.01'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden çevreyle ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk, işletme büyüklüğü, dolar kuru ve çevre ile gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir

etkiye sahiptir. İşletmelerin çevreyle ilgili sorumlulukları %1 arttığında ekonomik katma değeri $4.04 \cdot 10^{-9}$ artmaktadır. Böylece H_{4A} hipotezi reddedilememiş, H_{4B} hipotezi reddedilmiş ve H_{4C} hipotezi ise reddedilememiştir.

Tablo 13. Adil Faaliyete İlişkin Uygulamalarla İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

ADİL FAALİYET	ROA		TOBİN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
ADILF	0.8329	1.48(0.173)	4.6172	1.00(0.345)	$1.62 \cdot 10^{-10}$	5.46(0.000)***
LNYAS	-0.0078	-0.94(0.372)	0.2371	1.40(0.195)	$5.94 \cdot 10^{-7}$	1.72(0.119)
RISK	0.0127	7.39(0.000)***	0.0259	1.54(0.158)	-1816518	-0.78(0.457)
FAIZ	-0.0005	-0.78(0.455)	-0.0137	-0.96(0.362)	-19724.5	-0.02(0.987)
BUYUME	0.0002	4.84(0.001)***	-0.0019	-3.38(0.008)***	-77727.78	-0.59(0.570)
LNBUYUKLUK	0.1832	1.44(0.185)	-4.2219	-1.32(0.219)	$-6.37 \cdot 10^{-8}$	-0.82(0.431)
DOLAR	-0.0019	-0.24(0.812)	-0.0053	-0.03(0.980)	$2.17 \cdot 10^{-7}$	1.04(0.325)
LNGSYIH	0.0125	0.76(0.468)	0.5218	1.13(0.288)	$-2.03 \cdot 10^{-8}$	-4.66(0.001)***
DLNYAS	0.0227	1.93(0.086)*	0.2727	1.29(0.229)	$-9.50 \cdot 10^{-7}$	-0.93(0.376)
DRISK	-0.0061	-2.00(0.077)*	-0.0164	-0.78(0.456)	1648166	0.48(0.642)
DFAIZ	-0.0015	-1.30(0.225)	0.0122	0.88(0.400)	8529481	1.25(0.243)
DBUYUME	0.0002	1.97(0.080)*	0.0022	0.76(0.466)	2076975	2.96(0.016)**
DLNBUYUKLUK	-0.4385	-3.55(0.006)***	-5.3849	-3.64(0.005)***	$-8.90 \cdot 10^{-9}$	-3.46(0.007)***
DDOLAR	-0.0224	-0.98(0.351)	-0.4214	-1.76(0.113)	$-1.40 \cdot 10^{-8}$	-1.07(0.312)
DLNGSYIH	0.0114	0.27(0.791)	0.7292	1.48(0.174)	$4.38 \cdot 10^{-8}$	1.15(0.280)
	R ² : 0.4682 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 2428.39		R ² : 0.1832 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 1873.23		R ² : 0.3591 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 8918.05	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %46.82'si modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sistematik risk, varlık büyüme oranı, adil faaliyet ile işletme yaşı çarpımı ve adil faaliyet ile varlık büyüme oranı çarpımı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumlulukları varlık karlılık oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Tobin q oranındaki değişimin %18,32'si modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerin tümü işletmelerin tobin q oranı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %35.91'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk ve adil faaliyet ile varlık büyüme oranı çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sorumlulukları %1 arttığında ekonomik katma değeri

$1.62 \cdot 10^{-10}$ artmaktadır. Böylece H_{5A} ve H_{5B} hipotezi reddedilmiş, H_{5C} hipotezi ise reddedilememiştir.

Tablo 14. Tüketiciyi İlgilendiren Konularla İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

TUKETICI	ROA		TOBIN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
TUKETICI	0.7024	1.98(0.080)*	6.6211	1.55(0.155)	$5.28 \cdot 10^{-9}$	2.30(0.047)**
LNYAS	-0.0029	-0.44(0.672)	0.3015	1.46(0.179)	$1.55 \cdot 10^{-8}$	4.06(0.003)***
RISK	0.0096	8.39(0.000)***	0.0098	1.33(0.216)	-665385.9	-1.14(0.284)
FAIZ	-0.0009	-0.98(0.354)	-0.0190	-1.19(0.266)	98544.18	0.06(0.955)
BUYUME	0.0002	5.27(0.001)***	-0.0020	-3.07(0.013)**	-30471.5	-0.33(0.752)
LNBUYUKLUK	0.1511	1.23(0.248)	-4.3592	-1.55(0.156)	$4.85 \cdot 10^{-8}$	2.41(0.039)**
DOLAR	-0.0066	-0.72(0.490)	-0.1011	-0.39(0.706)	$1.07 \cdot 10^{-7}$	0.53(0.608)
LNGSYIH	-0.0014	-0.08(0.935)	0.3630	0.69(0.508)	$-3.31 \cdot 10^{-8}$	-7.37(0.000)***
DLNYAS	-0.0154	-1.69(0.125)	-0.1441	-1.60(0.144)	$4.11 \cdot 10^{-7}$	1.40(0.194)
DRISK	0.0049	2.11(0.064)*	0.0548	7.72(0.000)***	-6921922	-1.51(0.165)
DFAIZ	-0.0029	-1.69(0.126)	0.0215	1.12(0.291)	$-1.01 \cdot 10^{-7}$	-1.83(0.100)
DBUYUME	-0.0000	-0.56(0.589)	-0.0013	-0.32(0.758)	-247282	-0.62(0.551)
DLNBUYUKLUK	-0.2670	-2.39(0.041)**	-6.9021	-2.87(0.019)**	$-2.97 \cdot 10^{-9}$	-2.24(0.052)*
DDOLAR	0.0174	1.52(0.164)	0.0033	0.01(0.991)	$-6.02 \cdot 10^{-7}$	-1.43(0.187)
DLNGSYIH	-0.0063	-0.22(0.834)	0.9606	1.84(0.100)	$1.31 \cdot 10^{-8}$	1.12(0.292)
	R ² : 0.4604 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 220.82		R ² : 0.2084 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 2096.61		R ² : 0.3948 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 6193.88	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %46.04'ü modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk, varlık büyüme oranı ve tüketici ile sistematik risk çarpımı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; sadece tüketici ile varlık büyüme oranı çarpımı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında varlık karlılık oranı %0.7024 artmaktadır. Böylece H_{6A} hipotezi reddedilememiş, H_{6B} hipotezi reddedilmiş, H_{6C} hipotezi ise reddedilememiştir.

Tobin q oranındaki değişimin %20.84'ü modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden sadece tüketici ile sistematik risk çarpımı işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sorumlulukları tobin q oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %39,48'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. Ayrıca β değerlerine göre bu değişkenlerden tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sosyal sorumluluk, işletme yaşı ve işletme büyüklüğü işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin

tüketiciyi ilgilendiren konularla ilgili sorumlulukları %1 arttığında ekonomik katma değeri $5.28 \cdot 10^{-9}$ artmaktadır.

Tablo 15. Toplumsal Katılım ve Gelişimle İlgili Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisine İlişkin Regresyon Analizi Sonuçları

TOPLUM	ROA		TOBIN Q		EVA	
	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği	Katsayı	T-İstatistiği
TOPLUM	1.6362	6.72(0.000)***	17.3682	2.31(0.046)**	$4.59 \cdot 10^{-9}$	3.18(0.011)**
LNYS	-0.0055	-0.79(0.451)	-0.0394	-0.35(0.735)	$1.74 \cdot 10^{-8}$	4.35(0.002)***
RISK	0.0105	9.26(0.000)***	0.0194	1.97(0.080)*	-853669.9	-1.45(0.180)
FAIZ	-0.0016	-2.94(0.017)**	-0.0146	-1.07(0.312)	-297897	-0.34(0.738)
BUYUME	0.0002	5.60(0.000)***	-0.0023	-1.42(0.189)	-157544	-1.44(0.184)
LNBUYUKLUK	0.1497	1.24(0.246)	-2.3156	-0.94(0.370)	$1.01 \cdot 10^{-9}$	4.72(0.001)***
DOLAR	0.0000	0.01(0.992)	-0.0875	-0.44(0.672)	$-2.48 \cdot 10^{-7}$	-2.03(0.073)*
LNGSYIH	-0.0048	-0.37(0.723)	0.5644	1.75(0.114)	$-3.31 \cdot 10^{-8}$	-8.08(0.000)***
DLNYS	0.2024	4.49(0.002)***	2.3296	2.13(0.062)*	$1.36 \cdot 10^{-9}$	8.87(0.000)***
DRISK	0.0160	7.37(0.000)***	0.1676	2.83(0.020)**	$6.28 \cdot 10^{-7}$	4.96(0.001)***
DFAIZ	-0.0003	-0.32(0.754)	-0.0841	-1.62(0.140)	$-3.92 \cdot 10^{-7}$	-8.29(0.000)***
DBUYUME	0.0000	0.31(0.762)	-0.0023	-1.14(0.285)	307810.3	0.73(0.484)
DLNBUYUKLUK	-0.2260	-2.05(0.071)*	-8.0842	-5.76(0.000)***	$-5.03 \cdot 10^{-9}$	-4.60(0.001)***
DDOLAR	0.0545	3.51(0.007)***	0.3586	0.92(0.379)	$-3.52 \cdot 10^{-7}$	-1.13(0.287)
DLNGSYIH	-0.2018	-4.06(0.003)***	-0.9088	-1.11(0.297)	$1.45 \cdot 10^{-8}$	1.32(0.221)
	R ² : 0.4391 Prob>chi2: 0.0000 Wald chi2(15): 12474.24		R ² : 0.0945 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 857.99		R ² : 0.3569 Prob>F: 0.0000 F(15, 9): 1350.66	

*: p<0.1, **: p<0.05, ***: p<0.01.

Tablo bilgilerine göre varlık karlılık oranındaki değişimin %43.91'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk, varlık büyüme oranı, toplum ile işletme yaşı çarpımı, toplum ile sistematik risk çarpımı ve toplum ile dolar kuru çarpımı işletmelerin varlık karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında varlık karlılık oranı %1.6362 artmaktadır.

Tobin q oranındaki değişimin %09.45'i modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk, sistematik risk, toplum ile işletme yaşı çarpımı ve toplum ile sistematik risk çarpımı işletmelerin tobin q oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; sadece toplum ile varlık büyüme oranı çarpımı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumlulukları %1 arttığında tobin q oranı %17.3682 artmaktadır.

Ekonomik katma değerdeki değişimin %35,69'u modele dahil edilen değişkenler tarafından açıklanmaktadır. β değerlerine göre bu değişkenlerden toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk, işletme yaşı, işletme büyüklüğü, toplum ile işletme yaşı çarpımı ve toplum ile sistematik

risk çarpımı işletmelerin ekonomik katma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahipken; diğer değişkenler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. İşletmelerin toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sorumlulukları %1 arttığında ekonomik katma değeri $4.59 \cdot 10^{-9}$ artmaktadır. Böylece H_{7A} , H_{7B} ve H_{7C} hipotezleri reddedilememiştir.

4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

İşletmelerin sosyal ve ekonomik rollerinin olması sebebiyle faaliyetlerini sürdürürken karlılık düzeylerini her dönem arttırma amaçlarıyla beraber kaynaklarını elde ettikleri toplumun sosyal, kültürel, sağlık, eğitim alanlarında ilerleme sağlamalarına, ahlaki değerler ve insan hakları konusunda duyarlı davranışlar sergilemelerine ayırmaktadır. Bu düşünceyle hareket eden işletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetlerine yapmış oldukları yatırımların boyutunun her geçen gün arttığı, böylece üstlendikleri maliyetlerin de yükseldiği belirlenmiştir. Bu sebeple çalışmada işletmelerin gerçekleştirdikleri sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performansları üzerindeki etkisi araştırılmaktadır.

Çalışmada ilk olarak varlık karlılık oranını iş yerindeki uygulamalar, çevre, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, varlık karlılık oranı hesaplanırken vergilendirmenin dikkate alınması, yapılan sosyal sorumluluk faaliyetlerinin vergiden indirilebilecek giderler kapsamında değerlendirilmesi, sosyal sorumluluk sahibi işletmelerin çalışanlarına, yöneticilerine vb. gibi kesimlere karşı duyarlı davranışlar sergilemesi sonucunda işletmelerde verimliliğin artmasının maliyetleri düşürmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Ayrıca bu sonuç literatürde Wingard ve Vorster (2001), Chen ve Wang (2011), Saleh ve diğerlerinin (2011) yapmış olduğu çalışma sonuçlarıyla uyumakta olup; Makni ve diğerleri (2009), Garcia-Sanchez ve Prado-Lorenzo (2012), Drobotz ve diğerleri (2014), Sadeghi ve diğerleri (2015)'nin çalışma sonuçlarıyla örtüşmektedir.

Tobin q oranını toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. İşletmelerin yaptığı sosyal sorumluluk faaliyetlerinin marka değerlerini arttırması ve böylece piyasa değerlerini yükseltmesi, ayrıca bu faaliyetlerde bulunan işletmelerin yatırım potansiyeli bulunan kişi ya da kuruluşlara misyonları ve vizyonları hakkında da bilgi vermesi de bu sonucun ortaya çıkmasında etken olduğu düşünülmektedir. Literatürde Alpaslan (2012), Saleh ve diğerleri (2011), Drobotz ve diğerleri (2014)'nin yapmış oldukları çalışma sonuçlarıyla benzer; Omar ve Zallom (2015), Gonenc ve Scholtens (2016)'in yapmış oldukları çalışma sonuçlarından farklı bir sonuca ulaşılmıştır.

Ekonomik katma değeri iş yerindeki uygulamalar haricindeki diğer tüm sosyal sorumluluk faaliyetleri pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, öncelikle işletmelerin sosyal sorumluluk faaliyetlerinin vergiden indirilebilecek giderler olarak değerlendirilmesi, yapılan sosyal sorumluluk faaliyetlerinin aynı zamanda müşteri potansiyeli olan kişi veya kuruluşlara işletmeyi tanıtmaya rolünün bulunmasıyla reklam vb. maliyetleri azaltmasına yardımcı olması, sosyal sorumluluk faaliyetlerinde bulunan işletmelerin bu faaliyetleri sonucunda itibar kazanması böylece kredibilite değerliliğini arttırmalarından kaynaklandığı düşünülmektedir. Yapılan çalışmalarla karşılaştırıldığında, Wingard ve Vorster (2001), A.m.asce ve diğerlerinin (2013) sonuçlarıyla benzer sonuçlara rastlanmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerin yaşları ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; işletmelerin faaliyet yıllarını arttırmasıyla yönetim sistemlerinin dengeli bir yapı sergilemeye gitmesinden kaynaklı olarak beklenen sonuç tüm analiz sonuçlarında işletme yaşı ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu yüzden sonuçlar genel olarak pozitif ilişki olduğu sonucunu doğrularken; sadece iş yerindeki uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerin yaşları tobin q oranını negatif etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde risk ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; iflas risklerinin artmasıyla oluşan belirsizlik sürecinde işletmelerin yeterince finansal performans sergileyemeyecekleri düşüncesi, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde risk varlık karlılık oranını, kurumsal yönetim, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde risk tobin q oranını negatif etkilediği bulgusuyla doğrulanmaktadır. Bu sonuçlar haricinde, ayrıca toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerin riskleri ekonomik katma değeri pozitif etkilediği bulgusuna da ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde faiz oranı ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; faiz oranlarının artmasıyla işletmelerin yüksek borçlanma maliyetlerine maruz kalmalarından dolayı yeterince finansal performans sergileyemeyeceklerinden dolayı tüm sonuçların faiz oranları ile finansal performans arasında negatif bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Fakat çalışmada, kurumsal yönetim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde faiz oranı varlık karlılık oranını ve kurumsal yönetim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde faiz oranı tobin q oranını pozitif etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde büyüme oranı ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; işletmelerin büyümesinin ölçek ekonomisi sağlaması yani üretim artışıyla

beraber maliyetlerin düşürülmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu yüzden adil faaliyete ilişki uygulamaları ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüme oranı varlık karlılık oranını, insan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüme oranı tobin q oranını, insan hakları ve adil faaliyete ilişkin uygulamalarla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüme oranı ekonomik katma değeri anlamlı ve pozitif etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde büyüklük ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; işletmelerin büyüklüklerini arttırdıkça piyasalarını arttırmaları ve kaldıraç etkisiyle maliyetlerini düşürerek finansal performanslarını yükselmeleri beklenmektedir. Fakat çalışmada, adil faaliyete ilişkin uygulamalar, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüklük varlık karlılık oranını, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüklük tobin q oranını, kurumsal yönetim, insan hakları, çevre, adil faaliyete ilişkin uygulamalar, tüketiciyi ilgilendiren konular ve toplumsal katılım ve gelişimle ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde büyüklük ekonomik katma değeri negatif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde dolar kuru ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; dolar kurunun yükselmesiyle işletmelerin yüksek maliyetlere katlanmak zorunda kalmalarından dolayı düşük finansal performans sergilemeleri beklenen bir sonuçtur. Bu yüzden sonuçlar genel olarak dolar kuru ile finansal performans arasında negatif ilişki olduğunu doğrularken; sadece toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde dolar kuru varlık karlılık oranını ve insan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde dolar kuru ekonomik katma değeri pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Sosyal sorumluluğa önem veren işletmelerde gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı ile finansal performansları arasındaki ilişkiye bakıldığında; ülke ekonomisinde gayri safi yurtiçi hasıla tutarının artması kişilerin gelir seviyesini arttırarak daha fazla tüketme potansiyeline sahip olmalarını sağlayacak, bu durum da işletmelerin finansal performanslarında olumlu bir etki oluşturacaktır. Bu sebeple beklenen sonuç, gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı ile finansal performans arasında pozitif bir sonuç çıkmasıdır. Fakat iş yerindeki uygulamalar, çevre ve toplumsal katılım ve gelişim ile ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı varlık karlılık oranını ve insan haklarıyla ilgili sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem veren işletmelerde gayrisafi yurtiçi hasıla tutarı anlamlı ve negatif yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- Alpaslan, A. 2012. Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Firma Performansı Arasındaki İlişki: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme, Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Van.
- Chen, H. ve X. Wang. 2011. Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in China: An Empirical Research from Chinese Firms, *Corporate Governance: The International Journal Of Business In Society*, 11 (4).
- Çelik, S., E. Zeytinoglu ve Y. D. Akarım. 2016. Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, Özel Sayı 1.
- Drobetz, W., A. Merikas, A. Merika, ve M. G. Tsionas. 2014. Corporate Social Responsibility Disclosure: The Case of International Shipping, *Science Direct Transportation Research Part E* 71.
- García-Sánchez, I.-M. ve J.-M. Prado-Lorenzo. 2012. Greenhouse Gas Emission Practices and Financial Performance, *Emerald International Journal of Climate Change Strategies and Management*, 4 (3).
- Gonenc, H. ve B. Scholtens. 2016. Environmental and Financial Performance of Fossil Fuel Firms: A Closer Inspection of Their Interaction, *Science Direct Ecological Economics* 132.
- Korkmaz, S. 2009. İşletmelerin Sosyal Sorumlulukları, *Umuttepe Yayınları*, Kocaeli.
- Makni, R., C. Francoeur ve F. Bellavance. 2009. Causality between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firms, *Tournai of Business Ethics* 8.
- Newell, G. ve C. L Lee. 2012. Influence of the Corporate Social Responsibility Factors and Financial Factors on REIT Performance in Australia, *Emerald Journal of Property Investment & Finance*, 30 (4).
- Omar, B. F. ve N. O. Zallom. 2015. Corporate Social Responsibility and Market Value: Evidence from Jordan, *Emerald Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14 (1).
- Park, H. M. 2011. Practical Guidelines to Panel Data Modeling: A Step By Step Analysis Using Stata, *International University of Japan Public Management & Policy Analysis Program*.
- Pesaran, M. H. 2004. General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels, *Cambridge Working Papers in Economics*.

Sadeghi, G., M. Arabsalehi, ve M. Hamavandi 2015. Impact of Corporate Social Performance on Financial Performance of Manufacturing Companies (IMC) Listed on the Tehran Stock Exchange, Emerald International Journal of Law and Management, 58 (6).

Saleh, M., N. Zulkifli ve R. Muhamad. 2011. Looking for Evidence of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in an Emerging Market, Emerald Asia-Pacific Journal of Business Administration, 3 (2).

Wingard, H. C. ve Q. Vorster. 2001. Financial Performance of Environmentally Responsible South African Listed Companies, Meditari Accountancy Research, 9.

Yerdelen Tatoğlu, F. 2016. Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamalı, Beta Yayınları, 3. Baskı, İstanbul.

ÇALIŞMA SERMAYESİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ALT SEKTÖRLER BAZINDA KARŞILAŞTIRMALI İNCELENMESİ: BIST ÖRNEĞİ*

Dr. Gülgün KARAGÖZOĞLU**

Doç. Dr. Rabia AKTAŞ***

Doç. Dr. Koray KAYALIDERE****

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 628-655

ÖZ

Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sanayi firmalarının çalışma sermayesi ile finansal performansları arasındaki ilişkisinin toplulaştırılmış ve alt sektörler açısından dönemsel olarak karşılaştırmalı incelenmesidir. 102 imalat sanayi firmasının 2005 - 2017 dönemi verileri kullanılarak yapılan analizler sonucunda, imalat sanayi genelinde finansal performans ile çalışma sermayesi belirleyicileri arasında pozitif ve borç/özkaynak oranı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Sonuçlar alt sektörlerde farklılık göstermekle birlikte, cari oran ve borç/özkaynak oranının finansal performans üzerinde yaygın etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Çalışma Sermayesi, Finansal Performans, Panel Veri Analizi

JEL Sınıflandırması: G32, L25, C33.

COMPARATIVE INVESTIGATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL AND FINANCIAL PERFORMANCE ON THE SECTORS: BIST CASE

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the comparative relationship between working capital and financial performance of manufacturing firms that are listed in Istanbul Stock Exchange in terms of aggregated and sub-sectors periodically. As a result of the analyses of 102 manufacturing companies using the data of 2005 - 2017

* Makale gönderim tarihi: 12.02.2019; kabul tarihi: 25.06.2019

** Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, gulgunkaragozogu@hotmail.com, orcid org/0000-0001-5904-0347.

*** Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, rabia.aktas@cbu.edu.tr, orcid org/0000-0002-7006-5235.

**** Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, koray.kayalidere@cbu.edu.tr, orcid org/0000-0003-4073-1644.

Atıf: Karagözoğlu, G., Aktaş, R. ve Kayalidere, K. (2019). Çalışma sermayesi ile finansal performans arasındaki ilişkinin alt sektörler bazında karşılaştırmalı incelenmesi: BIST örneği. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 628-655.<http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.524786>.

period, statistically significant positive relationships between working capital determinants and financial performance; and negative relationships between debt to equity ratio and financial performance have been found in general. These results differ in sub-sectors but it has been determined that current ratio and debt to equity ratio have a common effect on financial performance.

Keywords: Working Capital, Financial Performance, Panel Data Analysis

JEL Classification: G32, L25, C33.

1. GİRİŞ

Finansal performans göstergesi olan karlılık ile çalışma sermayesi arasındaki ilişki akademik olarak her daim üzerinde farklı açılardan (sektör, dönem) çalışılan bir konudur. Çünkü çalışma sermayesi, dönen varlık ve bunların finansmanı olan kısa vadeli yabancı kaynak unsurlarından oluşsa da, bir işletmenin sadece kısa vadeli değil aynı zamanda uzun vadeli tüm faaliyetlerini etkilemektedir. İşletmelerin bu faaliyetleri sorunsuz bir şekilde devam ettirirken kaynaklarını da karlılık yaratacak şekilde etkin kullanmaları gerekmektedir. Dolayısıyla nihai amaçları olan piyasa değerlerinin üst seviyede olması konusunda en önemli unsur varlıklarını karlılık sağlayarak devam ettirebilmektir. Bu yüzden çalışma sermayesi yönetimi ile finansal performans arasındaki ilişkinin incelenmesi gereklidir.

Çalışma sermayesi yönetimi, risk-karlılık-likidite ilişkisini doğrudan etkilemektedir. Daha kapsamlı açıklanacak olursa, bir firmada artan çalışma sermayesi miktarı ile likidite artmaktadır. Fakat azalan likidite riski ile birlikte karlılıkta azalış meydana gelebilmektedir. Tam tersinde ise, azalan çalışma sermayesi ile birlikte likidite azalışı beraberinde nakit sıkıntısı yaratarak risk artışına sebep olmaktadır. Ancak çalışma sermayesinin atıl kalmayarak değerlendirilmesi karlılıkta artış sağlayabilmektedir. Sonuç olarak, çalışma sermayesi yönetimi aynı zamanda risk-karlılık-likidite yönetimidir ve önemli olan bu unsurların dengesini sağlayabilmektir.

Yapılan literatür incelemesi sonucunda, çalışma sermayesi yönetimi ile finansal performans arasındaki ilişki konusunda imalat sanayi genelinde yapılmış birçok çalışma olduğu görülmüştür. Ancak bu çalışmada, çalışma sermayesi ile finansal performans arasındaki ilişki hem imalat sanayi genelinde (toplulaştırılmış) hem de alt sektör (taş ve toprağa dayalı; kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler; metal eşya, makine ve gereç yapım; gıda, içki ve tütün; dokuma, giyim eşyası ve deri; metal ana ve kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayım sanayi) verileri üzerinden incelenmiştir.

“*İmalat Sektöründeki İşletmelerde Çalışma Sermayesi Yönetimi ve Firma Performansı İlişkisi*” adlı doktora tezinde 106 imalat sanayi firmasının toplulaştırılmış ve alt sektörler bazında yapılan 2005 – 2014 dönemini kapsayan panel veri analizi, bu çalışmada güncellenerek 2005 – 2017 dönemini kapsayacak şekilde, bugün Borsa İstanbul’da işlem görmeyen dört firma (COMDO, HZNDR, IDAS,

PIMAS) çıkarılarak, 102 firma üzerinden yeniden yapılmıştır. Çalışmanın önemi ve onu farklı kılan, imalat sanayi firmalarının hem toplulaştırılmış hem de alt sektörler bazında incelenmesine ek olarak, 2005 - 2014 ve 2005 - 2017 dönemleri karşılaştırmasının yapılmasıdır. Bu açıdan literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. LİTERATÜR

Tablo 1'de, çalışma sermayesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemeye yönelik, Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören imalat sanayi firmalarının verilerini analiz eden çalışmaların özetine yer verilmiştir. Ayrıca **Tablo 1**'den sonra yabancı literatüre de değinilerek ortak bir bulguya ulaşmaya çalışılmıştır.

Tablo 1. BIST İmalat Sanayi'ni Baz Alan Çalışmalara İlişkin Literatür İncelemesi

Yazar	Bağımsız Değişkenler	Dönem
Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı		
Akbulut (2011)	Ortalama Alacak Tahsil Süresi, Stok Devir Süresi, Nakit Döngüsü, Aktif Büyüklüğü, Satışlardaki Büyüme Oranı, Kaldıraç Oranı	2000-2008
Aygün (2012)	Nakit Dönüşüm Süresi, Ortalama Alacak Tahsil Süresi, Stok Devir Süresi, Ortalama Kısa Vadeli Borç Ödeme Süresi (Kontrol Değişkenleri; Firma Büyüklüğü, Borçlanma Oranı, Satışlardaki Büyüme Oranı, Cari Oran)	2000-2009
Saldanlı (2012)	Ticari Alacak Devir Hızı, Ticari Borç Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Net Ticaret Süresi, Aktif Devir Hızı, Cari Oran, Asit Test Oranı ve Nakit Oranı	2001-2011
Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı ve Özkaynak Karlılığı		
Çakır ve Küçükkaplan (2012) (Ek Bağımlı Değişken: Piyasa Değeri/Defter Değeri)	Cari Oran, Asit Test Oranı, Nakit Oranı, Stok Devir Hızı, Alacak Devir Hızı (Kontrol Değişkenleri; Aktif Devir Hızı, Kısa Vadeli Yabancı Kaynak/Toplam Aktif)	2000-2009
Demireli ve diğerleri (2014) (Ek Bağımlı Değişken: Piyasa Değeri/Defter Değeri, Tobin Q)	Alacak Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Likidite Oranı, Kaldıraç Oranı, Cari Oran, Dönen Varlık/Toplam Aktif, Satışlar, Piyasa Değeri	1998-2010
Korkmaz ve Karaca (2014) (Ek Bağımlı Değişken: Hisse Başına Kazanç)	Net Satış/Toplam Aktif, Satılan Mamul Maliyet/Stoklar, Net Satışlar/Ticari Alacaklar, Cari Oran, Duran Varlık/Toplam Aktif, Maddi Duran Varlık/Uzun Vadeli Yabancı Kaynak, Net Satışlar/Duran Varlıklar ve Toplam Borç/Toplam Aktif (Kontrol Değişkeni; Toplam Aktif Büyümesi)	2000-2011
Yücel ve Kurt (2002) (Ek Bağımlı Değişken: Net Kar Marjı)	Nakit Dönüşüm Süresi, Cari Oran, Likidite Oranı, Kaldıraç Oranı	1995-2000

Şamiloğlu ve Akgün (2016) (Ek Bağımlı Değişken: Faaliyet ve Net Kar Marjı)	Alacak Tahsil Süresi, Borç Ödeme Süresi, Stok Devir Süresi, Nakit Döndürme Süresi (Kontrol Değişkenleri; Firma Büyüklüğü ve Kaldıraç)	2003-2012
Bağımlı Değişken: Brüt Satış Karı		
Dursun ve Ayriçay (2012)	Alacak Devir Süresi, Stok Devir Süresi, Borç Devir Süresi ve Net Ticaret Süresi (Kontrol Değişkenleri; Kaldıraç Oranı, Finansal Duran Varlıklar Oranı, Firma Büyüklüğü)	1996-2005
Yıldız (2009)	Alacak Devir Süresi, Ticari Borç Devir Süresi, Stok Devir Süresi, Net Ticaret Süresi (Kontrol Değişkenleri; Mali Duran Varlık Oranı, Finansal Borç Oranı, Firma Büyüklüğü)	1992-2008
Bağımlı Değişken: Satış Karlılığı		
Aydoğuş ve Vurur (2017)	Toplam Borç/Özsermaye, Kısa Vadeli Yabancı Kaynak/Toplam Aktif, Cari Oran, Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktif, Stok Devir Hızı, Alacak Devir Hızı, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı, Aktif Devir Hızı, Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Devir Hızı, Özsermaye Devir Hızı, Aktif Karlılığı ve Özsermaye Karlılığı	2003- 2012
Bağımlı Değişken: Devamlı Sermaye Karlılığı		
Çakır (2013)	Nakit Dönüşüm Süresi, Alacak Tahsil Süresi, Stok Devir Süresi, Kısa Vadeli Borç Ödeme Süresi, Aktif Devir Hızı, Borç/Özsermaye	2000-2010
Bağımlı Değişken: Brüt Faaliyet Karı		
Karabay (2013)	Alacak Tahsil Süresi, Stok Devir Süresi, Borç Ödeme Süresi, Nakit Dönüşüm Süresi (Kontrol Değişkenleri; Cari Oran, Firma Büyüklüğü, Mali Duran Varlık Oranı)	1996-2011

Çalışma sermayesinin firma karlılığına olan etkisini, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren firmalar üzerinden araştıran sayıca az olan alt sektörler bazında yapılmış çalışmalara örnek olarak, Atmaca'nın (2016) 2009-2015 döneminde kimya, plastik ve kauçuk sektöründe faaliyet gösteren 24; Khajeh'in (2014) 2007-2012 dönemi tekstil ve deri sektöründe faaliyet gösteren 18; Mohamud'un (2016) ise, 2009-2014 yılları arasında gıda ve içecek sektöründe faaliyet gösteren 26, yine aynı sektörde faaliyet gösteren Kendirli ve Konak'm (2014) 2008-2012 dönemini kapsayan 18; Sağlam'm (2014) 2000-2012 dönemi hem genel imalat sanayi hem de gıda ve tekstil sektörlerine ait olmak üzere toplam 153 firmanın ve son olarak İltaş ve Erdoğan'm (2017) 2003-2013 dönemi metal ana sanayi, gıda ve içecek, kimya-kauçuk ve plastik ürünler ile tekstil ürünleri sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların verilerini incelediği çalışması gösterilebilir.

Yapılan literatür incelemesinde, çalışma sermayesinin finansal performansa olan etkisinin incelenmesinde bağımlı değişken olarak genellikle aktif ve öz kaynak karlılığının kullanıldığı görülmüştür. Ancak finansal performans göstergesi olarak çeşitli karlılık oranlarını kullanan çalışmalar da mevcuttur. Bu çalışmada da, bağımlı değişken olarak aktif karlılığı ve net kar marjı

kullanılmıştır. Bağımsız değişkenler ise cari oran, dönen varlıklar/aktif toplamı oranı, borç/zkaynak oranı, firma (satışların) büyümesi ve firma büyüklüğüdür.

Bağımlı ve bağımsız değişken seÇiminde incelenen bu kaynaklara ek olarak, bazı uluslararası çalışmalardan da yararlanılmıştır. Bu çalışmalara örnek olarak, Chakraborty (2008), Egbide ve diğerleri (2013), Enqvist ve diğerleri (2014) ile Vishnani ve Shah (2007) verilebilir. Adı geçen çalışmalar, karlılık ve cari oran arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Yine Demireli ve diğerleri (2014) gibi, araştırmasında bağımsız değişken olarak dönen varlıklar/aktif toplamı oranını kullanan ve finansal performans ile bu oran arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki bulan Alavinasab ve Davoudi'nin (2013) bir çalışması bulunmaktadır. Bu alıŐmada, Charitou ve diğerleri (2012), Ching ve diğerleri (2011), Deloof (2003), Enqvist ve diğerleri (2014), Garcia ve diğerleri (2011), Lazaridis ve Tryfonidis (2006), Makori ve Jagongo (2013), Mathuva (2010), Raheman ve Nasr (2007), Tu ve Nguyen'in (2014) alıŐmaları gibi firma karlılığının borçlulukla negatif yönlü ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmada kullanılan bir diğer bağımsız değişken olan firma (satışların) büyümesi ve finansal performans (karlılık) arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki ortaya koyan birkaç alıŐma Aregbeyen (2013), Deloof (2003), Makori ve Jagongo (2013), Silva (2011) ile Teruel ve Solano'nun (2007) alıŐmalarıdır. Yapılan literatür incelemesinde, firma büyüklüğü için genellikle aktiflerin logaritması ya da net satışların logaritmasının kullanılmakta olduğu görülmüştür. Bu kaynaklardan bazıları Arunkumar ve Radharamanan (2011), Charitou ve diğerleri (2012), Deloof (2003), Egbide ve diğerleri (2013), Garcia ve diğerleri (2011), Lazaridis ve Tryfonidis (2006), Makori ve Jagongo (2013), Mathuva (2010), Mumtaz ve diğerleri (2013), Raheman ve Nasr (2007), Teruel ve Solano (2007) ile Ukaegbu'nun (2014) alıŐmalarıdır. Söz konusu çalışmalarda, firma büyüklüğü ve karlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca bu ilişkinin tutarsızlık göstermekle birlikte, büyük firmaların karlılık ile pozitif korelasyon içinde olduğunu tespit eden Silva'nın (2011) bir çalışması bulunmaktadır.

3. ÇALIŞMA SERMAYESİ ve FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ

Çalışmanın bu bölümünde, kullanılan veri seti, değişkenler ile Panel Veri Analizi yöntemi açıklamaları ve ardından da bulgular yer almaktadır.

3.1. Araştırmanın Veri Seti, Değişkenler ve Yöntemler

Çalışmada, Borsa İstanbul'da 2005 - 2017 döneminde faaliyet gösteren 102 imalat sanayi firmasının verileri kullanılmıştır. Ayrıca, tüm bu firmalar alt sektörler bazında (taş ve toprağa dayalı

sanayi sektöründe faaliyet gösteren 23; kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektöründe faaliyet gösteren 16; metal eşya, makine ve gereç yapım sanayi sektöründe faaliyet gösteren 16; gıda, içki ve tütün sanayi sektöründe faaliyet gösteren 14; dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe faaliyet gösteren 13; metal ana sanayi sektöründe faaliyet gösteren 10; kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayım sanayi sektöründe faaliyet gösteren 8 imalat sanayi firması) incelenmiştir. **EK/Tablo 1**'de firmaların listesi bulunmaktadır. Veriler www.finnet.com.tr adresinden elde edilmiştir. Çalışmada analizlerde Stata 11.2 ve EViews 10 programları kullanılmıştır. Bağımlı değişkenler aktif karlılığı ile net kar marjıdır. Bağımsız değişkenler cari oran, dönen varlıklar/aktif toplamı oranı, borç/özkaynak oranı, firma (satışların) büyümesi ve firma büyüklüğüdür. Bağımlı ve bağımsız değişkenlerin kısaltmaları ve açıklamaları **EK/Tablo 2**'de yer almaktadır. Oluşturulan 2 model aşağıdaki gibidir:

Model I

$$AKTİFKAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Carioran_{it} + \beta_2 Dnen_{it} + \beta_3 Borcozkaynak_{it} + \beta_4 Byme_{it} + \beta_5 Buyukluk_{it} + \epsilon_{it}$$

Model II

$$NETKAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 Carioran_{it} + \beta_2 Dnen_{it} + \beta_3 Borcozkaynak_{it} + \beta_4 Byme_{it} + \beta_5 Buyukluk_{it} + \epsilon_{it}$$

Çalışma sermayesi ile finansal performans arasındaki ilişkinin incelenmesi Panel Veri Analizi ile gerçekleştirilmiştir. Öncelikle, kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin oluşturduğu zaman ve yatay kesit serilerinin (panel veri seti) yatay kesit bağımlılık durumu Pesaran (2004) ve Breusch-Pagan (1980) testleri ile incelenmiştir. Yatay kesit bağımlılık durumuna göre Pesaran (2007) ile Im, Pesaran ve Shin (2003) birim kök testleri uygulanmıştır. Durağan olmayan seriler durağan hale getirildikten sonra panel regresyon modellerinin klasik, sabit ya da tesadüfi etkili modelden hangisinin olması gerektiği konusunda F, LM ve Hausman testleri uygulanmıştır. Daha sonra, otokorelasyon ve değişen varyans durumlarının varlığı dikkate alınarak Panel Veri Analizi yapılmıştır. Otokorelasyon incelemesi Wooldridge'in Testi ile gerçekleştirilmiştir. Değişen varyans durumu tespiti içinse White, Değiştirilmiş Wald ile Levene, Brown ve Forsythe testlerinden yararlanılmıştır.

3.2. Bulgular

Çalışmada ilk olarak çoklu doğrusal bağlantının kontrolü için korelasyon analizi yapılmış ve herhangi bir çoklu doğrusal bağlantıya rastlanmamıştır (**EK/Tablo 4**). Ardından yatay kesit bağımlılığının varlığının tespiti, kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayım ile metal ana sanayi sektörlerinde $T > N$ olduğu için Breusch-Pagan (1980) CD_{LM1} ; hem imalat sanayi genelinde hem de diğer alt sektör firmalarında $T < N$ olduğu için Pesaran (2004) CD_{LM} testi ile gerçekleştirilmiştir. Analiz için birimler arası korelasyonun olmadığını ifade eden H_0 ve birimler arası korelasyonun varlığını ifade eden H_1 alternatif hipotezleri kurulmuştur. 102 imalat sanayi ve alt sektör firmalarının yatay kesit bağımlılığı test sonuçları **EK/Tablo 5**'de yer almaktadır. Bu sonuçlara göre, imalat sanayi

geneli ile taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe her iki modelde olasılık değerleri 0.05'den küçüktür ve yatay kesitlerin bağımlı olduğunu söyleyen H_1 hipotezi % 5 anlamlılık düzeyinde kabul edilmektedir. Gıda, içki ve tütün sanayi sektörünün birinci modelinde olasılık değeri (0.0108) 0,05'den küçüktür ancak ikinci modelinde olasılık değeri (0.2453) 0,05'den büyüktür. Benzer durum dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektörü için de geçerlidir. Sonuç olarak, bu iki sektör için değişken bazlı yatay kesit bağımlılığı analizi yapılmıştır. **EK/Tablo 6**'da sonuçları yer almaktadır. Diğer sektörler içinse, her iki modelde olasılık değerleri 0.05'den büyüktür ve yatay kesitlerin bağımsız olduğunu söyleyen H_0 hipotezi % 5 anlamlılık düzeyinde kabul edilmektedir.

Çalışmada verilerin durağanlığı Pesaran (2007) ile Im, Pesaran ve Shin (IPS) (2003) birim kök testleriyle geçekleŐtirilmiŐtir. Uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Akaike Bilgi Kriteri (AIC) kullanılmıştır. Analizde, IPS testi için hiçbir birimin durağan olmadığını (birim kök içerdiğini) ifade eden H_0 ve birimlerden en az birinin durağan olduğunu ifade eden H_1 alternatif hipotezleri; Pesaran birim kök testi için, seride birim kök olduğunu belirten H_0 ve seride birim kök olmadığını belirten H_1 hipotezleri kurulmuştur. Birim kök testleri sonuçları **EK/Tablo 7**'de yer almaktadır. Pesaran birim kök testi sonucunda, t-bar istatistiği % 90, % 95 ve % 99 güven düzeyinde verilen kritik değerden küçük ve Z (t-bar) istatistiği olasılık değeri 0,05'den büyük olan değişkenler ile IPS birim kök testi sonucunda olasılık değeri 0,05'den büyük olan değişkenler durağan hale getirilip H_1 hipotezleri kabul edilmiştir.

İncelenen firmaların toplulaştırılmış ve alt sektörler bazında panel veri analizi sonuçları **EK/Tablo 8**'de yer almaktadır. Tüm bulguların zeti ise **Tablo 2**'de yer almaktadır. Yapılan panel veri analizi sonucunda, imalat sanayi genelinde ve benzer Şekilde metal ana ile kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın sanayi sektörleri haricindeki diğer sektörlerde cari oran ile aktif karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca imalat sanayi genelinde ve aynı Şekilde taş ve toprağa dayalı sanayi; gıda, içki ve tütün sanayi ile kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın sanayi sektörleri haricindeki sektörlerde cari oran ile net kar marĐı arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bulunan sonuç, Aydoğuş ve Vurur (2017), Aygün (2012), Chakraborty (2008), Egbide ve diğerleri (2013), Enqvist ve diğerleri (2014), Kendirli ve Konak (2014), Sağlam (2014) ile Yücel ve Kurt'un (2002) alıŐmalarıyla benzerdir. Cari oran (likidite) ile karlılık arasındaki ilişkinin sektördeki firmadan firmaya farklılık gösterdiği sonucuna ulaşan Vishnani ve Shah'm (2007) da bir çalışması literatürde yer almaktadır. **EK/Tablo 3**'de yer alan tanımlayıcı istatistiklerde grldĞuğu gibi, imalat sanayinde cari oranın 2'nin üzerinde olduğu ve buna ek olarak alt sektörlerde de 2'ye çok yakın ve 2'nin üstü olduğu görülmüştür. Bu durum, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların tamamını karŐılamakta ve geriye firmaya net çalışma sermayesi kalmakta olduğunu göstermektedir. İŞletmelerin borç ödeme gücünün olması, karlılık artışı sağlamaktadır.

Çünkü borçların vadesinde ödenmesi, tedarik sürecinde satıcı kredilerinden yararlanılabileceği ve işletmenin kredibilitésinin yükselebileceği anlamına gelmektedir (Aydoğuş 2014, 146).

Bir diğer bağımsız değişken olan dönen varlıklar/aktif toplamı oranı ile imalat sanayi genelinde ve kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler; metal eşya, makine ve gereç yapım; gıda, içki ve tütün; metal ana sanayi sektörlerinde aktif karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca gıda, içki ve tütün ile metal ana sanayi sektörlerinde net kar marjı ve dönen varlıklar/aktif toplamı oranı arasında da istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki vardır. Alavinasab ve Davoudi (2013) ile Demireli ve diğerleri (2014) de çalışmalarında benzer sonucu bulmuştur. Yine **EK/Tablo 3**'de yer alan tanımlayıcı istatistiklere bakıldığında, dönen varlıklar/aktif toplamı oranının taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe % 42 ve dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe % 49 iken, diğer sektörlerde ve imalat sanayi genelinde % 50'nin üstünde olduğu görülmektedir. Duran varlıklara göre daha fazla dönen varlığa sahip olan firmalarda yaşanan karlılık artışının nedeni, firmaların çeşitli finansal araçlara yatırım yapıyor olması olabilir. Ayrıca sabit varlık yatırımı, peşin yapılan alımlar, günlük faaliyetler, yatırım fırsatları, aniden gelişen olağandışı durumlar gibi nedenlerden dolayı elde fazla nakit tutmak da karlılığı arttırıyor olabilir (Akgüç 1994, 235).

Tablo 2. İmalat Sanayi Geneli (Toplulaştırılmış) ve Alt Sektörler Bazında Panel Veri Analizi Sonuçları Özeti

SEKTÖRLER	İstatistiksel Anlamlılık		Oto korelasyon*		Değişen Varyans		Model**		Tahminci* **		R ² (%)	
MODEL												
Taş ve Toprağa Dayalı	1,3,4,5	4,5	✓	✓	✓	✓	TE	TE	AFR	AFR	23,9	8,2
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	1,2,3	1			✓	✓	SE	TE	HEW	HEW	37,1	21,8
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	1,2	1,3,5	✓		✓	✓	TE	TE	AFR	HEW	29,9	39,5
Gıda, İçki ve Tütün	1,2,3,4,5	2,3,4,5		✓	✓	✓	TE	TE	HEW	AFR	23,3	15,1
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	1,4,5	1,3				✓	K	TE	HEKK	HEW	14,5	6,4
Metal Ana Sanayi	2,3,4	1,2,3				✓	SE	SE	HEW	HEW	39,2	38
Kağıt ve Kağıt Ürünleri Basım ve Yayın	3	3	✓	✓	✓	✓	SE	SE	AFR	AFR	16	14
İmalat Sanayi Geneli	1,2,3,5	1,3	✓		✓	✓	SE	SE	AFR	HEW	22	13,9

(Toplulaştırılmış) (102)												
1-Cari Oran; 2-Dönen Varlıklar/Aktif Toplamı Oranı; 3-Borç/zkaynak Oranı; 4-Firma Büyümesi 5-Firma Büyüklüğüdür.												
<p>* ✓ iŐareti otokorelasyon ya da değişen varyansın var olduğunu yansıtılmaktadır.</p> <p>** F, LM ve Hausman testlerinin 0,05'den küçük ya da büyük olmasına göre kullanılan modeller.</p> <p>*** Değişen varyans ve otokorelasyonun varlığına göre kullanılan tahminci.</p> <p>NOT: SE: Sabit Etkiler; TE: Tesadüfi Etkiler; K: Klasik Modelini yansıtılmaktadır. AFR: Arellano, Froot ve Rogers; HEW: Huber, Eicker ve White; HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler tahmincileridir.</p>												

Borç/zkaynak oranı ile aktif karlılığı arasındaki ilişkiye bakıldığında, metal eşya, makine ve gereç yapım ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektörleri haricindeki sektörlerde ve imalat sanayi genelinde istatistiksel olarak anlamlı negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Borç/zkaynak oranı ile net kar marĐı arasında ise, imalat sanayi genelinde ve ek olarak taş ve toprağa dayalı ile kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektörleri dışındaki sektörlerde istatistiksel olarak anlamlı negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Firma karlılığının borçlulukla negatif yönlü ilişkili olduğunu tespit eden benzer çalışmalar; Alavinasab ve Davoudi (2013), Aygün (2012), Aregbeyen (2013), Ching ve diğerleri (2011), Çakır ve Küçükkaplan (2012), Deloof (2003), Demireli ve diğerleri (2014), Dursun ve Ayrıçay (2012), Enqvist ve diğerleri (2014), Garcia ve diğerleri (2011), Kendirli ve Konak (2014), Khajeh (2014), Korkmaz ve Karaca (2014), Lazaridis ve Tryfonidis (2006), Makori ve Jagongo (2013), Mathuva (2010), Raheman ve Nasr (2007), Şamiloğlu ve Akgün (2016), Tu ve Nguyen'in (2014), Yıldız (2009) ve Yücel ve Kurt'un (2002) yaptığı çalışmalardır. Charitou ve diğerleri de (2012, 845) 718 Endonezya firmasının 1998 - 2010 dönemi verileri ile yaptıkları çalışmalarında, borçluluk ile karlılık arasında negatif yönlü bir ilişki bularak, bu durumun nedenini yüksek borç seviyesiyle birlikte borcun denememesine ek olarak, artan faiz giderinin yarattığı risk artışının karlılığın önünde bir engel olması Şeklinde yorumlamıŐtır. Benzer Şekilde İnci (2014, 233) çalışmasında, para ve sermaye piyasalarının yeterli hacim ve derinliğe ulaŐamamıŐ olması, yüksek enflasyon ve faiz ile reel sektörün hacmi nedeniyle bu durumun ortaya çıkabildiğini ifade etmiştir. Borcun denme zamanında talepte ve dolayısıyla satıŐta meydana gelen düŐüŐler, iŐgücünde yaşanan sıklıntılar, aŐır rekabet gibi durumlar da karlılığı ve kredibilityi azaltabilmektedir (Akgüç 1994, 224). Sonuç olarak, optimal bir noktadan sonra borçlanmaya devam edilmesi, artan finansal risk ve faiz ödemeleri nedeniyle borcun vergi avantajını ortadan kaldırarak finansman maliyetini arttırmaktadır. Çünkü artan finansal risk, kreditorlerin yüksek faiz ve ortakların daha fazla getiri beklmelerine yol açmaktadır. Tüm bunların sonucunda da, işletmede faiz ödemelerini karşılayacak kar olmadığı durumda ortaya finansal sıklıntı ve iflas riski çıkmaktadır. Böylece optimal sermaye yapısından uzaklaŐan firmanın pazar değerinin düŐmesiyle birlikte müşteri sipariŐ kaybı, yatırım projelerinin iptali

durumları ve yönetimde yaşanan dengesizlikler de karlılığın azalmasına yol açabilmektedir (Okka 2009, 465, 483, 489).

Finansal performans (karlılık) ve firma (satışların) büyümesi arasında imalat sanayi genelinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ancak taş ve toprağa dayalı ile gıda, içki ve tütün sanayi sektörlerinde istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca dokuma, giyim eşyası ve deri ile metal ana sanayi sektörlerinde aktif karlılığı ve firma büyümesi arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Akbulut (2011), Aregbeyen (2013), Aygün (2012), Deloof (2003), Korkmaz ve Karaca (2014), Makori ve Jagongo (2013), Mohamud (2016), Silva (2011) ile Teruel ve Solano'nun (2007) çalışmalarında da aynı sonuca ulaşılmıştır. Satışlardaki artış oranında yaşanan büyüme, sektörel bazda firmaların karlılıklarına olumlu katkıda bulunmaktadır. Firmalar büyürken ölçek ekonomisinden yararlanarak ürün çeşitliliğini ve verimliliğini arttırarak maliyetleri düşük faaliyetlerde bulunabilir. Bunun sonucunda da, oluşan rekabet gücüyle birlikte pazar payları ve değerleri artarak hem faaliyet hem de finansal risk seviyesi azalır, faaliyetler daha ekonomik hale gelir. Böylece karlılık seviyesinde artış meydana gelmektedir (Okka 2009, 874).

Yapılan analizlerin son bulgusu, imalat sanayi geneli ile birlikte taş ve toprağa dayalı ile gıda, içki ve tütün sanayi sektörlerinde firma büyüklüğü ve aktif karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmesidir. Net kar marjı ile firma büyüklüğü arasında ise, sadece taş ve toprağa dayalı; metal eşya, makine ve gereç yapım ile gıda, içki ve tütün sanayi sektörlerinde istatistiksel olarak anlamlı pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Arunkumar ve Radharamanan (2011), Aygün (2012), Charitou ve diğerleri (2012), Deloof (2003), Dursun ve Ayriçay (2012), Egbide ve diğerleri (2013), Garcia ve diğerleri (2011), Kendirli ve Konak (2014), Khajeh'in (2014), Lazaridis ve Tryfonidis (2006), Makori ve Jagongo (2013), Mathuva (2010), Mohamud (2016), Mumtaz ve diğerleri (2013), Raheman ve Nasr (2007), Silva (2011), Şamiloğlu ve Akgün (2016), Teruel ve Solano (2007), Ukaegbu (2014) ve Yıldız'ın (2009) çalışmalarında da aynı sonuç bulunmuştur. Firmaların büyümesi ile birlikte fon kullanımında etkinliğin artması ve pazarlık güçlerinin fazla olmasının sağladığı imkan sayesinde tedarikçilerden uzun vadeli kredi koşulları ile ürün alabilmeleri karlılıklarının artışı için bir avantajdır (Özalp 2004, 56; Thiuru 2013, 30). Bu durum ayrıca, finansal açıdan rekabette üstünlük ve müşterilere daha kaliteli hizmet sunmayı sağlamakla birlikte, geliştirilen pazar stratejileri ile satış giderlerinde tasarruf sağlayarak yeni pazarlara girmeyi kolaylaştırmaktadır (Özalp 2004, 56-57).

Ek olarak çalışmada, Aregbeyen (2013), Enqvist ve diğerleri (2014), Karabay (2013), Manzoor (2013) ile Tu ve Nguyen'in (2014) çalışmalarıyla benzer şekilde dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe firma büyüklüğü ile aktif karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif yönlü bir

ilişki tespit edilmiştir. Konfeksiyon sektöründe yaptığı araştırmasında Karabay (2013, 173), giyim gibi hızla değişen ürün profiline sahip sektörlerde farklı ürünler üretilmesinin ölçek ekonomilerinden yararlanmayı engellediğini belirterek, firmaların büyüklüğü ile karlılık arasında negatif yönlü bir ilişkinin oluŐabileceĐini ifade etmiştir. Ayrıca, küçük firmalar büyürken sabit değerleri (makine/araç/gereç) kiralararak maddi duran varlık yatırımlarını sınırlandırabilirken, satışların artmasıyla birlikte hammadde alımındaki artıŐtan, nakit ve benzerlerindeki büyümeyle birlikte daha fazla nakit tutma gereksiniminden, alacak ve stok yatırımlarındaki büyümeden kaınmamamaktadır (Akgüç 1994, 212; İnci 2014, 54). Bu durumlar da, karlılıklarına azaltıcı etki yapıyor olabilir.

Çalışmada yapılan analiz sonuçları oransal olarak değerlendirildiğinde, imalat sanayi geneli ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe aktif karlılığa etkisi en fazla olan değişken firma büyüklüğüdür. Taş ve toprağa dayalı ile metal eşya, makine ve gereç yapım sanayi sektörlerinde ise net kar marjına etkisi en fazla olan değişken firma büyüklüğüdür. İmalat sanayi geneli ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe net kar marjını etkileyen değişkenler ise borç/zkaynak oranı ve cari orandır. Kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler; metal eşya, makine ve gereç yapım; gıda, içki ve tütün ile metal ana sanayi sektörlerinde aktif karlılığa etkisi en fazla olan değişken dönen varlık/aktif toplamı oranıdır. Gıda, içki ve tütün ile metal ana sanayi sektörlerinde net kar marjını en çok etkileyen değişken de dönen varlık/aktif toplamı oranıdır. Ayrıca taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe aktif karlılığı firma büyümesi; kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektöründe net kar marjı cari oran; kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayım sanayi sektöründe her iki karlılığı sadece borç/zkaynak oranı etkilemektedir. Bulgulara genel olarak bakıldığında, imalat sanayinde finansal performansı etkileyen çalışma sermayesi unsurları konusunda sektörel farklılıkların olduğu söylenebilmektedir.

Son olarak, ‘‘İmalat Sektöründeki İŞletmelerde alıŐma Sermayesi Yönetimi ve Firma Performansı İlişkisi’’ adlı doktora tezinde 106 imalat sanayi firmasının hem toplulaştırılmış hem de alt sektör verileri ile yapılan 2005 – 2014 dönemini kapsayan panel veri analizi sonuçları ile bu çalışmada güncellenerek 2005 – 2017 dönemini kapsayacak Şekilde, bugün BIST’de işlem görmeyen dört firma çıkarılarak, 102 firma üzerinden yeniden yapılan analiz sonuçlarının karşılaştırması **Tablo 3**’de yer almaktadır.

Tablo 3. 2005 - 2014 ve 2005 - 2017 Dönemi Karşılaştırması

BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	Cari Oran		Dönem Varlıklar/Aktif Toplamı		Borç/Özkaynak		Firma (Satışların) Büyümesi		Firma Büyüklüğü	
	2005-2014	2005-2017	2005-2014	2005-2017	2005-2014	2005-2017	2005-2014	2005-2017	2005-2014	2005-2017
MODEL I *										
İmalat Sanayi (102)	(+)	(+)	(+)	(+)	(-)	(-)			∩	(+)
Taş ve Toprağa D.S.S. (23)	(+)	(+)	(+)	∩	∩	(-)	(+)	(+)	(+)	(+)
Kimya, P.K. ve P.Ü.S.S. (16)	(+)	(+)	∩	(+)	(-)	(-)				
Metal E.M. ve G.Y.S.S. (16)	(+)	(+)	(+)	(+)			(-)	∩	(+)	∩
Gıda, İçki ve Tütün S.S. (14)	(+)	(+)	(+)	(+)	(-)	(-)	(+)	(+)	∩	(+)
Dokuma, GE. ve D.S.S. (13)	∩	(+)			(-)	∩	∩	(+)	∩	(-)
Metal Ana S.S. (10)	(+)	∩	∩	(+)	∩	(-)	(+)	(+)	(+)	∩
Kağıt ve K.Ü., B. ve Y.S.S. (8)					(-)	(-)	(+)	∩	(-)	∩
MODEL II **										
İmalat Sanayi (102)	(+)	(+)			(-)	(-)				
Taş ve Toprağa D.S.S. (23)	(+)	∩	(+)	∩			∩	(+)	(+)	(+)
Kimya, P.K. ve P.Ü.S.S. (16)	(+)	(+)								
Metal E.M. ve G.Y.S.S. (16)	(+)	(+)	(+)	∩	∩	(-)	(-)	∩	(+)	(+)
Gıda, İçki ve Tütün S.S. (14)	(+)	∩	(+)	(+)	(-)	(-)	(+)	(+)	(+)	(+)
Dokuma, GE. ve D.S.S. (13)	∩	(+)			(-)	(-)				
Metal Ana S.S. (10)	(+)	(+)	∩	(+)	∩	(-)	(+)	∩	(+)	∩
Kağıt ve K.Ü., B. ve Y.S.S. (8)						(-)				
<p>* Bağımlı Değişken =Aktif Karlılığıdır. ** Bağımlı Değişken =Net Kar Marjıdır. NOT: (+): İstatistiksel Olarak Anlamli Pozitif Yönlü İlişki, (-): İstatistiksel Olarak Anlamli Negatif Yönlü İlişkidir. NOT: ∩ ; Eski dönemde anlamli olup, yeni dönemde anlamli olmayan değişkeni yansıtmaktadır. ∩ ; Eski dönemde anlamli olmayıp, yeni dönemde anlamli olan değişkeni yansıtmaktadır. NOT: 2005-2014 dönemi kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın sanayi sektörü firmalarının net kar marjı modeli F ve LM testi sonuçları birbiriyile tutarsız olduğu için analiz edilememiştir.</p>										

Tablo 3 incelendiğinde;

- İstatistiksel anlamlılık olarak 2005 – 2014 ve 2005 – 2017 dönemi farklılıklarının çok fazla olmamakla birlikte, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri etkileme yönünün (pozitif/negatif) değişmediği görülmektedir.
- İmalat sanayi genelinde istatistiksel anlamlılık olarak, model 1’de firma büyüklüğü ile aktif karlılığı arasındaki iliŐkide farklılık vardır. 2005 – 2014 döneminde anlamlılık söz konusu değil iken, yeni dönemde anlamlılık bulunmaktadır.
- Alt sektörler açısından bakıldığında, istatistiksel anlamlılık olarak tek değişkeni farklı olan iki sektör olduğu görülmektedir. Model 1’de kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektöründe dönen varlıklar/aktif toplamı ile gıda, içki ve tütün sanayi sektöründe firma büyüklüğü değişkenleridir. Model 2’de ise, gıda, içki ve tütün ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektörlerinde cari oran deđiŐkeninde istatistiksel anlamlılık olarak farklılık söz konusudur.
- Model 1’de, imalat sanayi genelinde firma büyümesi; kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektöründe firma büyümesi ve firma büyüklüğü; metal eşya, makine ve gereç yapım sanayi sektöründe borç/zkaynak oranı; dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe dönen varlıklar/aktif toplamı oranı; kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın sanayi sektöründe cari oran ve dönen varlıklar/aktif toplamı oranı dışındaki bağımsız değişkenlerin aktif karlılığı üzerinde etkisi vardır.
- Model 2’de, imalat sanayi geneli ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe dönen varlıklar/aktif toplamı oranı, firma büyümesi ve firma büyüklüğü; taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe borç/zkaynak oranı haricindeki bağımsız değişkenlerin net kar marjı üzerinde etkisi bulunmaktadır.
- Model 2’de kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sanayi sektöründe sadece cari oran etkisi görülmektedir.
- Model 1’e göre, taş ve toprağa dayalı; gıda, içki ve tütün ile metal ana sanayi sektörlerinde tüm bağımsız değişkenlerin aktif karlılığı üzerindeki etkisi fazladır.
- Model 2 açısından ise metal eşya, makine ve gereç yapım; gıda, içki ve tütün ile metal ana sanayi sektörlerinde bağımsız değişkenlerin hepsinin net kar marjı üzerindeki etkisi fazladır.
- 2005 - 2014 döneminde istatistiksel olarak anlamlı olan, ancak 2005 - 2017 döneminde anlamlılığını kaybeden değişken sayısı (\cap iŐaretlerine bakıldığında) 15; tam tersi yeni dönemde istatistiksel olarak anlamlılık kazanan değişken sayısı ise (\cup iŐaretlerine bakıldığında) 14’tür.
- Sonuçlar bağımlı değişken aktif karlılığı olan model 1 ve bağımlı değişken net kar marjı olan model 2 açısından değerlendirildiğinde, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin, dönemselsel olarak bazen farklılık gösterebilmekle birlikte, bağımlı değişkenleri etkilediği görülmektedir.
- Ayrıca **Tablo 3**’ de, bağımsız değişken olan cari oranın bağımlı değişkenler olan aktif karlılığı ve net karjı üzerinde pozitif yönlü yaygın etkisinin olduğu görülmektedir.

- Aynı şekilde, borç/özkaynak oranının da bağımlı değişkenler üzerinde imalat sanayi geneli ve alt sektörler açısından genelleştirilmiş negatif yönlü etkisinin olduğu söylenebilmektedir.

4. SONUÇ

Çalışma sermayesi ile finansal performans arasındaki ilişkinin hem toplulaştırılmış hem de alt sektörler bazında incelenmesi ve dönemsel olarak (2005 – 2014 ile 2005 – 2017) sonuçların karşılaştırılması amacıyla yapılan bu çalışmada, bulgular imalat sanayinde finansal performans ile çalışma sermayesi arasında önemli bir ilişkinin olduğunu göstermektedir.

İmalat sanayi genelinde finansal performans ile çalışma sermayesi belirleyicileri arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif ilişkiler bulunurken, borç/özkaynak oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Sonuçlar oransal olarak değerlendirildiğinde, imalat sanayi geneli ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayi sektöründe aktif karlılığa etkisi en fazla olan değişkenin firma büyüklüğü; net kar marjını en çok etkileyen değişkenlerin borç/özkaynak oranı ve cari oran olduğu görülmüştür. Yapılan analizler, imalat sanayi geneli ile alt sektörler açısından sonuçların farklılaşabildiğini de göstermiştir.

Dönemsel açıdan bakıldığında, istatistiksel anlamlılık olarak 2005 – 2014 ve 2005 – 2017 dönemi farklılıklarının çok fazla olmamakla birlikte, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri etkileme yönünün (pozitif/negatif) değişmediği görülmektedir. Çalışma sermayesi belirleyicilerinin firmaların finansal performansları üzerinde anlamlı etkiler yarattığı söylenebilir. Ancak bu etki dönemsel olarak bazen farklılık gösterebilmektedir. Cari oran ve borç/özkaynak oranının, bağımlı değişkenler olan aktif karlılığı ve net kar marjı üzerinde hem imalat sanayi genelinde hem de alt sektörlerde yaygın etkisi bulunmaktadır. Konu ile ilgili yapılacak olan çalışmalarda, analizlere bu değişkenlerin dahil edilmesi önerilmektedir. Çalışmanın bu bulgularıyla literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Akbulut, R. 2011. “İMKB’de İmalat Sektöründeki İşletmelerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma”, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, 40 (2).

Akgüç, Ö. 1994. Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 63, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın No: 15, 6. Basım.

- Alavinasab, S.M. ve E. Davoudi. 2013. ‘‘Studying The Relationship Between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in Tehran Stock Exchange’’, Business Management Dynamics, 2 (7).
- Aregbeyen, O. 2013. ‘‘The Effects of Working Capital Management on The Profitability of Nigerian Manufacturing Firms’’, Journal of Business Economics and Management, 14 (3).
- Arunkumar, O.N. ve T. Radharamanan. 2011. ‘‘Analysis of Effects of Working Capital Management on Corporate Profitability of Indian Manufacturing Firms’’, International Journal of Business Insights & Transformation, 5 (1).
- Atmaca, M. 2016. ‘‘Finansal Oranlar Aracılığıyla alıŐma Sermayesi BileŐenlerinin Karlığa Etkisi: Borsa İstanbul’da İŞlem Gören Kimya, Plastik ve Kauçuk Şirketlerinde Bir Araştırma’’, Yönetim Bilimleri Dergisi, 14 (28).
- Aydoğuş, B. 2014. ‘‘alıŐma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlığı zerine Etkisi: 2003-2012 İMKB Uygulaması’’, Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Aydoğuş, B. ve N.S. Vurur. 2017. ‘‘alıŐma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlığı zerine Etkisi: 2003-2012 Borsa İstanbul Uygulaması’’, Proceedings Book of 2nd International Conference on ‘‘Scientific Cooperation for the Future in Economics ve Administrative Sciences’’, Thessaloniki, Greece, 6th-8th September 2017.
- Aygün, M. 2012. ‘‘Firma Performansı üzerinde alıŐma Sermayesinin Etkisi: Türk İmalat Sektörü zerine Bir Uygulama’’, Ege Akademik Bakış, 12 (2).
- Breusch T.S. ve A.R. Pagan. 1980. ‘‘The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics’’, The Review of Economic Studies, 47 (1).
- Chakraborty, K. 2008. ‘‘Working Capital and Profitability: An Empirical Analysis of Their Relationship with Reference to Selected Companies in the Indian Pharmaceutical Industry’’, The Icfaian Journal of Management Research, 7 (12).
- Charitou, M., P. Lois ve H.B. Santoso. 2012. ‘‘The Relationship Between Working Capital Management And Firm’s Profitability: An Empirical Investigation For An Emerging Asian Country’’, International Business & Economics Research Journal, 11 (8).
- Ching, H.Y., A. Novazzi ve F. Gerab. 2011. ‘‘Relationship Between Working Capital Management and Profitability in Brazilian Listed Companies’’, Journal of Global Business and Economics, 3 (1).

- Çakır, H.M. 2013. “Nakit Döngüsünün Firma Karlılığına Etkisinin Sektörel Analizi”, Journal of Yaşar University, 30 (8).
- Çakır, H.M. ve İ. Küçükkaplan. 2012. “İşletme Sermayesi Unsurlarının Firma Değeri ve Karlılığı Üzerindeki Etkisinin İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmalarında 2000 - 2009 Dönemi İçin Analizi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 53.
- Deloof, M. 2003. “Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?”, Journal of Business Finance and Accounting, 30 (3-4).
- Demireli, E., E.S. Başçı ve S.S. Karaca. 2014. “İşletme Sermayesi ve Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkiler: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama”, Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi, 5 (1).
- Dursun, A. ve Y. Ayırçay. 2012. “Çalışma Sermayesi-Karlılık İlişkisinin İMKB Örneğinde 1996-2005 Dönemi Analizi”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 26 (3-4).
- Egbide, B.C., O. Uwuigbe ve U. Uwalomwa. 2013. “Liquidity Management and Profitability of Manufacturing Companies in Nigeria”, IOSR Journal of Business and Management, 9 (1).
- Enqvist, J., M. Graham ve J. Nikkinen. 2014. “The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability in Different Business Cycles: Evidence from Finland”, Research in International Business and Finance, 32.
- Garcia, J.F.L., F.V.S. Martins ve E.F.M. Brandao. 2011. “The Impact of Working Capital Management upon Companies’ Profitability: Evidence from European”, Faculdade de Economia, Universidade do Porto Working Papers, No. 438.
- Im, K.S., M.H. Pesaran ve Y. Shin. 2003. “Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels”, Journal of Econometrics, 115.
- İltaş, Y. ve S. Erdoğan. 2017. “İşletme Sermayesi İhtiyacının Karlılık Üzerindeki Etkisi: Sektörel Bir Uygulama”, Business and Economics Research Journal, 8 (3).
- İnci, C. 2014. “Finansal Yönetim Kararlarının Firmanın Karlılığı ve Piyasa Değeri Üzerindeki Etkileri: BİST’deki Sanayi Şirketleri Üzerinde Bir Panel Veri Uygulaması”, Doktora Tezi, Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.
- Karabay, G. 2013. “Türk Konfeksiyon Sanayinde Çalışma Sermayesi Yönetimi”, Tekstil ve Konfeksiyon, 23 (2).
- Kendirli, S. ve F. Konak. 2014. “İşletme (Çalışma) Sermayesi Yönetiminin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: BİST Gıda, İçecek Endeksi Uygulaması”, Akademik Bakış Dergisi, 41.

- Khajeh, S.G. 2014. ‘‘BİST Tekstil, Deri Sektöründeki Firmalarda alıŐma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı zerine Etkileri’’, Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Korkmaz, . ve S.S. Karaca. 2014. ‘‘retim İŞletmelerinde Firma Karlılığının Finansal Belirleyicileri ve BİST İmalat Sanayi Uygulaması’’, Ege Akademik Bakış, 14 (1).
- Lazaridis, I. ve D. Tryfonidis. 2006. ‘‘The Relationship Between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange’’, Journal of Financial Management and Analysis, 19 (1).
- Makori, D.M. ve A. Jagongo. 2013. ‘‘Working Capital Management and Firm Profitability: Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities Exchange, Kenya’’, International Journal of Accounting and Taxation, 1 (1).
- Manzoor, H. 2013. ‘‘Working Capital Management and Profitability: Evidence from Cement Sector of Pakistan, Listed on Karachi Stock Exchange’’, Journal of Business Administration and Management Sciences Research, 2 (10).
- Mathuva, D.M. 2010. ‘‘The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: A Survey on Kenyan Listed Firms’’, Research Journal of Business Management, 4(1).
- Mohamud, F.A. 2016. ‘‘alıŐma Sermayesi Yönetiminin İŞletme Karlılığı zerine Etkileri: BİST’de Kayıtlı İŞletmeler zerinde Bir Araştırma’’, Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Mumtaz, A., M. Rehan, M. Rizwan, F. Murtaza, A. Jahanger ve H.A. Khan. 2013. ‘‘Impact of Working Capital Management on Firms Performance: Evidence from Chemical Sector Listed Firms in KSE-100 Index’’, IOSR Journal of Business and Management..
- Okka, O. 2009. Analitik Finansal Yönetim-Teori ve Problemler, Nobel Yayın Dağıtım, 1. Basım, Ankara.
- zalp, İ. 2004. ‘‘İŞletmelerin Büyümesi’’, Genel İŞletme (ss.53-70), Editör: Prof. Dr. GneŐ N. Berberoğlu, Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1268, Aıkğretim Fakültesi Yayını No: 704, 4. Baskı, Eskişehir.
- Pesaran, M.H. 2004. ‘‘General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels’’, CESifo Working Paper No: 1229. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/18868/1/cesifo1wp1229.pdf> (Erişim Tarihi: 19. 08. 2017).
- Pesaran, M.H. 2007. ‘‘A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence’’, Journal of Applied Econometrics, 22.

- Raheman, A. ve M. Nasr. 2007. “Working Capital Management and Profitability - Case Of Pakistani Firms”, *International Review of Business Research Papers*, 3 (1).
- Sağlam, M. 2014. “Çalışma Sermayesi Unsurlarının Firma Karlılığına Etkisi: Borsa İstanbul Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Saldanlı, A. 2012. “Likidite ve Karlılık Arasındaki İlişki - İMKB 100 İmalat Sektörü Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16.
- Silva, S.M.S.F.N. 2011. “Effects of Working Capital Management on the Profitability of Portuguese Manufacturing Firms”, Master Thesis, Universidade do Minho.
- Şamiloğlu, F. ve A.İ. Akgün. 2016. “The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey”, *Business and Economics Research Journal*, 7 (2).
- Teruel, P.J.G. ve P.M. Solano. 2007. “Effects of Working Capital Management on SME Profitability”, *International Journal of Managerial Finance*, 3 (2).
- Thiuru, M.M. 2013. “To Investigate The Effects of Working Capital Management on Corporate Profitability Among Firms Listed at Nairobi Securities Exchange”, A Research Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Business Administration, University of Nairobi, Nairobi.
- Tu, T.T.K. ve U.T.U. Nguyen. 2014. “Relationship Between Working Capital Management and Profitability-Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms”, *The International Conference on Finance and Economics, ICFE 2014*, Ton Duc Thang University, Ho Chi Minh City, Vietnam, 2nd - 4th June 2014.
- Ukaegbu, B. 2014. “The Significance of Working Capital Management in Determining Firm Profitability: Evidence from Developing Economies in Africa”, *Research in International Business and Finance*, 31.
- Vishnani, S. ve B.K. Shah. 2007. “Impact of Working Capital Management Policies on Corporate Performance-An Empirical Study”, *Global Business Review*, 8 (2).
- Yıldız, F. 2009. “Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerine Etkileri: İMKB Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Yücel, T. ve G. Kurt. 2002. “Nakit Dönüş Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma”, *İMKB Dergisi*, 6 (22).

EK

Tablo 1. Borsa İstanbul’da 2005 - 2017 Yılları Arasında Faaliyet Gösteren Sektöre Göre Firmalar

Taş ve Toprağa Dayalı	Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	Metal EŞya, Makine ve Gereç Yapım	Gıda, İçki ve Tütün	Dokuma, Giyim EŞyası ve Deri	Metal Ana	Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	Orman Ürünleri ve Mobilya	Diğer
AFYON	AKSA	ALCAR	AEFES	ARSAN	BRSAN	ALKA	GENTS	ADEL
AKNS	ALKIM	ARCLK	BANVT	ATEKS	BURCE	BAKAB		
ANACM	AYGAZ	ASUZU	FRIGO	BOSSA	BURVA	DOBUR		
ASLAN	BAGFS	DITAS	KENT	BRMEN	CELHA	DURDO		
BOLUC	BRISA	EGEEN	KNFRT	DERIM	CEMTS	HURGZ		
BSOKE	DEVA	FMIZP	KRSTL	DESA	DMSAS	KAPLM		
BTCIM	EGGUB	FROTO	PENGĐ	KRTEK	ERBOS	KARTN		
BUCIM	EGPRO	GEREL	PETUN	LUKSK	EREGL	OLMIP		
CIMSA	GOODY	IHEVA	PINSU	MNDRS	IZMDC			
CMBTN	GUBRF	KARSN	PNSUT	SKTAS	SARKY			
CMEN	HEKTS	KLMSN	SELGD	SNPAM				
DENCM	MRSHL	OTKAR	TATGD	YATAS				
DOGUB	PETKM	PARSN	TUKAS	YUNSA				
EGSER	SASA	TOASO	ULKER					
GOLTS	SODA	TTRAK						
IZOCM	TUPRS	VESTL						
KONYA								
KUTPO								
MRDIN								
NUHCM								
TRKCM								
UNYEC								
USAK								
23	16	16	14	13	10	8	1	1
Toplam: 102								

Tablo 2. Değişkenler, Değişkenlerin Kısaltması ve Açıklamaları

Değişkenin Adı	Kısaltmalar	Değişkenin Açıklaması
Bağımlı Değişkenler		
Aktif Karlılığı	Aktifkar	Dönem Net Karı/Aktif Toplamı
Net Kar Marjı	Netkar	Dönem Net Karı/Net Satışlar
Bağımsız Değişkenler		
Cari Oran	Carioran	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Dönen Varlıklar/Aktif Toplamı	Dnen	Dönen Varlıklar/Aktif Toplamı
Borç/Özkaynak Oranı	Borcozkaynak	(Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar+Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar)/Özkaynak
Firma (Satışların) Büyümesi	Byme	$(\text{Net Satışlar}_t - \text{Net Satışlar}_{t-1}) / \text{Net Satışlar}_{t-1}$
Firma Büyüklüğü	Buyukluk	Net Satışların Logaritması
Not: t: Aynı yılı ve t-1 bir önceki yılı ifade etmektedir.		

Tablo 3. 2005 - 2017 Dönemi Tanımlayıcı İstatistikler

İmalat Sanayi Geneli (102)						Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektörü (23)				
Değişken	Gözlem Sayısı	Ort.	Std. Sap.	Min.	Mak.	Gözlem Sayısı	Ort.	Std.Sap	Min.	Mak.
Aktifkar	1326	0.0483094	0.0885953	-0.3948	0.4752	299	0.0776375	0.0902863	-0.1804	0.3712
Carioran	1326	2.337104	2.036319	0.15	24.98	299	2.798361	1.90143	0.15	10.68
Dnen	1326	0.5199704	0.1826989	0.0605	0.9553	299	0.427305	0.1568745	0.0605	0.7643
Borcozkaynak	1326	1.137521	1.172928	0.0281	9.7951	299	0.6074732	0.5585554	0.067	3.1495
Byme	1326	0.1184866	0.2301186	-0.7688	1.8638	299	0.1144829	0.2019547	-0.4695	1.7645
Buyukluk	1326	8.442969	0.7244878	6.080501	10.73198	299	8.34159	0.6066317	6.080501	9.636604
Netkar	1326	0.0462848	0.1594631	-2.1871	0.7286	299	0.0857161	0.2423471	-2.1871	0.6189
Kimya, Petrol, KauÇuk ve Plastik rnler Sanayi Sektörü Firmaları (16)						Metal EŞya, Makine ve GereÇ Yapım Sanayi Sektörü Firmaları (16)				
Aktifkar	208	0.0615404	0.064999	-0.1873	0.2685	208	0.0668452	0.1050793	-0.2885	0.4752
Carioran	208	1.810337	0.8065986	0.39	4.57	208	2.621538	2.701727	0.64	24.98
Dnen	208	0.5178663	0.1561668	0.1681	0.8593	208	0.6292082	0.1740761	0.1214	0.9082
Borcozkaynak	208	0.9930644	0.7513294	0.1743	4.0518	208	1.503679	1.321916	0.033	6.3439
Byme	208	0.1276952	0.2092368	-0.3499	1.3129	208	0.1394341	0.2702161	-0.6177	1.8638
Buyukluk	208	8.903896	0.640309	7.810457	10.73198	208	8.698565	0.834645	7.26594	10.40383

Çalışma Sermayesi İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Alt Sektörler Bazında Karşılaştırmalı İncelenmesi: BIST Örneği

Netkar	208	0.0610471	0.0856248	-0.4222	0.5078	208	0.0552332	0.1046883	-0.337	0.5384
Gıda, İçki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)						Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)				
Aktifkar	182	0.0180615	0.0915628	-0.3948	0.2464	169	0.0052769	0.0705576	-0.3142	0.2778
Carioran	182	1.859615	1.566904	0.55	10.56	169	2.26716	2.751581	0.39	19
Dnen	182	0.5168077	0.184627	0.1596	0.8701	169	0.4949627	0.2129259	0.0815	0.9553
Borcozkaynak	182	1.429823	1.439278	0.0647	9.7951	169	1.419766	1.320741	0.0281	7.7911
Byme	182	0.1158978	0.248613	-0.7688	1.2075	169	0.0761645	0.201672	-0.5556	0.6841
Buyukluk	182	8.339884	0.7789017	6.735829	10.11217	169	8.049907	0.4300386	6.973076	8.913186
Netkar	182	0.0070918	0.1645746	-1.5257	0.3678	169	0.008374	0.1581822	-0.5818	0.7286
Metal Ana Sanayi Sektörü Firmaları (10)						Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sanayi Sektörü Firmaları (8)				
Aktifkar	130	0.0263723	0.0679042	-0.1826	0.2031	104	0.0294856	0.0781273	-0.3439	0.2161
Carioran	130	1.945308	1.634473	0.64	10.41	104	2.377115	1.6661	0.45	8.2
Dnen	130	0.5724877	0.1551335	0.2936	0.8711	104	0.521201	0.1528494	0.2202	0.9288
Borcozkaynak	130	1.291114	1.019072	0.0751	7.3711	104	1.256043	1.653264	0.1169	8.859
Byme	130	0.1443915	0.3084528	-0.5167	1.4242	104	0.0998029	0.1540873	-0.2146	0.4962
Buyukluk	130	8.444601	0.8900869	6.539141	10.27054	104	8.203186	0.3689862	7.551927	8.999325
Netkar	130	0.0172677	0.0794695	-0.2969	0.2013	104	0.0278106	0.0960935	-0.4914	0.2975

Tablo 4. 2005 - 2017 Dönemi Korelasyon Analizi SonuÇları

2019/3
650

İmalat Sanayi Geneli (102)								Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektörü (23)							
	Aktifkar	Carioran	Dnen	Borcozkaynak	Byme	Buyukluk	Netkar	Aktifkar	Carioran	Dnen	Borcozkaynak	Byme	Buyukluk	Netkar	
Aktifkar	1.0000							1.0000							
Carioran	0.3742	1.0000						0.4023	1.0000						
Dnen	0.1361	0.1599	1.0000					0.2087	0.2905	1.0000					
Borcozkaynak	-0.3809	-0.4098	0.1628	1.0000				-0.3928	-0.5303	0.0728	1.0000				
Byme	0.2280	-0.1064	0.0614	0.0744	1.0000			0.1949	-0.1452	-0.0411	0.1987	1.0000			
Buyukluk	0.2348	-0.2507	-0.0265	0.1661	0.1341	1.0000		0.3807	-0.1425	0.0204	0.0441	0.1117	1.0000		
Netkar	0.7819	0.2599	0.0804	-0.2449	0.1961	0.2765	1.0000	0.7366	0.1914	0.2219	-0.1152	0.1772	0.6174	1.0000	
Kimya, Petrol, KauÇuk ve Plastik rnler Sanayi Sektörü Firmaları (16)								Metal EŞya, Makine ve GereÇ Yapım Sanayi Sektörü Firmaları (16)							
Aktifkar	1.0000							1.0000							
Carioran	0.3709	1.0000						0.5574	1.0000						
Dnen	0.1664	0.3538	1.0000					0.3358	0.3197	1.0000					
Borcozkaynak	-0.1899	-0.5633	0.0237	1.0000				-0.3544	-0.4431	-0.0254	1.0000				
Byme	0.3231	-0.0942	0.0855	0.1636	1.0000			0.1020	-0.1080	0.0086	0.1400	1.0000			
Buyukluk	0.1227	-0.3719	-0.2259	0.3817	0.1116	1.0000		-0.0060	-0.4134	-0.0225	0.4972	0.1012	1.0000		
Netkar	0.8903	0.3988	0.1104	-0.1705	0.3072	-0.0374	1.0000	0.9010	0.5483	0.3098	-0.3222	0.1417	-0.0497	1.0000	
Gıda, İÇki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)								Dokuma, Giyim EŞyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)							
Aktifkar	1.0000							1.0000							
Carioran	0.1197	1.0000						0.0886	1.0000						

Çalışma Sermayesi İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Alt Sektörler Bazında Karşılaştırmalı İncelenmesi: BIST Örneği

Dnen	-0.1324	0.2654	1.0000					0.1147	-0.1283	1.0000					
Borcozkaynak	-0.4758	-0.3458	0.2222	1.0000				-0.2237	-0.3602	0.3687	1.0000				
Byme	0.2499	-0.0759	-0.0561	-0.0188	1.0000			0.3652	-0.1694	0.2071	0.1149	1.0000			
Buyukluk	0.3577	-0.2455	-0.2464	0.0599	0.1322	1.0000		0.1175	-0.3944	0.3521	0.3320	0.2063	1.0000		
Netkar	0.8734	0.0843	-0.1439	-0.3147	0.3115	0.3238	1.0000	0.8885	0.1910	0.0340	-0.2295	0.1854	0.0814	1.0000	
Metal Ana Sanayi Sektörü Firmaları (10)								Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sanayi Sektörü Firmaları (8)							
Aktifkar	1.0000							1.0000							
Carioran	0.3655	1.0000						0.5453	1.0000						
Dnen	0.0832	0.1561	1.0000					0.3064	0.3247	1.0000					
Borcozkaynak	-0.4460	-0.4507	0.0196	1.0000				-0.4374	-0.5105	-0.1511	1.0000				
Byme	0.3245	-0.1182	0.1417	0.0416	1.0000			0.2523	-0.0540	0.0371	-0.0223	1.0000			
Buyukluk	0.4233	-0.0721	-0.4073	-0.0145	0.1260	1.0000		-0.0318	0.0383	-0.1594	-0.2182	0.0629	1.0000		
Netkar	0.9241	0.2914	-0.0782	-0.4014	0.3074	0.5454	1.0000	0.9564	0.5482	0.2573	-0.3703	0.2150	-0.0725	1.0000	

Tablo 5. Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

MODEL	I		II	
	CD _{LM}	t istatistiği	Olasılık	t istatistiği
İmalat Sanayi Firmaları (102)	16.253	0.0000**	16.561	0.0000**
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektörü Firmaları (23)	12.475	0.0000**	13.780	0.0000**
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik rnler Sanayi Sektörü Firmaları (16)	1.177	0.2392	1.331	0.1831
Metal EŞya, Makine ve Gereç Yapım Sanayi Sektörü Firmaları (16)	1.719	0.0856	0.915	0.3602
Gıda, İçki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)	2.550	0.0108**	1.162	0.2453
Dokuma, Giyim EŞyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)	2.983	0.0029**	1.651	0.0987
CD _{LM1}	t istatistiği	Olasılık	t istatistiği	Olasılık
Metal Ana Sanayi Sektörü Firmaları (10)	48.749	0.3247	47.136	0.3853
Kağıt ve Kağıt rnleri, Basım ve Yayın Sanayi Sektörü Firmaları (8)	28.599	0.4331	19.968	0.8656
** 0,05 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.				

Tablo 6. Değişken Bazlı Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

Gıda, İçki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)			Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)		
Pesaran CD	Test İstatistiği	Olasılık	Pesaran CD	Test İstatistiği	Olasılık
Aktifkar	1.933978	0.0531	Aktifkar	4.229111	0.0000**
Netkar	0.618868	0.5360	Netkar	2.829809	0.0047**
Carioran	0.706960	0.4796	Carioran	8.627788	0.0000**
Dnen	0.018765	0.9850	Dnen	3.823387	0.0001**
Borcozkaynak	2.544315	0.0109**	Borcozkaynak	3.713717	0.0002**
Byme	1.352084	0.1763	Byme	9.732041	0.0000**
Buyukluk	19.91976	0.0000**	Buyukluk	11.98112	0.0000**

** 0,05 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 7. Birim Kök Testleri Sonuçları

İmalat Sanayi Firmaları (102)				Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektörü (23)			Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Sanayi Sektörü Firmaları (16)		Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sanayi Sektörü Firmaları (16)		
CADF	T-bar	Z (t-bar)	Olasılık	T-bar	Z (t-bar)	Olasılık	İm, Pesaran & Shin		İm, Pesaran & Shin		
Aktifkar	-2.573	-7.996	0.000**	-2.825	-4.817	0.000**	Değişkenler	Test İstatistiği (W-t-bar)	Değişkenler	Test İstatistiği (W-t-bar)	
Carioran	-2.418	-6.561	0.000**	-2.482	-3.324	0.000**	Aktifkar	-4.2714 (0.0000)**	Aktifkar	-6.7931 (0.0000)**	
Dnen	-1.851	-1.306	0.096	-1.989	-1.173	0.120	Carioran	-3.4953 (0.0002)**	Carioran	-3.3309 (0.0004)**	
Dänen	-3.086	-12.750	0.000**	-3.727	-8.752	0.000**	Dnen	-2.5037 (0.0061)**	Dnen	-2.4230 (0.0077)**	
Borcozkaynak	-1.761	-0.472	0.318	-1.879	-0.694	0.244	Borcozkaynak	0.8807 (0.8108)	Borcozkaynak	0.1455 (0.5578)	
Dborcozkaynak	-2.927	-11.276	0.000**	-3.201	-6.458	0.000**	Dborcozkaynak	-6.8791 (0.0000)**	Dborcozkaynak	-9.8028 (0.0000)**	
Byme	-3.232	-14.100	0.000**	-2.995	-5.559	0.000**	Byme	-8.0704 (0.0000)**	Byme	-8.3130 (0.0000)**	
Buyukluk	-1.958	-2.302	0.011**	-2.386	-2.906	0.002**	Buyukluk	4.3113 (1.0000)	Buyukluk	5.4255 (1.0000)	
Dbuyukluk	-3.168	-13.512	0.000**				Dbuyukluk	-8.4468 (0.0000)**	Dbuyukluk	-7.6869 (0.0000)**	
Netkar	-2.637	-8.589	0.000**	-2.762	-4.541	0.000	Netkar	-4.5306 (0.0000)**	Netkar	-6.7584 (0.0000)**	
* Cv10:-1.980; Cv5:-2.040; Cv1:-2.160				* Cv10:-2.070; Cv5:-2.170; Cv1:-2.340							
Gıda, İçki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)				Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)			Metal Ana Sanayi Sektörü Firmaları (10)		Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sanayi Sektörü Firmaları (8)		
Değişkenler		Test İstatistiği (W-t-bar)		CADF	T-bar	Z (t-bar)	Olasılık	İm, Pesaran & Shin		İm, Pesaran & Shin	
Aktifkar		-4.2613 (0.0000)**		Aktifkar	-2.120	-1.288	0.099	Değişkenler	Test İstatistiği (W-t-bar)	Değişkenler	Test İstatistiği (W-t-bar)
Carioran		-3.3508 (0.0004)**		Daktifkar	-3.812	-6.887	0.000**	Aktifkar	-5.3529 (0.0000)**	Aktifkar	-3.1465 (0.0008)**
Dnen		-1.5208 (0.0642)		Carioran	-2.081	-1.160	0.123	Carioran	-1.7469 (0.0403)**	Carioran	-0.3239 (0.3730)
Dänen		-6.5540 (0.0000)**		Dcarioran	-3.302	-5.202	0.000**	Dnen	-2.7336 (0.0031)**	Dcarioran	-6.5027 (0.0000)**
Byme		-10.5049 (0.0000)**		Dnen	-2.091	-1.194	0.116	Borcozkaynak	0.7680 (0.7788)	Dnen	-1.5335 (0.0626)
Netkar		-4.0646 (0.0000)**		Dänen	-2.653	-3.055	0.001**	Dborcozkaynak	-7.7275 (0.0000)**	Dänen	-7.1492 (0.0000)**
CADF	T-bar	Z (t-bar)	Olasılık	Borcozkaynak	-1.969	-0.789	0.215	Byme	-9.3933 (0.0000)**	Borcozkaynak	1.1029 (0.8650)
Borcozkaynak	-1.456	0.941	0.827	Dborcozkaynak	-3.220	-4.930	0.000**	Buyukluk	2.5719 (0.9949)	Dborcozkaynak	-4.9919 (0.0000)**
Dborcozkaynak	-3.624	-6.500	0.000**	Byme	-2.867	-3.762	0.000**	Dbuyukluk	-9.0228 (0.0000)**	Byme	-5.0447 (0.0000)**
Buyukluk	-2.303	-1.966	0.025**	Buyukluk	-0.893	2.770	0.997	Netkar	-4.6206 (0.0000)**	Buyukluk	3.1379 (0.9991)
* Cv10:-2.160; Cv5:-2.280; Cv1:-2.520				Dbuyukluk	-3.020	-4.267	0.000**			Dbuyukluk	-5.1205 (0.0000)**
				Netkar	-2.286	-1.839	0.033**			Netkar	-3.4851 (0.0002)**

NOT: Daktifkar, Dcarioran, Dnen, Dborcozkaynak, Dbuyukluk değerleri değişkenlerin birinci farklarıdır. ** 0,05 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 8. Panel Veri Analizi Sonuçları

İmalat Sanayi Geneli (102)				
Yatay Kesit Sayısı: 102			Toplam Gözlem Sayısı: 1224	
MODEL	I		II	
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran	0.01242 39	0.000**	0.0129194	0.019**
Dnen	0.10189 99	0.010**	0.1105515	0.084
Dborcozkaynak	- 0.0177637	0.000**	-0.0197122	0.000**
Byme	- 0.0809062	0.084	-0.2776504	0.191
Dbuyukluk	0.43235 99	0.000**	1.051563	0.072
Sabit	0.01256 65	0.068	0.0066411	0.603
F İstatistiği	10.73 (0.0000)**		12.77 (0.0000)**	
LM -χ^2	1243.84 (0.0000)**		1542.18 (0.0000)**	
Hausman	28.09 (0.0000)**		20.84 (0.0009)**	
Wooldridge	9.417 (0.0028)**		1.104 (0.2960)	
Değiştirilmiş Wald	6761.68 (0.0000)**		1.1e+05 (0.0000)**	
R²	0.2200		0.1397	
F (Olasılık)	32.71 (0.0000)**		20.28 (0.0000)**	
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sanayi Sektörü Firmaları (16)				
Yatay Kesit Sayısı: 16			Toplam Gözlem Sayısı: 192	
MODEL	I		II	
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran	0.01326 98	0.003**	0.0193087	0.000**
Dnen	0.17814 23	0.002**	0.125184	0.053
Dborcozkaynak	- 0.0199641	0.066	-0.0238588	0.027**
Byme	- 0.0864879	0.313	-0.226067	0.068
Dbuyukluk	0.36235 88	0.139	0.8113751	0.021**

Sabit	-	0.0820093	0.058	-0.0768043	0.115
F İstatistiği		13.80 (0.0000)**		7.27 (0.0000)**	
LM -χ^2		235.60 (0.0000)**		106.17 (0.0000)**	
Hausman		2.82 (0.7281)		7.95 (0.1593)	
Wooldridge		7.546 (0.0150)**		0.016 (0.8995)	
Levene,Brown ve Forsythe Test İstatistiği	MODE L	W0	W50	W10	
		4.496751 0 (0.00000035)	3.8333352 (0.00000674)	4.2261975 (0.00000118)	
		5.378239 5 (0.00000001)	4.4217459 (0.00000049)	5.0770971 (0.00000003)	
R²		0.2999		0.3954	
Wald (Olasılık)		32.08 (0.0000)**		74.23 (0.0000)**	
Metal Ana Sanayi Sektörü Firmaları (10)					
Yatay Kesit Sayısı: 10			Toplam Gözlem Sayısı: 120		
MODEL					
Değişkenler		Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran		0.006418 7	0.120	0.0059382	0.042**
Dnen		0.172502 3	0.050**	0.1206839	0.021**
Dborcozkaynak		- 0.0160166	0.004**	-0.016608	0.015**
Byme		0.099969 9	0.034**	0.0620628	0.154
Dbuyukluk		- 0.0760065	0.469	0.0707979	0.565
Sabit		- 0.0960317	0.072	-0.0758465	0.011**
F İstatistiği		14.72 (0.0000)**		19.01 (0.0000)**	
LM -χ^2		95.12 (0.0000)**		124.28 (0.0000)**	
Hausman		15.12 (0.0099)**		28.88 (0.0000)**	
Wooldridge		0.967 (0.3511)		0.296 (0.5999)	
Değiştirilmiş Wald		198.45 (0.0000)**		146.52 (0.0000)**	
R²		0.3920		0.3808	
F (Olasılık)		26.55 (0.0000)**		23.97 (0.0001)**	
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektörü (23)					
Yatay Kesit Sayısı: 23			Toplam Gözlem Sayısı: 276		

Çalışma Sermayesi İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Alt Sektörler Bazında Karşılaştırmalı İncelenmesi: BIST Örneği

MODEL				
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran	0.0153749	0.005**	0.0189801	0.088
Dden	0.0199702	0.747	0.1653199	0.473
Dborcozkaynak	-0.0374471	0.039**	-0.0209162	0.504
Byme	0.091781	0.001**	0.1139964	0.018**
Buyukluk	0.0715176	0.000**	0.2267011	0.014**
Sabit	-0.57343	0.000**	-1.881461	0.014**
F İstatistiği	11.63 (0.0000)**		12.16 (0.0000)**	
LM -χ²	284.98 (0.0000)**		289.75 (0.0000)**	
Hausman	9.06 (0.1067)		6.43 (0.2667)	
Wooldridge	17.115 (0.0004)**		10.548 (0.0037)**	
Levene,Brown ve Forsythe Test İstatistiği	MODEL	W0	W50	W10
		3.3764761 (0.00000155)	2.9369113 (0.00002428)	3.3170894 (0.00000226)
		3.9974857 (0.00000003)	3.4795031 (0.00000081)	3.9892358 (0.00000003)
R²	0.2391		0.0826	
Wald (Olasılık)	41.23 (0.0000)**		63.19 (0.0000)**	
Gıda, İçki ve Tütün Sanayi Sektörü Firmaları (14)				
Yatay Kesit Sayısı: 14			Toplam Gözlem Sayısı: 168	
MODEL				
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran	0.0146036	0.047**	0.0222051	0.058
Dden	0.3396773	0.006**	0.2655817	0.020**
Dborcozkaynak	-0.0189776	0.000**	-0.0230557	0.002**
Byme	0.0779904	0.008**	0.190841	0.002**
Buyukluk	0.0375423	0.030**	0.0693276	0.000**
Sabit	-0.331846	0.024**	-0.637783	0.000**
F İstatistiği	5.41 (0.0000)**		1.97 (0.0271)**	
LM -χ²	56.98 (0.0000)**		4.00 (0.0227)**	
Hausman	2.12 (0.8324)		0.63 (0.9866)	
Wooldridge	4.546 (0.0526)		20.427 (0.0006)**	
Levene,Brown ve Forsythe Test İstatistiği	MODEL	W0	W50	W10
		4.1992630 (0.00000573)	3.1794734 (0.00030055)	3.8499156 (0.00002229)
	I	5.4232838	3.9278282	4.0366279

		(0.00000005)	(0.00001646)	(0.00001078)
R²	0.2334		0.1516	
Wald (Olasılık)	81.45 (0.0000)**		24.13 (0.0002)**	
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sanayi Sektörü Firmaları (8)				
Yatay Kesit Sayısı: 8			Toplam Gözlem Sayısı: 96	
MODEL	I		II	
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Dcarioran	0.006672	0.585	0.0036499	0.816
Dden	-0.2348489	0.222	-0.3421106	0.276
Dborcozkaynak	-0.0141093	0.019**	-0.0150116	0.023**
Byme	-0.1722673	0.737	-0.0698069	0.908
Dbuyukluk	0.7272183	0.584	0.4451071	0.764
Sabit	0.0243439	0.000**	0.0235403	0.000**
F İstatistiği	6.24 (0.0000)**		5.62 (0.0000)**	
LM -χ²	35.70 (0.0000)**		27.13 (0.0000)**	
Hausman	28.29 (0.0000)**		106.64 (0.0000)**	
Wooldridge	12.811 (0.0090)**		5.761 (0.0474)**	
Değiştirilmiş Wald	72.11 (0.0000)**		481.79 (0.0000)**	
R²	0.1609		0.1407	
F (Olasılık)	12.19 (0.0024)**		18.75 (0.0006)**	
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Sanayi Sektörü Firmaları (16)				
Yatay Kesit Sayısı: 16			Toplam Gözlem Sayısı: 192	
MODEL	I		II	
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
Carioran	0.0268267	0.010**	0.0451451	0.000**
Dden	0.16665	0.013**	-0.0309269	0.522
Dborcozkaynak	-0.0318602	0.042**	-0.0250469	0.171
Byme	-0.0524957	0.738	-0.2016485	0.333
Dbuyukluk	0.4466308	0.358	0.9464429	0.150
Sabit	-0.0838157	0.008**	-0.0180273	0.293
F İstatistiği	5.72 (0.0000)**		2.42 (0.0032)**	
LM -χ²	36.97 (0.0000)**		4.85 (0.0138)**	
Hausman	14.60 (0.0122)**		1.88 (0.8657)	

Çalışma Sermayesi İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Alt Sektörler Bazında Karşılaştırmalı İncelenmesi: BIST Örneği

Wooldridge	0.429 (0.5223)		0.064 (0.8034)		
Değiştirilmiş Wald	916.19 (0.0000)**		W₀	W₅₀	W₁₀
			4.5165343 (0.00000033)	3.4375434 (0.00003901)	3.9272367 (0.00000444)
R²	0.3714		0.2185		
F (Olasılık)	8.43 (0.0006)**		Wald (Olasılık)	45.55 (0.0000)**	
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sanayi Sektörü Firmaları (13)					
Yatay Kesit Sayısı: 13			Toplam Gözlem Sayısı: 156		
MODEL	I		II		
Değişkenler	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık	
Dcarioran	0.0116805	0.019**	0.0166997	0.033**	
Dden	0.045568	0.677	0.1301915	0.604	
Dborcozkaynak	- 0.0142952	0.108	-0.0236524	0.026**	
Byme	0.6517239	0.000**	0.1145801	0.685	
Dbuyukluk	- 1.474075	0.000**	0.014587	0.980	
Sabit	- 0.0089397	0.280	0.0066813	0.787	
F İstatistiği	0.23 (0.9964)		F İstatistiği	4.27 (0.0000)**	
LM -χ²	0.00 (1.0000)		LM -χ²	31.05 (0.0000)**	
Wooldridge	0.240 (0.6333)		Hausman	4.62 (0.4634)	
White	20.147 (0.4488)		Wooldridge	1.722 (0.2140)	
R²	0.1453		W₀	W₅₀	W₁₀
F (Olasılık)	5.10 (0.0002)**		5.993296 5 (0.00000002)	3.8963312 (0.00003566)	4.6709927 (0.00000219)
			R²	0.0640	
			Wald (Olasılık)	40.66 (0.0000)**	
** 0,05 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.					

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE İŞ ETİĞİ KODLARI ANALİZİ*

Dr. Öğr. Üyesi Ebru SAYGILI**

Arş. Gör. Seher GÖREN YARGI***

Melike KIROĞLU KILIÇ****

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 656-679

656

ÖZ

İş etiğinin tüm ülkeler tarafından kullanılabilirliğinin artmasıyla, şirketlerde iş etiği kodları tüm paydaşlar için büyük önem arz etmeye başlamıştır. Kurumların iş etiği kuralları değerlendirilirken, çok sayıda veri göz önünde bulundurularak analiz ortamı yaratılmalıdır. Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören firmaların yayınlamış oldukları etik kurallarını kapsayan analizler yapılmıştır. Literatür ve analiz sonuçları çerçevesinde iş etiği kodlarında en sık tekrar edilen kavramlar ve bu kavramların şirketler tarafından yayımlanma oranları tespit edilmiştir. Bu çalışma, etik kodlarını oluşturmak ve geliştirmek isteyen şirketler ile diğer organizasyonlara bir kaynak sağlayabilmektir. Çalışma kapsamında gerçekleştirilen regresyon sonuçlarına göre, firma yaşı ve çalışan sayısı arttıkça şirketlerin etik kodlarının içeriği de daha kapsamlı hale gelmektedir. Ayrıca imalat sektöründe yer alan şirketlerin etik kodlarındaki açıklamalar diğer sektörlerde yer alan şirketlere göre daha kapsamlıdır.

Anahtar Kelimeler: İş Etiği Kodları, Etik İlkeler, BIST 100 Endeksi, İçerik Analizi, Çoklu Regresyon

JEL Sınıflandırması: M10, M40, M49

CORPORATE GOVERNANCE AND SOCIAL RESPONSIBILITY ISSUES IN CODE OF ETHICS

ABSTRACT

With the increasing availability of business ethics by all countries, business ethics codes have great importance for all stakeholders. In this study, the analysis of the ethical rules published by the companies traded in Borsa Istanbul (BIST) was conducted. Within the framework of the literature and analysis results, the most frequent concepts and the disclosure rates by companies were identified. The study aims to provide a resource

* Makale gönderim tarihi: 06.02.2019; kabul tarihi: 25. 06. 2019. Bu çalışma Melike Kiroğlu Kılıç'ın yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Yaşar Üniversitesi, ebru.esendemir@yasar.edu.tr, orcid.org/0000-0002-0458-8740.

*** Yaşar Üniversitesi, seher.goren@yasar.edu.tr, orcid.org/0000-0002-0475-9888.

**** melike.kiroglu@hotmail.com, orcid.org/0000-0002-1985-9777.

Atf: Saygılı, E., Gören Yargı, S. ve Kiroğlu Kılıç, M. (2019). Halka açık şirketlerde iş etiği kodları analizi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 656-679. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.523144>.

for companies and other organizations that want to develop or improve their existent codes of ethics. The results of the multiple regression analysis indicate that, as the firm age and number of employees increase, ethical disclosures increase. Also companies in manufacturing industry disclose more issues in their codes of ethics than non-manufacturing companies.

Keywords: Business Codes of Ethics, Ethical Principles, BIST 100 Index, Content Analysis, Multiple Regression

JEL Classification: M10, M40, M49

1. GİRİŞ

Şirketlerin kendi iş alanları içerisinde sınırlarını ihlal etmemeleri için, etik kurallarına ihtiyaçları vardır. Günümüzde etik kuralların kurum için öneminin bilincinde olan şirketlerin etik kodlarla ilgili çalışmaları bulunmaktadır. Etik kodları bulunmayan kurumların kurumsal yönetim uyum raporları incelendiğinde ise birçoğunun gerekli çalışmaları sürdürmekte olduğu görülmektedir. Bu bağlamda, etik ve ahlak kavramları firmalar açısından önem göstermektedir. Ahlak kavramının çok farklı tanımlamaları bulunmaktadır. Özetle ahlak; insanla, toplumla, devletle olan ilişkilerde meydana gelen davranışlardan yapılması gereken eylemler bütünüdür. Ahlak, insanlara hayatları boyunca yapması ve yapmaması gerekenler konusunda yardımcı olur. Daha basit bir tanımla ahlak; neyin iyi, neyin kötü olduğu konusunda yol göstericidir (Orman ve Parlak 2009, 66).

Ahlak kavramının kullanılmasında farklılıklar vardır. Bu nedenle ülkemizde ahlak kavramında belirsizlikler bulunmaktadır. Ahlak, insanların davranışlarını doğru veya yanlış olarak belirleyen bir kavram, bir ilke ya da inanç olarak kullanılabilir. Bunların dışında ahlak kavramı iş hayatında da iş etiği ya da iş ahlakı olarak kullanılmaktadır (Eğri ve Sunar 2010, 42).

Ahlak daha somut bir boyutta var olanı incelemektedir. Etiğin olması gerekeni inceleme sanatı, ahlak üzerinde bir uygulama alanı bulmaktadır. Böylece ahlak, etik açıdan kritik bir öğe olarak ortaya çıkar (Gül ve Gökçe 2008, 378).

Etik kavramı her toplumda farklı tanımlanmış olup; temelinde dürüst olmak, ahlaklı olmak ve doğru olanı bulmayı barındırır. Etik ve ahlak aynı yönde ilerleyen iki kavramdır. Etik kavramından bahsedebilmek için ahlak kavramının olması gerekmektedir. Buna bağlı olarak özetlemek gerekirse ahlaki değerlere sahip olunması dahilinde etik kavramdan söz edilebilir (Korkmaz 2012, 39).

Organizasyonlarda etik kuralların belirlenmesinde önemli rol oynayan farklı unsurlar vardır. Şirketin etik kodları oluşturulurken kendi kültürü ve değerleri, kurum iç ve dış paydaşları ile ilgili hakları ve sorumlulukları ifade edilir. Etik kurallar hazırlanırken iç paydaşlardan katkı alınırsa etik kodların uygulanmasındaki adaptasyon süreci daha kolay olacaktır. Kodların içeriği sade bir dille

yazılmalıdır. Çünkü yalın ve anlaşılabilir bir dil kullanılırsa hem algı süreci daha hızlı olacaktır hem de çatışmalara yol açmadan çözüm getirebilmektedir (TÜSİAD 2005).

Organizasyonlar için iş etiği ilkelerini en genel nitelikleriyle bir başlıkta toplamak gerekirse altı madde ile özetlenebilir; dürüstlük, hukuka saygı, çalışanlar ve çalışma ortamı, siyasi partilerle ilişkiler, bilgi edinme, bilgiyi doğru şekilde kullanma ve saklama ile çevre. Bir organizasyon öncelikle kendi değerlerini bilip kodlarını bu çerçevede değerlendirmeli sonra kendi organizasyonuna en uygun kodu belirledikten sonra bunu geliştirmelidir. Organizasyon bu konuda yetersiz kalıyorsa gerekli uzmanlardan yardım alarak bu süreci destekle tamamlayabilir. Bunun dışında şirket içinde uygun gördüğü paydaşların da görüşünü alabilir. Şirket, kodların oluşumunda ayrıntıya önem verilmesiyle oluşabilecek karmaşıklığa engel olmalıdır. Kodun uygulanabilirliğinden sorumlu ilgili kişileri atayıp, aykırılıklar olması durumunda oluşacak yaptırımları ve bu süreci sürdüreceği görevli kişi ya da kişiler belirlenmelidir (TÜSİAD 2009).

Bu çalışmada, iş etiği kodların ilkelerinin belirlenmesi için ulusal ve uluslararası yapılan çalışmalar analiz edilip gerekli veriler bulunarak Borsa İstanbul (BIST) 100 endeksi üzerinde uygulanmıştır. Tüm bu bulgular dahilinde etik kodların ilkeleri ve önemi ortaya çıkmıştır. Etik verilerinin kaç şirkette kullanıldığı, hangi etik ilkelerinin uygulandığı ve bu ilkelere ne kadar değinildiği araştırılacaktır.

Çalışma beş bölüme ayrılmış olup, ilk bölümde ahlak, etik ve iş etiği kodu kavramları açıklanmıştır. İkinci bölümde, kavramsal çerçeve oluşturulup etik, iş etiği, şirketlerde iş etiği ve iş etiği çalışmalarında bulunan örgütlere yer verilmiştir. Üçüncü bölümde, iş etiği kodlarına yönelik literatür taraması yapılarak benzer çalışmalar incelenmiştir. Dördüncü bölüm araştırmaya ayrılmış olup, BIST’da işlem gören firmalar ile iş etiği kodlarına yönelik literatür taraması sonucunda elde edilen etik kodlarla ilgili kavram ve ilkeler oluşturulmuş ve gerekli analizler yapılmıştır. Beşinci bölümde ise sonuçlar değerlendirilmiştir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

İş ahlakı iş çevresinde oluşan doğru ve yanlış hareketlerle ilgilenir. İşletmeler neyin doğru neyin yanlış olduğunu tespit eder ve bunlara dair ahlaki çözümler bulmayı amaçlar. Kısacası iş etiğinin asıl amacının kurumda bulunan her bireyin duyarlı olmasını sağlamak olduğu görülmektedir (Kurtuluş 2005, 728).

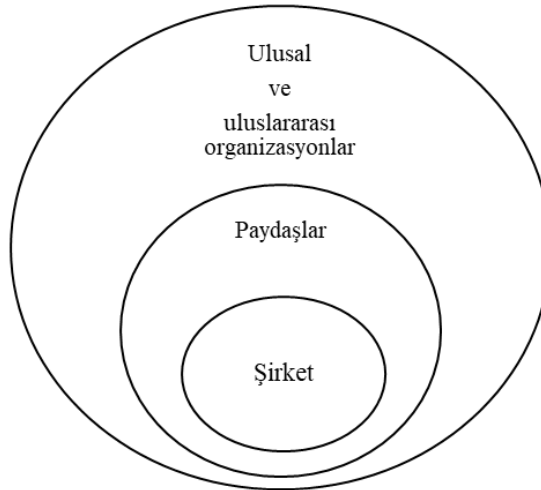
Temel etik değerleri incelenecek olursa, her toplumun yaşam standartları ve tarzı, kültürü, teknolojisi ve benzeri birçok alanda birbirinden farklılıklar gösterebilmektedir. Bu sebeple, baz alınan temel etik değerler farklılık göstermektedir. Etik davranışa yol gösteren temel etik ilkeler vardır.

Bunlar; saygı ve hassasiyet, eşitlik, özen, dürüstlük, açıklık, hoşgörü ve iyi niyet ve zarar görmekten kaçınma olarak yediye ayrılmaktadır (Francis ve Armstrong 2003, 376).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurumsal yönetim ilkelerini 2003 yılında yayınlamış, 2004 yılında revize edilip 2005 yılında ise yeni düzenlemeler ile yayınlamıştır. Kurumsal yönetimin dört ana maddesi (şeffaflık, adillik, sorumluluk, hesap verebilirlik) bir başlık altında toplanmaktadır (Hergüner ve Yaveroğlu 2006).

Günümüzde birçok iş alanı bulunmaktadır. Bu iş alanlarının kendi içinde birtakım sınırları olmak zorundadır. Bu sınırlar iş etiği olarak adlandırabilmektedir. İş etiği, kendi alanında çalışan her bireyin uyması gereken görev ve sorumluluklarıdır. Yapılan işin etik kurallara uygunluğu kontrol edilmelidir. Etik kodlar yazılı beyan edilebildiği gibi yasalarla da oluşturulabilmektedir. Etik kodlar ilk olarak kamu sektöründe yol gösterici olmuştur. Her departman için farklı etik kurallar uygulanabilmektedir. Bunun sebebi ise görev tanımları ve statüsü olacaktır. Çünkü bir üst düzey elemanın yetkileri ile normal bir çalışan etkileri eşit olmadığından etik kurallarda ufak farklılıklarla karşılaşılabilir. Kamu görevlileri hukuki olarak yetersiz kaldıklarında etik kurallar rehber olarak devreye girecektir. Aynı zamanda bu sebeple de toplumsal etik kurallarına uygun birer vatandaş olarak görevlerini yerine getirmiş olacaklardır (Kahyaoğlu 2017).

Etik kodlar iş dünyasının önemli bir gücüdür. Şekil 1'de görüldüğü üzere, şirket kurulmadan bir işletme sahibi olunamaz ve işletmenin devamlılığını sağlayabilmek için ise paydaşlara ihtiyaç duyulmaktadır. Son olarak ulusal ve uluslararası organizasyonlar ise etik kodların destekleyicisidir.



Şekil 1. İş Etiği Kavramsal Çerçeve

Şirket amaç ve hedefleri açısından; misyon, vizyon, temel değerler ve stratejiler önem arz etmektedir ve çalışanlara yol göstermektedir. Paydaşlar ise işletmelerin sorumlulukları ve yönetiminde etkili rol sahibidirler. Paydaşlar, iç paydaşlar ve dış paydaşlardan oluşmaktadır. Çalışanlar ve hissedarlar iç paydaşları oluştururken; müşteriler, tedarikçiler, rakipler, devlet, toplum ve çevre oluşturmaktadır. İşletmeler paydaşlarının beklentilerini karşılayabilen bir işletme olmaya çaba gösterirken, şirket etik kodlarına da yönelmek durumunda kalacaklardır (Özalp ve diğerleri, 72).

Eskiden şirketlerde ürün ya da hizmet ortaya koymak, fazla iş istihdamı sağlamak, yüksek kar oranları tutturmak gibi maddeler iyi bir kurum olma göstergeleri arasında sayılırken artık günümüzde iyi bir şirket olmak için bunlara ek olarak çevreye ve insana verilen yeni değerler göz önünde bulundurulmaktadır. Bu yeni değerlerin önem kazanmasında Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Birleşmiş Milletler (BM) ve Uluslararası çalışma örgütü (ILO) gibi uluslararası kurumlar etkili olmuştur (Özgüç 2005, 2).

Türkiye’de iş ahlakı konularındaki çalışmalar çok eski zamanlara dayanmamaktadır. İş etiği kavramında yapılan çalışmalar 2000 yıllarından sonra görülmektedir. Kamu sektöründe iş etiği çalışmaları daha önce başlanmış olup daha belirgin bir hal almıştır. Fakat tam anlamda toparlanması 2005 yılına bulmuştur. Kamu kuruluşlarının dışında, özel sektör ile sivil toplum kuruluşlarının da çalışma yaptıkları görülmektedir. Fakat henüz tam olarak uygulaması başarılamamıştır. Kamu sektöründeki iş ahlakı çalışmalarının hızlanmasında Avrupa Birliği (AB), BM ve OECD gibi uluslararası kuruluşların Türkiye üzerindeki baskısı sebep olmuştur. 2005 yılında ise kamuda iş ahlakı ile ilgili konuları takip etmesi için Kamu Görevlileri Etik Kurulu (KGEK) kurulmuştur. KGEK, dünden bugüne kurumsallaşma ve çalışma prensiplerini kamuda uygulamaktadır. Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) ve İstanbul Ticaret Borsası (İTO) gibi odalar iş ahlakı ile ilgili çalışmaları, akademik çalışma olarak görmektedir. Kısacası iş ahlakıyla ilgili çalışmalara bakılacak olursa, ilgili kuruluş ya da odaların bu konuda gerekli çalışmalar yapmadığı görülmektedir (Eğri ve Sunar 2010, 41).

Etik ilkeler, uluslararası kurumlar ve meslek örgütlerinin yaptığı çalışmalarla belirlenmektedir. Bu kuruluşlardan bazıları Uluslararası Yüksek Denetim Kurumları Örgütü (INTOSAI), Uluslararası İç Denetçiler Enstitüsü (IIA), Küresel Raporlama Girişimi (GRI), Birleşmiş Milletler (BM), Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO), Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu (IFAC), Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (AICPA) gibi örgütlerdir (Koçberber 2008, 66).

AICPA tarafından 1947 yılında geliştirilen denetim standartları pek çok ülke tarafından kabul görüp yayımlanmıştır (Koçberber, 2008, 68). Denetim mesleğinin doğuşu zamanla artan finansal krizlerle olmuştur. Sanayi devriminden günümüze gelene kadar birçok değişikliğe uğramıştır. Şirketlerde paydaş tarafların çok olması sebebiyle, şirketin ekonomik ve finansal tablolarına

erişmemesi ya da uzlaşmaması gibi durumları yönetebilmesi için, şirket bağımsız denetçiye ihtiyaç duymaktadır. Bağımsız denetim şirketin düşük maliyetli sermayelere ulaşmasına, verimli olmasına ve risklerin en aza indirilmesine olanak sağlamaktadır. Bugünden son on yıla kadar olan süreçte finansal güvenilirlik için ulusal ve uluslararası kurumların denetimle ilgili çalışmaları artmıştır (Esendemir 2011a, 3891).

Bağımsız denetim kuruluşları, denetim kalitesi ve müşteri memnuniyetinde etkili olan bir faktördür. Bağımsız denetçilerin yeterliliği için uluslararası denetim kuruluşlarının belirlediği standartlar ile ülkemizde yasal düzenlemeler yapılmıştır (Esendemir 2011b, 647).

Birleşmiş Milletler bünyesinde 10 temel insan hakları ilkesi bulunmaktadır. Bu ilkeler uzmanlardan oluşan bir komite tarafından oluşturulmuştur. Aynı zamanda bu ilkelerin uygulamasını takip etmek adına da İnsan Hakları sözleşme organları oluşturulmuştur. 10 temel uluslararası insan hakları ilkesi; insan hakları evrensel beyanname, medeni ve siyasi haklara ilişkin uluslararası sözleşme, ekonomik, sosyal ve kültürel haklara dair uluslararası sözleşme, her türlü ırk ayrımcılığının ortadan kaldırılmasına ilişkin uluslararası sözleşme, kadınlara karşı her türlü ayrımcılığın önlenmesi sözleşmesi, işkence ve diğer zalimane, insanlık dışı veya aşağılayıcı muamele veya cezaya karşı sözleşme, çocuk hakları sözleşmesi, tüm göçmen işçilerin hakları ve aile fertlerinin korunmasına dair uluslararası sözleşme, engellilerin haklarına dair sözleşme, zorla kaybedilen kişilerin korunmasına dair uluslararası sözleşme olarak ayrılmaktadır (www.unicankara.org.tr/tr/ana-sayfa/, 2017).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Hizmet veya ürün üreten kurum, iletişimde bulunduğu paydaşların hepsine karşı etik ve sorumlu olmalıdır. Kurumların bir tek finansörlere kar sağlama amacı artık yerini daha bilinçli, toplum ve çevreye karşı daha sorumluluk sahibi olan ve onları da önemseyen işletmelere bırakmaktadır. Tüketicilerin daha bilinçli olması şirketin prestijini olumlu ya da olumsuz etkilemesinde rol oynamaktadır. Kısacası, kurumsal sosyal sorumluluk gönüllülük işidir fakat şirketin prestijinde de etkili olabileceği için kurumlar tarafından kullanılan ticari bir yanı da bulunmaktadır (Ersöz ve diğerleri 2009, 132). Carroll'un (1991) tasvir ettiği kurumsal sosyal sorumluluk piramidinde söz konusu sorumluluklar; ekonomik sorumluluklar, yasal sorumluluklar, etik sorumluluklar ve hayırseverlik sorumluluklarıdır. Ekonomik sorumluluklardaki tek düşünce karlı olmak, yasal sorumluluklarda kurallara kanunlara uymak ve oyunu ona göre oynamak, etik sorumluluklarda etik olup, doğru ve adil olanı yapmaktır. İsteğe bağlı sorumluluklarda ise iyi birer kurumsal vatandaş olup, topluma katkı sağlamak ve yaşam kalitesini arttırmaktadır.

İnsanlar birlikte yaşadıkları süreçte birbirleriyle buldukları faaliyetler sayesinde ahlaki değerler oluşturmuşlardır. Bu sebeple ahlak ve iş ahlakına yönelik ilk tanışma antik çağlardan olmuş ve günümüze kadar gelmiştir. 17. Yüzyılda Protestanlık tartışmalarıyla birlikte politika konularını barındıran bir çalışma ahlaki meydana çıkmıştır. Daha sonrasında sanayi devrimiyle işletmeler büyüyerek asıl amaçlarının netleşmesini sağlamıştır. Bu dönemde rekabet kavramı oluşmuştur. İşletmeler; üretim, satışlar, muhasebe kayıtları ve personel gibi konularda ahlaki ikilemlerle yüzleşmek zorunda kalmıştır. İkinci dünya savaşı sonrasında liberal kapitalizm çevresinde ilerlemeye başlamıştır. Bu sayede iş ahlakı yerini iş etiğine bırakmıştır (Erdemir, 2014, 6).

Etik kodları yıllara göre incelendiğinde ilk zamanlarda etiğin dinsel boyutu ele alınmıştır. 1900’lü yıllardan sonra iş ahlakı üzerine çalışmalar başlamıştır. 1950’lerden sonra iş ahlakının yeni boyutları incelenmiş, etik bir firma olmanın önemi artmıştır. 1970’ler ve sonrasında şirketlerin sosyal sorumluluklarına önem vermekte olup sorumlu bir firma olduğunu göstermek istemektedir. 2000’ler ve sonrasında etik kodları olmayan, sosyal sorumluluk projeleri bulunmayan büyük şirket neredeyse kalmamıştır. Özetle artık farkındalık tüketiciler tarafından artıp, kuruluşlar işletmecileri zorlamaya başlayınca, sivil toplum örgütleri ve medya, işletmecilerin topluma katkılarını sorgulamaya başlamıştır. Devlet tarafında ise denetleme ve düzenleme çalışmaları çoğalmıştır. Bu sebeplerle, işletmeler topluma karşı etik bir firma imajına girmesi gerektiğini fark etmiştir. Firmalar sadece finansal sermayelerini değil itibar ve imajlarına da önem vermiştir (TÜSİAD 2009).

İşletmelerde etik kodların önemiyle beraber kurumun bunu uygulayabilmesi önemlidir. Yöneticiler, etik kurallara uyulmaması durumunda karşılaşılabilecekleri zorlukların farkında olup en önemlisi işletmenin itibarını zedeleyecek bir etik dışı davranışlardan kaçınmalıdır. Etik kodlar artık günümüzde benimsenmeye başlanmış ve ister istemez zorunlu olarak hazırlanmaktadır. Kısacası etik kodlar artık işletmelerin ayrılmaz bir organizasyon değeri olmuştur (Sayılı ve Uğurlu 2007, 76).

Schwartz (2001) telekomünikasyon, banka, üretim ve teknoloji gibi farklı sektörlerden olan dört büyük Kanada şirketinde uygulanan etik kuralları incelemiştir. Evrensel ahlaki standartların olduğu veri setinde güvenilirlik, saygı, sorumluluk, adalet, yardımseverlik ve vatandaşlık olmak üzere altı ahlaki standart uygulanmıştır.

O’Dwyer ve Madden (2006), İrlanda merkezli şirketlerin etik kodlarını incelemiştir ve İrlanda’da 1000 şirkete yönelik en çok tekrar eden kavramları belirlemiştir. Kodlar en çok tekrar edenden en az tekrar edene göre şu şekildedir; sağlık ve güvenlik (%82), çalışan gizliliği (%82), şirket bilgilerinin korunması (%80), hukuka bağlılık (%79), cinsel taciz (%76), çıkar çatışmaları (%75), iç bilginin kullanımı (%70), eşit fırsatlar (%68), hırsızlık (%66), ırksal taciz (%65), müşteri gizliliği (%61), şirket varlıklarının kullanımı (%61), hediye ve rüşvet kabulü (%57), dini taciz (%50), çevre sorunları (%50),

şirket kayıtlarının doğruluğu (%48), madde bağımlılığı (%46), şirketin toplum üzerindeki etkisi (%33), kıyafet (%32), kayırmacılık (%20).

Kaptein (2004), dünyadaki en büyük 200 çok uluslu şirketin etik kodlarını kapsayan çalışmasında etik kavramları; paydaşlara yönelik sorumluluklar, paydaş ilkeleri, organizasyondaki temel değerler, çalışanların kendilerine ve organizasyona yönelik sorumlulukları olarak 4 başlıkta toplamıştır. Bunlara göre paydaşlara yönelik sorumlulukları da 7 alt başlıkta toplanmıştır. Bunlar en yüksek orandan en düşük orana göre şu şekildedir; ürün ve hizmet kalitesi (%67), yasa ve yönetmelikler (%57), doğal ortamın korunması (%56), paydaş ilişkilerini yöneten ilkeleri (şeffaflık (%55), dürüstlük (%50), adalet (%45)), kurumsal temel değerleri (takım çalışması (%43)) çalışanlar arasında uygun davranışlar (ayrımcılık (%44), tehdit (%43)) şirket mallarının çalışanları tarafından işlenmesi (çıkar çatışması (%52), rüşvet (%46), dolandırıcılık (%45)). Toplam 46 kavram belirlenmiştir ve paydaş ilkeleri 13 başlıkta ifade edilmiştir. Paydaş ilkelerinde en çok şeffaflık ilkesine değinilirken en az bağımsızlık ilkesine değinilmiştir. Organizasyondaki temel değerler ise 25 başlıkta toplanmıştır. Organizasyonlardaki temel değerlerde en çok takım çalışmasına en az alçakgönüllülük ilkesine değinilmiştir. Çalışanların kendilerine ve organizasyona yönelik sorumlulukları 6 alt başlıkta toplam 40 kavram olarak belirlenmiştir.

Carasco ve Singh (2003), en büyük 50 çok uluslu şirkette 32 koda yer alan şu etik kavramları elde etmişlerdir: örgüt adına davranışlar (çevresel kaygılar, ürün kalitesi ve güvenliği, hükümetle ilişkiler, rakipler, tüketiciler), organizasyona karşı davranışlar (çıkar çatışmaları, içeriden bilgi ticareti yasağı, beyaz yakalı suçların diğer formları), defter ve kayıtların bütünü, doğada yasal veya etik kuralların temeli, belirli yasalara referans (rekabet, güvenlik), devlet kurumlarına referans (gıda ve ilaç idaresi), iç ve dış uyum veya yaptırım uygulamaları, uygulama / uyum prosedürlerinden bahseden kodlar, uygunsuzluk ve yasa dışı davranışlar için cezalar (işten çıkarma, yasal dava), kurumun “iyi itibarını” koruma ihtiyacına atıfta bulunur.

Weber ve Wasieleski (2013) tarafından yapılan çalışmada, Amerika Birleşik Devletleri’nde yöneticiler için profesyonel bir dernek olan Etik ve Uyum Görevlileri Derneği’nin (EOA) 1200’den fazla üyesine, kurumsal etik ve uyumluluk programlarını kapsayan sorular sorulmuştur. Bu derneğe üye olan 475 şirketin 61’i ankete katılmıştır. Yazarların hazırladıkları bu anket; kendini etik ve uyumluluk çerçevesinde geliştirmek isteyen şirketlerin, öncelikli hedefinin etikle alakalı kod ve politikalarına önem vermek olması sebebiyle, etik kodlarına öncelik vermektedir. Çalışmanın sonucunda, çalışmadaki şirketlerin tamamının farklı alanlarla alakalı etik kodlarına sahip oldukları ortaya çıkmıştır.

Bodolica ve Spraggon (2013) Kanada’da halka açık şirketlerin etik kodlarını içerik analizi yöntemi ile yapı, amaç ve vurgulanan değerler kapsamında inceledikleri çalışmada firmaların büyük kısmının

etik kodlarını paylaşmak istemediğini, ayrıca etik kodların yasal sebeplerden çok sürdürülebilir değerlere sahip şirketler yaratmak için hazırlandıklarını tespit etmişlerdir.

Çetintaş (2016), belirlediği etik kodlar çerçevesinde Türkiye'deki işletmelerin etik ilkelerini incelemiştir. 2014 yılı için İstanbul Sanayi Odası tarafından belirlenen 500 işletmenin resmi web sayfaları altında etik ilkeleri, 54 madde ile değerlendirilerek içerik analizi yöntemiyle araştırılmıştır. Çalışma sonucunda, 75 işletmenin etik ilkelerini belirleyip kamuya duyurduğu belirlenmiştir. İşletmelerde kullanılan etik ilkeler sayıca düşük seviyede olduğu belirlenmiştir. Bunun yanında, işletmeler özgün etik ilkeleri tercih etmektedir. İşletmeler, öncelikle sağlıklı ve uygun çalışma koşullarına önem vermekte ve kişilerin özellikle eşit şartlarda çalışmasına özen göstermektedir.

Kaya ve Ergüden (2013), Sermaye Piyasası ve Türk Ticaret Kanunu kapsamında halka açık şirketlerdeki etik kodların etkin kullanımını araştırmışlardır. Sonuçlara göre, 439 BIST şirketinin yaklaşık 0,20'sinin etik kurallarının olduğu görülmüştür.

İş ahlakıyla alakalı yazılı veya sözlü ilkelerin, etik kodların varlığı işletmelerde iş ahlakı kültürünün varlığı ile ilgili önemli göstergelerinden biridir. 2018 yılına ait İGİAD için yapılan Türkiye İş Ahlakı Araştırmasında yer alan işletmelerin üçte birinde iş ahlakı ilkeleri yazılı olarak belirlenmiş ve ilan edilmiştir. Bu sonuç, 2013 araştırmasının verilerine göre (%28,1) daha yüksektir. Yazılı ve sözlü ilkelere sahip işletmelerin oranı ise %5'tir. İş ahlakı ilkeleri işletmelerin çoğunluğunda paylaşılmış olsa da yazılı etik kodlara sahip işletme oranı (%31) Avrupa ortalamasının (%46) altındadır (Torlak ve diğerleri 2018, 201). Ayrıca araştırma sonuçlarına göre en önemli yapıcı değer dürüstlüktür. Dürüstlükten sonra ise sırasıyla adalet ve sorumluluk sahibi olma gelmektedir. İş ahlakına uygun olmayan davranışların ortaya çıkmasında etkili olan faktörler içinde ilk beş sırayı aşırı kazanma hırsı, çalışanların ücretlerinin düşük olması, işini kaybetme korkusu, kötü örneklerin yaygınlığı ve iş dünyasında güven duygusunun zayıflığı almıştır.

Zeren (2018), BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde (BIST XKURY) işleme giren 50 adet firmanın, kurumsal yönetim ilkelerine uyumu açısından, etik ilkeler dahilinde web sitelerini incelemiştir. BIST XKURY endeksindeki firmaların web siteleri ve Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporları ile etik kod, etik ilkeler gibi anahtar kelimeler de dahil edilerek içerik analizi yapılmıştır. Çalışma sonucuna göre, şirketlerin etik kurallarının yanı sıra etik kod adı altında yayınladıkları bilgilerin mevcut olduğu firma oranı %6,12'dir.

Tanç (2011), BIST'da 2014 yılı itibariyle faaliyet gösteren 192 imalat şirketinin web sayfalarından etik kurallarının mevcut olup olmadığını incelemiştir. Elde edilen sonuçlara göre, şirketlerin %44'ünün internet sitelerinde etik kurallarını yayınladığı görülmüştür.

Her şirketin etik kodları farklı içeriklere sahip olabilir. Uluslararası kuruluşlar tarafından kullanılan etik kodlar çevresel, sosyal ve yönetsel olarak kullanılan bir araç olarak tartışılmaktadır. Etik kodların farklı içeriklere sahip olma nedenleri olarak kurumun bulunduğu ülke şartları etkilidir. Yazarlar, BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 20 şirketi incelemiştir. Türk şirketlerinde etik kodlarda en sık görülen başlıklar satıcılarla olan ilişkiler, hediye alıp verme gibi maddelerdir. Sonuç olarak şirket etik kodlarının oluşumunu etkileyen ana faktörler şirketin bulunduğu ülke ve bu konum neticesinde etkili faktörlerdir (Saygılı ve Öztürkoğlu 2017, 379).

Etik kodların tarihsel gelişimi Şekil 2’de görüldüğü üzere üç ana başlıkta incelenebilmektedir. Birinci nesil etik ilkelerin tek amacı şirket sahiplerine, hissedarlarına, yatırımcılara para kazandırmaktır. İkinci nesil etik ilkelerde ise amaç sadece kar etmek ve para kazanmak olmayıp, çalışanlar da önemsenmeye başlanmaktadır. Şirket, çalışanlarını ne kadar önemserse onlar da çalıştığı ortamı o kadar benimsemekte ve şirketine faydalı birer eleman olarak çalıştığı yeri de kar eden bir kurum haline getirmektedir. Üçüncü nesil etik ilkelerde şirket içinden ziyade, artık toplumsal sorumluluklar ele alınmaktadır. Çevreye ve topluma duyarlı bir şirket olabilmek adına yapılacaklara değinilmektedir. Sonuç olarak, topluma faydası olan şirketin çalışanlarına da faydası olmaktadır ve çalışanlarına faydası olan şirketin de kendisine yani kazancına olumlu etkisi bulunmaktadır (Stohl ve diğerleri 2009, 615).



Şekil 2. Etik Kurallarının Gelişimi

Kaynak: Stohl ve diğerleri 2009, 614.

Literatür taraması sonucunda elde edilen bilgiler ışığında, en çok vurgu yapılan etik kavramlar Stohl ve diğerleri (2009) ve Saygılı ve diğerleri'nin (2019) çalışmalarına göre sınıflandırılarak, Ek

1’de birinci nesil etik ilkeler ile ilgili öne çıkan kavramlar, Ek 2’de ikinci nesil etik ilkeler ile ilgili öne çıkan kavramlar ve Ek 3’te üçüncü nesil etik ilkeler ile ilgili öne çıkan kavramlar oluşturulmuştur.

4. ARAŞTIRMA

4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Günümüzde, şirketlerin iş etiği kodları kullanımı tüm ülkelerde yaygınlaşmaya başlamıştır ve bu çalışma halka açık şirketlerde kullanılan etik kodların içeriğini belirleme amacıyla yapılmıştır. Yapılan literatür taraması ile etik kavramlar belirlenip, BIST’da işlem gören şirketlerden etik kuralları bulunanlar seçilerek, etik kavramlardan hangisinin vurgulandığına dair analizler yapılmıştır. Böylece etik kod hazırlayacak ve mevcut etik kodlarını geliştirmek isteyen şirketler için literatür ve uygulama esaslı bir kavramsal çerçeve oluşturulmuştur.

4.2. Araştırmanın Veri Seti ve Yöntemi

Çalışmada BIST 100 Endeksi kullanılmıştır. Etik ilkelerin belirlenmesi için literatürde bulunan kavramlarla içerik analizi oluşturulmuş ve ilgili kavramsal çerçeveye ulaşılmıştır. Şirketlerin hangilerinin etik kurallarının bulunduğu hangilerinde bulunmadığı incelenip, bu ilkelere hangilerine ne kadar değinildiğini belirlenmiş ve analiz edilerek çalışma amacına ulaşılmıştır. Etik ilkeler, şirketlerin etiklik derecesini belli etme aşamasında 10 adet kelime ile sınırlandırılmış ve bunun yeterli olacağı düşünülmüştür. Tüm bu veriler, ülkemizde ve dünyada en çok tercih edilen Nvivo programının yardımıyla analiz edilmiştir.

Etik kurallar, ilkeler ve değerlerin belirlenmesi amacıyla BIST’da işlem gören şirketler; literatür taraması sonucunda bulunan kavramlarla analiz edilerek kullanılmıştır. İçerik analizi kapsamında incelenen anahtar kelimeler literatürde kullanılan bilgilere göre birinci nesil, ikinci nesil ve üçüncü nesil etik ilkelerle ilgili olmak üzere 3 farklı grupta sınıflandırılmıştır. Nesillere ait kavramlar, nesillerin içeriğine göre kendi alanına ayrılarak incelenmiş, her nesile ait 10 adet kavram kullanılmış ve bu kavramlar detaylandırılmıştır. Anahtar kelimeler, 5 uzman kişi ile yüz yüze görüşme yapıp görüşleri alınarak belirlenmiştir. Katılımcı profili ve uzmanlıkları; bir adet hukukçu, bir adet etik uzmanlığı olan akademisyen, bir adet insan kaynakları yöneticisi, bir adet üst düzey yönetici ve bir adet sivil toplum kuruluşu temsilcisi olarak ayrılmaktadır.

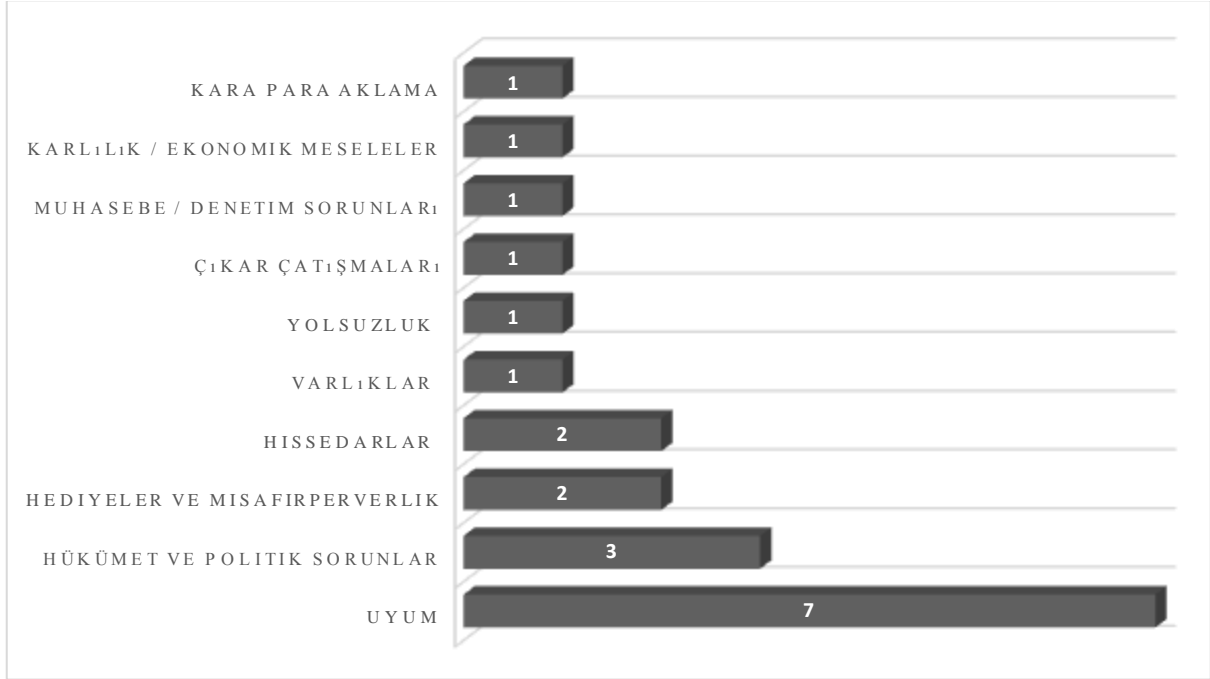
4.3. Araştırmaya İlişkin Bulgular ve Değerlendirmeler

Yeni nesil etik ilkeler ile ilgili kavramlar BIST 100’deki şirketlerin etik kodlarında incelenmiştir. BIST 100’de yer alan şirketlerden toplam 91 şirketin etik kodları mevcut olmasına rağmen, 83 şirketin etik kodlarına erişilmiştir. Etik kodları, 24 şirket sitesinde bilgi olarak yayınlarken, 55 şirket pdf

şeklinde yayınlamıştır. Fakat içlerinden Akbank T.A.Ş. ve Anel Elektrik Proje Taahhüt Ve Ticaret A.Ş. etik kuralları pdf şeklinde yayınlamasına rağmen, verileri sistemde tarama iznini vermemektedir. Bununla birlikte 2 şirketten Akxa Enerji Üretim A.Ş ve Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ise etik kurallarını web sitesinde hem bilgi hem pdf şeklinde aynı bilgilerle yayınlamıştır. Geriye kalan 4 şirketten Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Alarko Holding A.Ş., Gersan Elektrik Ticaret Ve Sanayi A.Ş., Gübre Fabrikaları T.A.Ş. etik kodlarına kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporu içerisinde ulaşılmıştır. Gersan Elektrik Ticaret Ve Sanayi A.Ş. web sitesinde etik ilkelere bir bölüm ayırmışken bu başlık altında bir bilgi bulunamadığından uyum raporundan faydalanılmıştır. Son olarak etik ilkelere ulaşamayan 15 şirketten bahsedilecek olursa; Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., Borusan Mannesmann Boru Sanayi Ve Ticaret A.Ş., İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma Ve Üretim A.Ş., Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş., Netaş Telekomünikasyon A.Ş. ve Yataş Yatak Ve Yorgan Sanayi Ve Ticaret A.Ş. gibi 6 şirketin etik ilkeleri var olup halka açıklamadığı için bulunamamıştır. Geriye kalanlardan Doğtaş Kelebek Mobilya Sanayi Ve Ticaret A.Ş., Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Koza Altın İşletmeleri A.Ş. gibi 3 şirketin ise etik kuralları hazırlanma aşamasındadır. Etik kodlarıyla ilgili hiçbir bilgiye rastlanmayan 6 şirketten bahsedilecek olursa bunlar; Deva Holding A.Ş., Fenerbahçe Futbol A.Ş., Flap Kongre Toplantı Hizmetleri Otomotiv Ve Turizm A.Ş., Kartonsan Karton Sanayi Ve Ticaret A.Ş., Şok Marketler Ticaret A.Ş., Tümosan Motor Ve Traktör Sanayi A.Ş. olmuştur. Şirketlere ait etik kodların belirlenmesi planlanan bu çalışmada, etik ilkeler nesillerine göre detaylandırılmış ve nesillere ait kavramlarla söz konusu şirketler üzerinde gerekli taramalar yapılmıştır. Tablo 1’de araştırılan şirketler sektörlere göre sınıflandırılmış ve etik kodlar şirketlerde analiz edilerek kullanım sayısı ve oranları belirtilmiştir.

Tablo 1. Araştırma Kapsamında Etik Kodları İncelenen Şirketlerin Sektörlere Göre Sınıflandırması

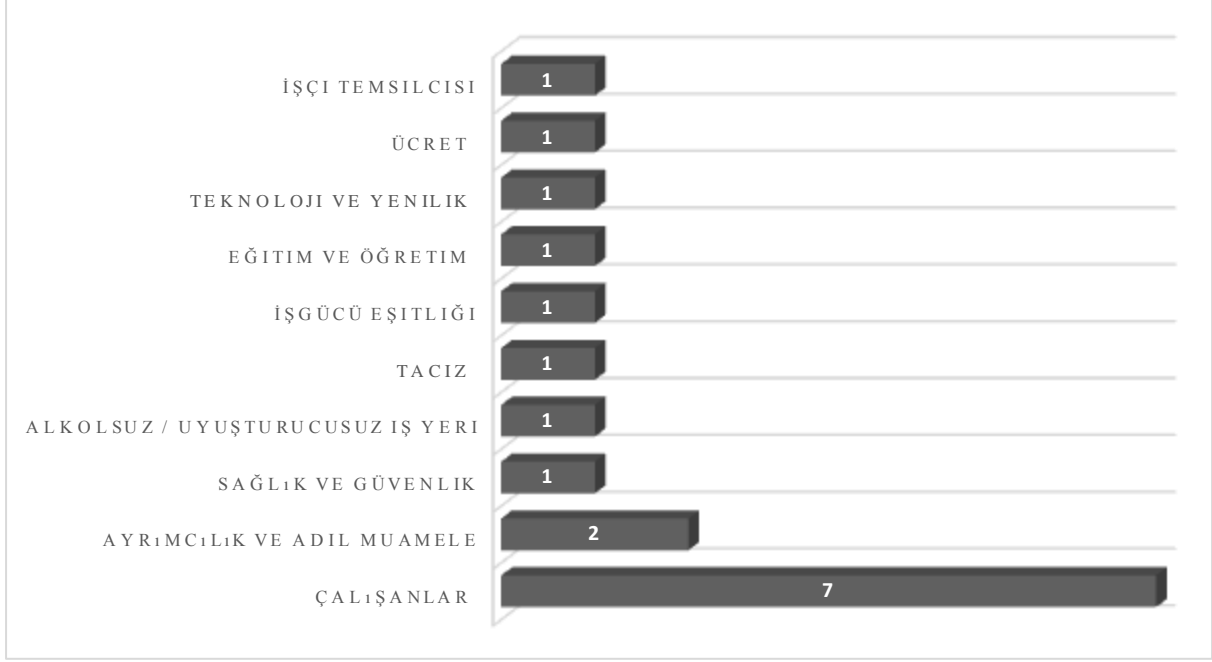
İmalat Sanayi	33	40
Mali Kuruluşlar	32	38
Ulaştırma, Haberleşme Ve Depolama	4	5
Elektrik, Gaz ve Su	4	5
Toptan, Perakende Ve Ticaret	3	4
Hizmet	3	4
Madencilik	1	1
Teknoloji	1	1
İnşaat	1	1
Gayrimenkul Faaliyetler	1	1
Toplam	83	100



Grafik 1. Birinci Nesil Etik İlkeler*

*Her rakam 0-7 ölçeğine göre tablo 6'da yer alan anahtar kelimelerin toplam tekrar sayılarını göstermektedir: 0-399=1, 400-799=2, 800-1199=3, 1200-1599=4, 1600-1999=5, 2000-2399=6, 2400 ve üzeri=7

Birinci nesilde, etik ilkelerle ilgili en çok kullanılan anahtar kelimeler; kurallar, yasalar, politik, hediye ve ortak iken, en az kullanılan anahtar kelimeler; kanun, yolsuzluk, rüşvet, varlık, çıkar çatışması, muhasebe, denetim, hükümet, devlet, siyasi, hissedar, kara para aklama ve sermayedir. İkinci nesilde, etik ilkelere ya çok fazla ya da çok az değinilmiştir. Bu nesilde, etik ilkelerle ilgili en çok kullanılan anahtar kelime; çalışanlar iken, en az kullanılan anahtar kelimeler; iş sağlığı iş güvenliği, ayrımcılık, adil-adalet, eşitlik, ilaç, alkol, uyuşturucu, taciz, engelli-özürlü, bayan-kadın, azınlık, eğitim, öğretim, teknoloji, maaş, ücret, sendika, toplu pazarlık, çalışan temsilcidir. Üçüncü nesilde, etik ilkelerle ilgili en çok kullanılan anahtar kelimeler; müşteri ve tedarikçiler iken, en az kullanılan anahtar kelimeler; çevre, ürün, tüketici, toplum, hayır, sosyal sorumluluk, insan hakları, rekabet, şeffaflık, açıklama, paydaş, menfaat sahibi, uluslararası, küresel ve yerel frekanslarıdır.



Grafik 2. Birinci Nesil Etik İlkeler*

*Her rakam 0-7 ölçeğine göre tablo 6'da yer alan anahtar kelimelerin toplam tekrar sayılarını göstermektedir: 0-399=1, 400-799=2, 800-1199=3, 1200-1599=4, 1600-1999=5, 2000-2399=6, 2400 ve üzeri=7

Grafik 1, Grafik 2 ve Grafik 3'te etik kavramların tekrar sayıları gösterilmiştir. Grafik 1'de birinci nesil etik ilkeler; Grafik 2'de ikinci nesil etik ilkeler ve Grafik 3'te üçüncü nesil etik ilkelerin şirketlerdeki tekrar sayıları belirtilmiştir. Nesillere ait etik kavramlar BIST 100'deki şirketlerde aranmış ve şirketlerdeki tekrar sayılarına ulaşılmıştır. Grafiklerin en üst sırasında en az tekrarlanan kavrama yer verilirken, en alt sırasında en çok tekrarlanan kavram yer almaktadır.



Grafik 3. Üçüncü Nesil Etik İlkeler*

*Her rakam 0-7 ölçeğine göre tablo 6’da yer alan anahtar kelimelerin toplam tekrar sayılarını göstermektedir: 0-399=1, 400-799=2, 800-1199=3, 1200-1599=4, 1600-1999=5, 2000-2399=6, 2400 ve üzeri=7

Tablo 2. Birinci Nesil Etik İlkelerin Şirketler Bazında Analiz Sonuçları

Uyum	93
Hissedarlar	84
Hükümet ve Politik Sorunlar	71
Hediyeler ve Misafirperverlik	68
Çıkar Çatışmaları	66
Muhasebe ve Denetim Sorunları	61
Varlıklar	61
Karlılık/Ekonomik Meseleler	61
Yolsuzluk	57

Tablo 2, Tablo 3 ve Tablo 4’de ise firmaların etik kodlara değinme oranları belirtilmiştir. Tablo 2’de birinci nesilde kullanılan etik kavramların şirketlerin kaçında var olduğu yüzdelik olarak belirtilmiştir. Birinci nesil için, uyum kavramı %93 ile en çok bahsedilen ilke olmuştur. O’Dwyer ve Madden (2006) çalışmasında uyum kavramına ait hukuka bağlılık ilkesi %79 oran ile sonuca benzerlik göstermektedir. Fakat Kaptein’in (2004) çalışmasında %57 gibi bir oranla daha ortalarda kalmaktadır. Tablonun ortasında yer alan çıkar çatışmaları %66 oranı; Kaptein (2004) çalışmasında %52, O’Dwyer ve Madden’in (2006) çalışmasında ise %75 olarak belirtilmiştir.

En az bahsedilen yolsuzluk kavramı ise tabloda %57 oranına sahip iken; Kaptein’ in (2004) çalışmasında yolsuzluk kavramına ait dolandırıcılık %45 ve rüşvet %46 oranıyla görülmektedir. O’Dwyer ve Madden’in (2006) çalışmasında da bu oranın yolsuzluk kavramına ait hırsızlık ilkesi ile %66 olduğu görülmektedir.

Tablo 3. İkinci Nesil Etik İlkelerin Şirketler Bazında Analiz Sonuçları

İkinci Nesil	
Çalışanlar	87
Ayrımcılık ve Adil Muamele	85
Sağlık ve Güvenlik	80
Eğitim ve Öğretim	54
Ücret	53

Taciz	53
İşçi Temsilcisi	43
Teknoloji ve Yenilik	34
Alkolsüz/Uyuşturucusuz İşyeri	24
İşgücü Eşitliği	16

Tablo 4. Üçüncü Nesil Etik İlkelerin Şirketler Bazında Analiz Sonuçları

Üçüncü Nesil	
Müşteriler ve Ürünler	85
Toplum	80
Şeffaflık ve Açıklama	78
Adil Rekabet	73
Tedarikçiler	71
Çevre	65
Paydaş	65
Uluslararası İş Sorunları	54
İnsan Hakları	32
Yerelleştirme	24

Tablo 3'te ikinci nesilde kullanılan etik kavramların şirketlerin kaçında var olduğu yüzdelik olarak belirtilmiştir. En çok bahsedilen ilke olan çalışanlar kavramı %87 oranı ile, O'Dwyer ve Madden (2006) çalışmasında çalışanlar kavramına ait %82 oranı ile çalışan gizliliğine benzerlik göstermektedir. İkinci sırada %85 oran ile ayrımcılık ve adil muamele yer almaktadır. Kaptein'in (2004) çalışmasında bu kavramın ilkelerinden olan; adalet %45 oran ile, ayrımcılık %44 oran ile belirtilmişken, O'Dwyer ve Madden'in (2006) çalışmasında eşit fırsatlar ilkesi %68 oranıyla belirtilmiştir. Tablonun alt sıralarında %24 oranı ile alkolsüz/uyuşturucusuz iş yeri bulunmaktadır. O'Dwyer ve Madden (2006) %46 madde bağımlılığı oranı ile bu çalışmadan farklılık göstermektedir.

Tablo 4'te üçüncü nesilde kullanılan etik kavramların şirketlerin kaçında var olduğu yüzdelik olarak belirtilmiştir. Müşteriler ve ürünler %85 ile tablonun en üst sırasında yer almaktadır. O'Dwyer ve Madden'in (2006) çalışmasında müşteri gizliliği %61 ile; diğer taraftan Kaptein'in (2004) çalışmasında ürün ve hizmet kalitesi %67 ile çalışmadakiyle benzer oranlar göstermektedir. Çevre kavramı %65 oranı, Kaptein'in (2004) çalışmasında yer alan doğal ortamın korunması %56 oranıyla, aynı zamanda O'Dwyer ve Madden'in (2006) çalışmasında yer alan çevre sorunları %50 oranıyla benzerlik göstermektedir.

4.3.1. İstatistiksel Analiz

Çalışmanın bu bölümünde, şirketlerin etik kod puanlarına etki eden değişkenlerin bulunması amacıyla çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Analiz kapsamındaki 83 şirketin 32 tanesi imalat sektöründe, 51 tanesi imalat sektörü dışında yer almaktadır. Şirketlere ait verilere, Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) ve şirket web sitelerinden ulaşılmıştır.

Tablo 5 regresyon analizinde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenleri ve bu değişkenlere ait tanımsal istatistikleri göstermektedir. İstatistiksel analiz kapsamında, bağımlı değişken etik puan değişkeni iken; bağımsız değişkenler, firma yaşı, yönetim kurulu (y.k.) üye sayısı, çalışan sayısı, halka açıklık oranı, sektör, aktif getiri oranı ve sermaye getiri oranı değişkenleridir. Bağımlı değişken olan etik puan; şirketlerin Tablo 2'de yer alan birinci, Tablo 3'te yer alan ikinci ve Tablo 4'te yer alan üçüncü nesile ait, toplam 30 etik ilkeden kaç tanesine değiştiğini göstermektedir. Şirketler etik ilkelere değinme derecesine göre puanlandırılmıştır. Her bir ilke 1 puana tekabül etmektedir. Bu puanlamaya göre, ilkelerin tamamına değinen şirketler 30 puan alırken; ilkelerin hiçbirine değinmeyen şirketler 0 puan almıştır. Şirketin kaç yıldır faaliyette olduğunu gösteren değişken firma yaşı'dır. Şirkete ait yönetim kurulundaki üye sayısının gösteren değişken y.k. üye sayısı'dır. Şirketin bünyesindeki çalışan sayısını gösteren değişken çalışan sayısı'dır. Şirkete ait hisse senetlerinin halka arz edilerek işlem görme oranı gösteren değişken halka açıklık oranı'dır. Şirketin imalat sektöründen olup olmadığını gösteren değişken sektör'dür. Şirketin dönem net karının, aktif toplamına bölünmesiyle elde edilen değişken aktif getiri oranı'dır. Şirketin dönem net karının, toplam sermayesine bölünmesiyle elde edilen değişken sermaye getiri oranı'dır. Finansal veriler şirketlerin 2018 yılsonu finansal tablolarından elde edilmiştir. Tabloda yer alan N firma sayısını; Min ve Maks, bir değişkene ait minimum ve maksimum düzeyleri; Ortalama ve Standart Sapma ise bir değişkene ait ortalama ve standart sapma değerlerini göstermektedir.

Tablo 5. Tanımsal İstatistikler

Değişkenler	N	Min.	Maks.	Ortalama	Standart Sapma
Etik puan	83	4	30,00	18,79	7,108
Firma yaşı	83	9	86,00	43,03	18,811
Y.k. üye sayısı	83	3	15,00	8,32	2,404
Çalışan sayısı	83	3	95920,00	6518,42	13688,433
Halka açıklık oranı	83	5	94,00	37,45	19,231
Sektör	83	0	1,00	0,38	0,489
Aktif getiri oranı	83	0	0,33	0,06	0,075
Sermaye getiri oranı	83	0	61,07	2,22	7,225
Geçerli Gözlem Sayısı	83				

Tablo 6 SPSS'te oluşturulan regresyon modelinin özetini göstermektedir. Bu kapsamda modelin açıklayıcılığını gösteren çoklu korelasyon katsayısı (R) 0,527 ve R Kare is 0,278'dir. Dolayısıyla, bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama oranı % 27,8'dir. Oto korelasyon testi olan Durbin-Watson değeri 0 ile 4 arasında yer almalıdır. İdeali 2'dir. Bu modelde Durbin-Watson değeri 2,056'dır dolayısıyla artık terimler (residuals) arasında oto korelasyon yoktur.

Tablo 6. Model Özeti

Model	R	R Kare	Düzeltilmiş R Kare	Tahmini Standart Hata	Durbin-Watson
1	0,527	0,278	0,210	6,316	2,056

Tablo 7'de yer alan Anova Tablosu sonuçlarına göre, anlamlılık değeri 0,05'den küçük olduğu için çoklu regresyon katsayısı %5 anlamlılık seviyesinde geçerlidir. Buna göre bağımlı değişken ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişki anlamlı ve geçerlidir.

Tablo 7. Varyans Analizi: Anova Tablosu

Model 1	Kareler Toplamı	Df	Ortalama Kare	F	Anlamlılık
Regresyon	1150,752	8	164,393	4,120	0,001
Atık	2992,766	75	39,904		
Toplam	4143,518	83			

Tablo 8. Katsayı Tablosu

Model	Standart Olmayan Katsayılar		Standart Katsayılar	t İstatistiği	Anlamlılık	Bağıntı İstatistikleri	
	B	Standart Hata	Beta			Tolerans	Varyans Artış Faktörü (VIF)
(Sabit)	12,829	3,460		3,707	0,000		
Firma yaşı	0,093	0,042	0,246	2,241	0,028**	0,798	1,253
Y.k. üye sayısı	-0,029	0,326	-0,010	-0,089	0,929	0,792	1,263
Çalışan sayısı	0,000	0,000	0,313	2,915	0,005**	0,835	1,197
Halka açıklık oranı	0,002	0,037	0,005	0,047	0,963	0,954	1,048
Sektör	3,909	1,559	0,269	2,508	0,014**	0,835	1,197
Aktif getiri oranı	-12,580	9,713	-0,134	-1,295	0,199	0,895	1,117
Sermaye getiri oranı	0,174	0,100	0,176	1,737	0,087	0,933	1,072

** %5 seviyesinde anlamlıdır

Tablo 8 regresyon analizindeki bağımsız değişkenlerin; standart olmayan katsayılar (unstandardized coefficients), standart katsayılar (standardized coefficients), t istatistiği, anlamlılık (significance) düzeyi ve bağıntı istatistikleri (collinearity statistics) kapsamında istatistiksel sonuçlarını göstermektedir. Çoklu doğrusal bağlantı (multicollinearity) olup olmadığı, bakılarak anlaşılmaktadır. VIF değeri 10'dan küçük eşit ise çoklu doğrusal bağlantı yoktur. Bu modele giren tüm değişkenlerin VIF değerleri 10'dan küçük olduğu için çoklu doğrusal bağlantı yoktur. Oluşturulan regresyon modeli varsayım testlerinden geçmiştir. Tablo 7'de yer alan sonuçlara göre firma yaşı, çalışan sayısı ve sektör değişkenlerinin anlamlılık değeri (significance) 0,05 değerinden düşüktür. Dolayısıyla bu değişkenlerin %5 anlamlılık düzeyinde şirketlerin etik kod puanları üzerinde etkisi vardır. Firma yaşı ve çalışan sayısı arttıkça şirketlerin etik kod puanları da artmaktadır. İmalat sektöründe yer alan şirketlerin etik puanları daha yüksektir.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Etik kodlar, şirket varlığını sürdürürken şirketlerin etik olmayan durumlar içerisinde kalmamaları, kaldıkları zaman için ise yol gösterici bir pusula olacaktır. Bu sebeple şirketler iş etiği kodlarına ihtiyaç duymaktadır. Kodlar oluşturulurken şirketin sosyal, kültürel, fiziki ve benzeri koşulları göz önünde bulundurularak gerçekleştirilmesi şirketin hayatta kalmasına dair uzun süreli destek sağlamaktadır.

Bu çalışmada, literatür taraması sonucu oluşturulan anahtar kelimeler BIST 100'de işlem gören şirketlerde içerik analizi yöntemi ile incelenmiştir. Kodlar 3 ayrı grupta incelenmiştir. Her grup genel bir çerçeve içerisinde etik kavramlara ayrıldıktan sonra bu kavramlar tekrar detaylandırılarak etik ilkeler şeklinde belirtilmiştir. Belirlenen ilke ve kavramlar BIST 100 endeksinde bulunan firmaların yalnızca 83 tanesinin etik kodlarına ulaşıldığından sadece onlara uygulanmıştır. Etik kodlarına ulaşamayan şirketlerden 2 tanesi analize uygun olmayıp kullanımına izin verilmemiştir. Geriye kalan 15 şirketin kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporu incelendiğinde, çoğunluğun etik kodların bilincinde olup gerekli çalışmalarını sürdürmekte olduğu ve bazı şirketlerin etik kodlarını halka yayınlamadığı görülmektedir, bazılarının ise etik kodlar ile ilgili hiçbir çalışmasına rastlanmamaktadır.

Etik kodları bulunan 83 firmaya uygulanan analizler sonucu şirketler sektörlere göre sınıflandırma yapılarak gruplandırıldığında etik kodlara her sektörün aynı seviyede önem vermediği görülmüştür. En çok önem veren sektör imalat sanayi olurken en az önem veren sektörler madencilik, teknoloji, inşaat ve gayrimenkul faaliyetler olarak aynı sırada yer almaktadır. Öncelikle etik ilkelere ve etik kavramlara yapılan tekrarlar, sonrasında etik kavramlara şirketlerin ne kadarının değindiği yüzdelik oran ile belirtilmiştir. İlk nesilde yer alan kavramlardan uyum en üst sırada iken, kara para aklama (kara para aklama, sermaye), karlılık/ekonomik meseleler (kar, kazanç, ekonomi) muhasebe/denetim sorunları

(muhasabe, denetim), çıkar çatışmaları, varlıklar ve yolsuzluk (rüşvet, yolsuzluk) ise en az tekrarlanmıştır. İkinci nesilde ise en az vurgulanan kavramlar; işçi temsilcisi (sendika, toplu sözleşme, çalışan temsilcisi), ücret (maaş, ücret), teknoloji ve yenilik, eğitim ve öğretim, işgücü eşitliği (engelli/özürlü, bayan/kadın, azınlık), taciz, alkolsüz/uyuşturucusuz iş yeri (alkol, ilaç, uyuşturucu), sağlık ve güvenlik (iş güvenliği, iş sağlığı) olup, çalışanlar en çok vurgulanan kavramdır. Son nesil olan üçüncü nesilde; en çok tekrarlanan kavram müşteriler ve ürünler (tüketici, ürün, müşteri) olurken en az vurgulanan kavramlar yerelleştirme, uluslararası iş sorunları (uluslararası, küresel), paydaşlar (paydaş, menfaat sahibi), şeffaflık ve açıklama, adil rekabet, insan hakları ve çevre olmaktadır. Şirketler birinci nesilde en çok uyum kavramına değinirken, en az yolsuzluk kavramına; ikinci nesilde en çok çalışanlar kavramına değinirken, en az işgücü eşitliği kavramına; üçüncü nesilde en çok müşteriler ve ürünler kavramına değinirken, en az yerelleştirme kavramına değinmiştir.

Çalışma kapsamında gerçekleştirilen regresyon sonuçlarına göre firma yaşı ve çalışan sayısı arttıkça şirketlerin etik kodlarının içeriği de daha kapsamlı hale gelmektedir. Ayrıca imalat sektöründe yer alan şirketlerin etik kodlarındaki açıklamalar diğer sektörlerde yer alan şirketlere göre daha kapsamlıdır.

Çalışmanın amacı, literatürde bulunan çalışmalardan yola çıkarak ortak bir iş etiği kodu oluşturmak ve elde edilen verilerle şirketler için kullanılabilir etik kodlar elde etmektir. Yapılan araştırmada belirlenen hedefe %83 oranında ulaşıldığı görülmektedir. Etik kodları olmayan şirketlerin gereken çalışmaları gerçekleştirip yayınlaması sonucunda çalışmanın hedefine %100 ulaşılması mümkün olabilmektedir.

KAYNAKÇA

- BM Enformasyon Merkezi. www.unicankara.org.tr/tr/ana-sayfa/ (Erişim Tarihi: 25. 11. 2018).
- Bodolica, V. ve M. Spraggon. 2015. "An Examination into the Disclosure, Structure, and Contents of Ethical Codes in Publicly Listed Acquiring Firms", *Journal of Business Ethics*, 126 (3).
- Carasco, E. F. ve J. B. Singh. 2003. "The Content and Focus of the Codes of Ethics of the World's Largest Transnational Corporaton", *Business and Society Review*, 108 (1).
- Carroll, A. B. 1991. "The pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders", *Business Horizons*, 34 (4).
- Çetintaş, H. B. 2016. "Etik Kodları Bağlamında Kurumsal Etik İlkelerin İncelenmesi: İstanbul Sanayi Odası Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Örneği", *Electronic Turkish Studies*, 11 (8).

- Erdemir, E. 2014. “Etik ve Ahlak Arasında İnsan Kaynakları Yönetimi”, İş Ahlakı Dergisi İGİAD, 5 (10).
- Ersöz, H. Y., S. Orman, M. Özel, H. Kapu, E. Yıldırım, H. Y. Ersöz ve A. O. Öztürk. 2009. “Kurumsal Sosyal Sorumluluk”, İşletmelerde İş Etiği, İstanbul Ticaret Odası Yayını No: 2009-23 İstanbul.
- Esendemir, E. 2011a. “Finansal Bilginin Güvenilirliği İle İlgili Bağımsız Denetimin Amacı ve Bağımsız Denetim Süreci İle İlgili Son Gelişmeler”, Yaşar Üniversitesi Dergisi, 23 (6).
- Esendemir, E. 2011b. “Uluslararası Denetim Standartları ve Türkiye'deki Düzenlemeler Çerçevesinde Bağımsız Denetim Kuruluşlarında İnsan Kaynakları Yönetimi”, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 9 (2).
- Eğri, T. ve L. Sunar. 2010. “Türkiye’de İş Ahlakı Çalışmaları: Mevcut Durum ve Yönelimler”, İş Ahlakı Dergisi, 3 (5).
- Francis, R. ve A. Armstrong. 2003. “Ethics as a Risk Management Strategy: The Australian Experience”, Journal of Business Ethics, 45 (4).
- Gül, H., ve H. Gökçe. 2008. “Örgütsel Etik ve Bileşenleri”, Suleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences, 13 (1).
- Hergüner, Ü. ve L. Yaveroğlu. 2006. “Nedir Bu Kurumsal Yönetim”, İstanbul: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Yayını.
- Kahyaoğlu, S. B. 2017. İç Kontrol ve Etik İlişkisi Çerçevesinde Kamu Kurumlarında Etik Kültürünün Benimsenmesinde İç Denetçilerin Rolü, Teknik Belge Mart 2017 Ankara Yolsuzluğun Önlenmesi ve Etiğin Teşviki İçin Teknik Destek Projesi.
- Kaptein, M. 2004. “Business Codes of Multinational Firms: What do They Say?”, Journal of Business Ethics, 50 (1).
- Kaya, C. T., ve A. E. Ergüden. 2013. “Muhasebe, Kurumsal Yönetim ve Etik Üçgeninde, Etik Kod Uygulamalarının Önemi: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerde Etik Kod Uygulaması Üzerine Bir Araştırma”, 32. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu.
- Koçberber, S. 2008. “Dünya ve Türkiye’de Denetim Etiği”, Sayıştay Dergisi, 68.
- Korkmaz, M. 2012. “Kurumsal Etik ve Türkiye Posta İşletmeleri Kurumsal Örneği”, Eğitim ve öğretim araştırmaları dergisi, 1 (4).
- Kurtuluş, B. 2005. “İş Ahlakı: Geçmişte ve Günümüzde”, Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi, (50).

- O'Dwyer, B. ve G. Madden. 2006. "Ethical Codes of Conduct in Irish Companies: A Survey of Code Content and Enforcement Procedures", *Journal of Business Ethics*, 63 (3).
- Orman, S. ve Z. Parlak. (Eds.). 2009. "İşletmelerde İş Etiği", İstanbul Ticaret Odası.
- Özalp, İ., H. Z. Tonus ve M. Sarıkaya. 2008. "İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğrencilerinin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algılamaları Üzerine Bir Araştırma", *Anadolu University Journal of Social Sciences*, 8 (1).
- Özgüç, E. 2005. Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Ankara.
- Saygılı, E. E. ve Y. Öztürkoglu. 2017. "Corporate Governance and Social Responsibility Issues In Code Of Ethics", *World of Accounting Science*, 19 (2).
- Saygılı E. E., Y. Ozturkoglu ve O. Ozturkoglu. 2019. "Corporate Responsibilities And Values in Code Of Ethics: An Exploratory Study Of The Global Fortune 250", *Work in Progress*.
- Saylı, H. ve A. G. Ö. Y. Uğurlu. 2007. "Kurumsal itibar ve yönetsel etik ilişkisinin analizine yönelik bir değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12 (3).
- Schwartz, M. 2001. "The nature of The Relationship Between Corporate Codes of Ethics and Behaviour", *Journal of Business Ethics*, 32 (3).
- Stohl, C., M. Stohl ve L. Popova. 2009. "A New Generation of Corporate Codes of Ethics", *Journal of Business Ethics*, 90 (4).
- Tanç, S. G. 2011. "Kurumsal Yönetim Uygulamaları Kapsamında Etik Kurallar: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Şirketler Üzerinde Bir Araştırma", *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 1 (3).
- Torlak, Ö., Ş. Özdemir ve E. Erdemir. 2018. Türkiye İş Ahlakı Araştırması 2018, Limit Ofset - Metin Eskibağ / Sertifika No: 28397, İGİAD Yayınları (20), İstanbul.
- TÜSİAD, 2005. Devlette Etikten Etik Devlete: Kamu Yönetiminde Etik Kavramsal Çerçeve ve Uluslararası Uygulamalar Cilt 1, TÜSİAD Devlette Etik Altyapı Dizisi No: 1. TÜSİAD-T/2005 – 11/412.
- TÜSİAD, 2009. Sermaye Piyasası Kurulu Üyeleri ve Personelin Uyacakları Mesleki ve Etik İlkeler Hakkında Yönetmelik. Resmi Gazete Tarihi: 29.03.2014 Resmi Gazete Sayısı: 28956.
- Weber, J., ve D. M. Wasieleski. 2013. "Corporate Ethics and Compliance Programs: A Report, Analysis and Critique", *Journal of Business Ethics*, 112 (4).

Zeren, S. K. 2018. “Kurumsal Yönetim Uygulamaları: BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde İşlem Gören Firmaların Web Sitelerinin İncelenmesi”, Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 5 (4).

Ek 1. Birinci Nesil Etik İlkeler ile İlgili Öne Çıkan Kavramlar

No	Birinci Nesil Etik İlkeler	Kavramlar
1	Uyum	Yasal sorumluluk, yerel ve uluslararası yasalara uyum, yönetmelikler ve teknik standartlar, uyum ve yaptırım prosedürleri
2	Yolsuzluk	Rüşvet, komisyon ödemeleri, ödeme kolaylığı
3	Varlıklar	Kurumsal varlık (fiziksel, elektronik, finansal) yönetim, kullanım, koruma, fikir, mülkiyet, hırsızlık sorunları
4	Çıkar Çatışmaları	Etik çatışma çözümü, çelişen finansal yatırımlar
5	Hediyeler ve Misafirperverlik	Hediye almak/vermek, eğlence
6	Muhasebe / Denetim Sorunları	Finansal raporlama ve denetim sorunları, doğruluk, güven, iç kontrol, denetçi bağımsızlığı, dolandırıcılık sorunları
7	Hükümet ve Politik Sorunlar	Devlete ya da devlet görevlilerine /çalışanlarına, siyasi partilere yapılan ödemeler ya da politik katkılar
8	Karlılık / Ekonomik Meseleler	Ekonomik sorumluluk, uzun vadeli karlılık, maliyet bilinci
9	Hissedarlar	Hissedar/Yatırımcı ilişkileri
10	Kara Para Aklama	Kabul edilebilir ödeme şekilleri ile ilgili kurallar

Ek 2. İkinci Nesil Etik İlkeler ile İlgili Öne Çıkan Kavramlar

No	İkinci Nesil Etik İlkeler	Kavramlar
1	İş Sağlığı ve Güvenliği	Çalışanlar için sağlık ve güvenlik konuları, müşteriler, çalışma yeri koşulları
2	Ayrımcılık ve Adil Muamele	Fırsat eşitliği ve muamele, akrabaya ayrımcılık yapma, ırk ayrımcılığı sorunları, renk, dink, cinsiyet, etnik köken vb.
3	Alkolsüz/Uyuşturucusuz İş Yeri	Çalışan madde bağımlılığı, alkol ve uyuşturucu testi
4	Taciz	Cinsel veya dini taciz, tehdit, mobbing, fiziksel şiddet, sözlü şaka veya alay gibi uygunsuz davranışlar

5	İşgücü Eşitliği	Göçmenler, engelliler, kadınlar, farklı dinler
6	Çalışanlar	Çalışan normları ve kuralları, promosyon(tanıtım), iletişim, işyeri ilişkileri, hassasiyet/saygı, takım çalışması, müşteri odaklı, sadakat, profesyonellik, motivasyon
7	Eğitim ve Öğretim	Eğitim saatleri, konular, oryantasyon programları, yetenek yönetimi
8	Teknoloji ve Yenilik	Rekabetçi zeka, yaratıcılık, bilgi teknolojisi ve elektronik iletişim kullanımı
9	Ücret	Asgari ücret gereksinimleri, faydalar, tazminat
10	İşçi Temsilcisi	Örgütlenme özgürlüğü/sendikalar, toplu pazarlık

Ek 3. Üçüncü Nesil Etik İlkeler ile İlgili Öne Çıkan Kavramlar

No	Üçüncü Nesil Etik İlkeler	Kavramlar
1	Çevre	Çevresel sorumluluk/koruma, çevre dostu ürün ve koruma, atık yönetimi, emisyon kontrolü
2	Müşteriler ve Ürünler	Müşteri ihtiyaçları, müşteri ilişkileri, iletişim, reklam, pazarlama/satış uygulamaları, ürün güvenliği
3	Toplum	Sosyal sorumluluk, topluluk sorunları, hayırseverlik, hayır etkinlikleri, sponsor, sosyal değerler
4	İnsan Hakları	Birleşmiş milletler evrensel insan hakları beyannamesi, uluslararası işçi örgütü, çocuk işçiliği
5	Tedarikçiler	Tedarikçi ilişkileri, zamanında ödeme, uzun vadeli ilişkiler
6	Adil Rekabet	Anti-güven, fiyat sabitlemesi, Pazar paylaşımı, çıkış sınırlaması veya teklif –arma ve tekel uygulamaları
7	Şeffaflık ve Açıklama	Müşteriler için, topluluk/toplum, sosyal ve çevresel raporlama, bağımsız güvence
8	Paydaşlar	Hükümetle ilişkiler, rakipler, hesap verebilirlik, menfaat sahiplerinin endişelerini dile getirmesi, açık iletişim
9	Uluslararası İş Sorunları	Yabancı hükümetle ilişkiler, ithalat gibi yurtdışı ticaret sorunları, ihracat ve finansal işlemler, dökümasyon, görevler ve vergiler
10	Yerelleştirme	Kültürel farklılıklar, yerel tedarikçi, yerel çalışan, yerel malzemeler

ENTEĞRE RAPORLAMA VE BÜTÜNLEŞİK GÜVENCE MODELİ: TÜRKİYE'DEKİ FARKINDALIĞIN DELPHİ TEKNİĞİ İLE ARAŞTIRILMASI*

Prof. Dr. Seval KARDEŞ SELİMOĞLU**

Dr. Gül YEŞİLÇELEBİ***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 680-703

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, entegre raporların güvence sürecinin geliştirilmesi ve yürütülmesine ilişkin denetçi, akademisyen ve entegre rapor çıkartan kuruluşların görüşlerini alarak ortaya koymaktır. Bu amaç doğrultusunda, iki aşamalı Delphi tekniği kullanılmıştır. Birinci aşamada (açık uçlu Delphi), altı denetçi, beş akademisyen ve entegre rapor çıkartan kuruluşlarda çalışan beş kişiyle yarı-yapılandırılmış görüşmeler yapılmıştır. İkinci aşamada (çevrimiçi Delphi anket uygulaması), görüşme verileri kullanılarak hazırlanan 57 maddelik 5'li Likert-tipi bir anket katılımcılar arasında uzlaşma sağlamak amacıyla iki kez (tur) uygulanmıştır. İlk aşamanın verilerini incelemede nitel, ikinci aşama verilerinde ise nicel veri analizi yöntemleri kullanılmıştır. Araştırma sonucunda, katılımcıların fikirleri doğrultusunda üzerinde görüş birliği sağlanan entegre raporlarda bütünlük güvence süreci kriterleri önerilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Entegre Raporlama, Bütünlük Güvence, Delphi Tekniği

JEL Sınıflandırması: M14, M40, Q56

INTEGRATED REPORTING AND COMBINED ASSURANCE MODEL: A DELPHI TECHNIQUE INVESTIGATION ON THE AWARENESS IN TURKEY

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the assurance process of the integrated reports by taking the opinions of the auditors, academicians and the institutions that published integrated reports. For this purpose, two-phase

* Makale gönderim tarihi: 18. 07. 2019; kabul tarihi: 23. 08. 2019.

Bu araştırma Gül Yeşilçelebi'nin Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme (Muhasebe) Anabilim Dalı'nda yapmış olduğu "Entegre Raporlarda Bütünlük Güvence Oluşturulması: Türkiye'deki Farkındalığın Delphi Tekniği ile Araştırılması" adlı doktora tezinden türetilmiştir.

** Anadolu Üniversitesi, İşletme Bölümü, sselimoglu@anadolu.edu.tr, orcid.org/0000-0003-1185-9980.

*** Gümüşhane Üniversitesi, İşletme Bölümü, gyesilcelebi@hotmail.com, orcid.org/0000-0001-8558-4452.

Atıf: Kardeş Selimoğlu, S. ve Yeşilçelebi, G. (2019). Entegre raporlama ve bütünlük güvence modeli: Türkiye'deki farkındalığın delphi tekniği ile araştırılması. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 680-703. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.593744>.

Delphi technique was used. In the first phase (open-ended Delphi), semi-structured interviews were conducted with six auditors, five academicians and five workers in institutions that published integrated reports. In the second phase (online Delphi questionnaire application), a 57-item 5-point Likert-type questionnaire, which was prepared by using interview data, was applied twice (round) to provide consensus among the participants. Qualitative data were used to analyze the data of the first phase, and quantitative data analysis methods were used in the second phase data. As a result of the research, combined assurance process criteria were proposed in the integrated reports which were agreed upon according to the opinions of the participants.

Keywords: Integrated Reporting, Combined Assurance, Delphi Technique

JEL Classification: M14, M40, Q56

1. GİRİŞ

Entegre raporlama son on yılda oldukça dikkat çeken bir konu haline gelmiştir. Özellikle de iş dünyasında yaşanan gelişmeler ve artan rekabet sebebiyle işletmeler açısından önem arz etmektedir. İşletmelerin temel amacının kar elde etmesi olduğu düşünüldüğünde, entegre raporlama da işletmeye rekabet avantajı sağlayan stratejik bir yönetim yaklaşımı olarak düşünülmektedir. İşletmelerin değerlendirilmesi sırasında sadece finansal bilgilerin yeterli olmadığını anlaşılması, bunun yanında finansal olmayan bilgilerin de dikkate alınması gereğinin ortaya çıkmasıyla, finansal bilgilerle finansal olmayan bilgilerin birlikte raporlanması önem kazanmıştır. Entegre raporlama ile hem finansal bilgilerin hem de finansal olmayan bilgilerin tek bir raporda sunulmasıyla etkinliğin artırılması ve değer yaratılması amaçlanmaktadır. Finansal ve finansal olmayan raporları kapsayan tek bir raporlama türü olan entegre rapor, “bir kuruluşun stratejisinin, kurumsal yönetiminin, performansının ve beklentilerinin, kuruluşun dış çevresi bağlamında kısa, orta ve uzun vadede değer yaratmayı nasıl sağlayacağını kısa ve öz bir şekilde bildirilmesi (IIRC 2013, 2)”dir.

Dünya genelinde kuruluşlar giderek artan bir şekilde entegre rapor yayınlamaktadırlar. Fakat kuruluşlar entegre rapor yayınladıklarında, bu raporların denetimi konusunda standart ya da herhangi bir yönlendirici mevcut değildir. Entegre raporlarda yer alan bilgilerin güvenilirliği konusunda şirketler, yönetimin gözden geçirmesi ve iç denetim gibi şirket içi veri güvenilirliğini sağlama çözümleri getirmişlerdir. Bu durumda kuruluşların belli bir standart olmadan kendi belirledikleri yöntemlerle raporların güvencesini sağlamaya çalıştığı görülmektedir. Ayrıca entegre raporlar, finansal olmayan bilgiler ve gelecek tahminlerinin de ne şekilde güvenilirliğinin sağlanacağı konusunda net bir bilgi vermemektedir (Aras ve Sarıoğlu 2015, 79).

Bu çalışma ile ilgili alan yazına katkı sağlamak amacıyla, entegre raporlarda bütünleşik güvencenin nasıl oluşturulacağı konusunda öneriler sunulmuş ve Türkiye’de ise henüz oldukça yeni bir kavram olan entegre raporlama ve bütünleşik güvence hakkında farkındalığı belirlemek adına görüşmeler

yapılmıştır. Ayrıca, Türkiye’de muhasebe alanında yapılan çalışmalar incelendiğinde, Delphi tekniğinin kullanılmadığı görülmüştür. Araştırmanın yöntemi açısından da bu anlamda farklılık yaratılmıştır.

2. ENTEGRE RAPORLAMA VE ULUSLARARASI ENTEGRE RAPORLAMA ÇERÇEVESİ

Tek rapor (one report) olarak ortaya çıkan entegre raporlamanın, Eccless ve Krzus (2010, 11)’a göre dar ve geniş anlamı olmak üzere iki tanımı yapılmıştır. Dar anlamda, entegre rapor kağıt ya da elektronik ortamda sağlanan pdf dosyası şeklindeki tek bir belgedir; geniş anlamda ise finansal ve finansal olmayan bilgilerin birbirleri üzerindeki etkileri gösterecek şekilde raporlanmasıdır. Bu tanımlarla entegre rapor, tüm paydaşlara, hem birbirlerini tamamlayan hem de birbirleriyle rekabet ederken, şirketin çıkarlarını bütüncül bir bakış açısı ile ele aldığı bildirimin bir yolu olarak gösterilmiştir.

Entegre raporlama (integrated reporting), “entegre düşünce biçimi üzerine inşa edilen ve bir kuruluş tarafından zaman içinde yaratılan değer hakkında bir entegre raporun ve değer yaratma sürecinin unsurları hakkındaki diğer ilgili bildirimlerin yayımlanmasıyla sonuçlanan bir süreç” olarak tanımlanmaktadır (IIRC 2013, 33). King III raporu entegre raporlamayı, şirketin hem finansal hem de sürdürülebilirliği açısından şirketin performansının bütüncül bir şekilde sunulması olarak tanımlamıştır (IoDSA 2009, 108). Yapılan tanımlardan hareketle entegre raporlama, bir kuruluşun faaliyetleri sonucu ortaya çıkan finansal ve finansal olmayan bilgiler arasında bağlantı kurarak rapora bağlanmasıdır. Entegre rapor ise, “bir kuruluşun stratejisinin, kurumsal yönetiminin, performansının ve beklentilerinin kuruluşun dış çevresi bağlamında kısa, orta ve uzun vadede değer yaratmayı nasıl sağlayacağını kısa ve öz bir şekilde bildirilmesi”dir (IIRC 2013, 7).

Uluslararası Entegre Raporlama <IR> Çerçevesi, 2013 yılı Aralık ayında Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (The International Integrated Reporting Council-IIRC) tarafından yayımlanmıştır. Bu çerçeve, entegre raporlamanın dünya çapında benimsenmesini hızlandırmak için kullanılacaktır (IIRC, 2016). Çerçevede kural bazlı yaklaşım değil, ilke bazlı yaklaşım benimsenmiştir. IIRC’nin resmi internet sitesinde, çerçevenin 10 farklı dilde (İngilizce, Çince, Fransızca, İtalyanca, Japonca, Kore dili, Portekizce, Rusça, İspanyolca, Türkçe ve Geleneksel Çince) tercümesi de bulunmaktadır.

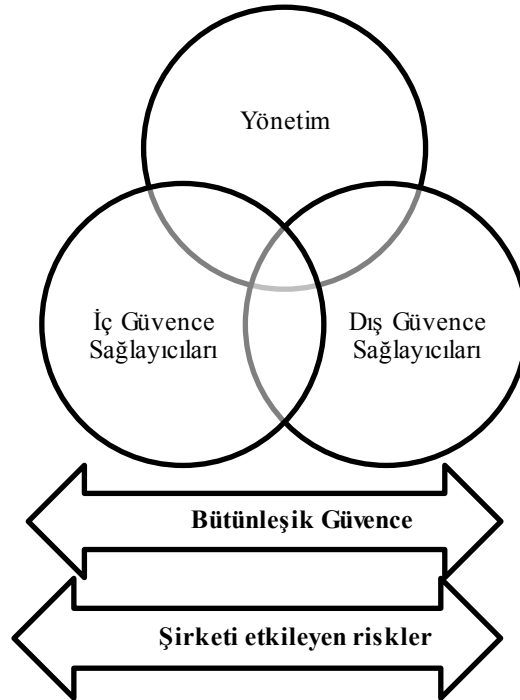
Çerçeve, IIRC pilot programına katılan 26 ülkeden 140 işletme ve yatırımcının dahil olduğu, dünyadaki tüm bölgelerdeki işletmeler ve yatırımcılar tarafından kapsamlı bir şekilde istişare ve test yapıldıktan sonra piyasaya çıkarılmıştır. Çerçevenin amacı, entegre bir raporun genel içeriğini yöneten

Kılavuz İlkeler ve İçerik Öğeleri oluşturmak ve bunlara destek olan temel kavramları açıklamaktır (IIRC, 2016).

3. BÜTÜNLEŞİK GÜVENCE MODELİ

Bütünleşik güvence (combined assurance) kavramı ilk olarak 2009 yılında yayınlanan King III raporunda tanımlanmıştır. Kavram, raporda yönetim uygulamaları için önerilmiştir. King III raporunda bütünleşik güvence, şirket yönetici ve ortaklarının risk tolerasyonunu (kabul edilebilir risk düzeyi) göz önünde bulundurarak, risk ve yönetim denetimini maksimum düzeye çıkarmak ve verimliliği kontrol etmek için denetim ve risk komitesine ilişkin genel güveni optimize etmek için bir şirketteki güvence süreçlerini bütünleştirmek ve bunları sıralamak olarak tanımlamaktadır (IoDSA 2009, 50). 2016 yılında yayınlanan King IV raporunda ise bütünleşik güvence kavramının kapsamı genişletilmiştir.

Bütünleşik güvence modeline (combined assurance model) göre, bütünleşik güvenceyi oluşturan taraflar üçe ayrılmaktadır. Bunlar yönetim (management), iç güvence sağlayıcıları (internal assurance providers) ve dış güvence sağlayıcıları (external assurance providers) dır. Bunlar bütünleşik güvence oluşturulmasında güvence sağlamakla görevli taraflardır ve bu üç tarafın faaliyetleri koordinasyon ve uyum gerektirmektedir (Huibers 2015, 2). Şekil 1'de bütünleşik güvence modeli ve üç tarafın birbirleriyle ilişkisi verilmiştir.



Şekil 1. Bütünleşik güvence modeli / sağlayıcıları (Nkonki 2011; PwC 2011; IoDSA 2009)

Bütünleşik güvence bu üç tarafın kendi sorumlulukları dahilinde güvence vermesiyle oluşturulmaktadır. Bütünleşik güvence modelinin temelinde ise risk yönetimi yer almaktadır. Yani şirketi etkileyen risklerin nasıl yönetileceği oldukça önemlidir.

King III raporuna (2009) göre bütünleşik güvence, tanımlanmış risklere ve güvencenin nasıl oluşturulduğuna dair bilgileri denetim komitesi vasıtasıyla yönetim kuruluna raporlanmasına dayandırılmalıdır.

Bütünleşik güvence modeli içerisinde yer alan her bir tarafın kendine özgü rol ve sorumlulukları vardır. Her bir tarafın birbirleriyle uyum içerisinde çalışması bütünleşik güvence uygulamalarının etkinliğinin artırılması bakımından önemlidir. Bu üçlü taraf bütünleşik güvence yapısı içerisinde önemli roller üstlenmektedir.

Yönetim (management), sapmaların zamanında ve uygun bir şekilde tespit edildiği sağlam bir risk ve kontrol çerçevesinin bulunduğundan emin olmaktan sorumludur (Huibers 2015, 2). Yönetim bölgesinde, yönetimlerin ve kontrol sisteminin sağlamlık riskini sağlamaktan sorumlu kişiler sorumludur. Bu nedenle sapmalar zamanında tanımlanabilir ve yeterince kontrol edilebilir (Dmitrenko 2017, 85). İç güvence sağlayıcıları (internal assurance providers), risk yönetimi, iç kontrol ve uygunluk fonksiyonları gibi ve iç denetim ve yönetimi desteklemekten sorumludur (Huibers 2015, 3). İç güvence sağlayıcılarına örnek olarak iç denetçiler, denetim komitesi, riskin erken teşhis komitesi verilebilir. King III raporunda iç denetimin ve denetim komitesinin rolünden de bahsedilmiştir. Bu rapora (ilke 7.3.1) göre iç güvence sağlayıcısı olarak iç denetim, bütünleşik güvence modelinin ayrılmaz bir parçasıdır (IoDSA 2009, 45). İç denetim ve iç kontrol, bütünleşik güvence oluşturulmasında önemli bir rol oynamaktadır.

Dış güvence sağlayıcıları (external assurance providers), bağımsız denetçi gibi bağımsız dış güvenceden sorumludur (Huibers 2015, 3). Dış güvence sağlayıcılarına örnek olarak bağımsız denetçiler verilebilir.

Bağımsız denetçilerin daha geniş çaptaki işletme risklerini ve güvenceyi nasıl sağlayacağını bilmesi, bütünleşik güvence çerçevesinde kilit bir rol oynayabilecekleri anlamına gelmektedir. Bağımsız denetçiler, farklı sektörlerdeki ve şirketlerdeki en iyi güvence uygulama deneyimine sahip olmalarının yanı sıra, COSO (Committee of Sponsoring Organisations - Destekleyici Kurumlar Komitesi) gibi iyi yönetim çerçeveleri hakkındaki bilgilerini, güvence çerçevesinin tasarımında kullanabilirler (PwC 2010, 12).

4. ALAN YAZIN TARAMASI

Entegre raporların güvencesinin sağlanmasına ilişkin yapılan çalışmaları belirlemek amacıyla, alan yazın taraması yapılmış, ulaşılan araştırmalara ilişkin sonuçlar değerlendirilmiştir. Bu bölümde Türkiye’de araştırmayla doğrudan ilişkili bir çalışma bulunmadığı için entegre raporlar ve bütünleşik

güvenceye yönelik çalışmalar ayrı ayrı incelenmiştir. Yurtdışında ise araştırmayla doğrudan ilişkili çalışmalar bir arada incelenmiştir.

Entegre raporlamayı konu edinen araştırmalara bakıldığında, entegre raporlama kavramını açıklayan ve tanımlayan araştırmaların yanı sıra, entegre raporlamanın öneminin ve gelecekteki yerini gösteren, faydalarını ortaya koyan, nasıl değer yaratılacağı ve finansal ve finansal olmayan bilgilerin nasıl tek bir raporda entegre edileceğine dair hem ulusal hem de uluslararası boyutta yapılan araştırmalara rastlanılmaktadır.

Ulusal alan yazında muhasebe alanında ilgili araştırmalara bakıldığında ise, bütünleşik güvenceye ilişkin araştırmaların (Kahyaoğlu 2011; Kahyaoğlu 2016; Senal ve Ateş 2018) azlığı dikkat çekmektedir.

Senal ve Ateş (2018)’in, “Bütünleşik Güvence Yaklaşımı ve İç Denetimin Rolü” başlıklı çalışmalarında bütünleşik güvence yaklaşımından ve bu yaklaşımın uygulanabilmesi için iç denetime düşen sorumluluklardan bahsedilmiştir. Araştırmacılara göre bu yaklaşımın uygulanmasında ise en büyük rol organizasyonlarda iç denetime düşmektedir.

Kahyaoğlu (2016), “Modern İç Denetim İle Değer Yaratmak” adlı çalışmasında bütünleşik güvence modelini uygulayabilmek için iç denetimin kuruluşta bulunan diğer birimlerden topladıkları veri ve bilgileri sentez yoluyla birleştirerek üst yönetime, yönetim kuruluna, denetim komitesine ve düzenleyici ve denetleyici otoritelere kontrol ortamı hakkında geniş bir perspektiften güvence vermeleri beklenmesi gereğinden bahsetmiştir.

Kahyaoğlu (2011), “Bir Güvence Modeli Olarak İç Denetim Mesleği” adlı çalışmasında bütünleşik güvence modeli ile iç denetimin rolüne değinmiştir.

Sonuç itibariyle muhasebe ve denetim alanında yapılan araştırmalar incelendiğinde, Türkiye’de entegre raporlamayı konu edinen birçok araştırma mevcutken, bütünleşik güvenceye dair yapılan çalışmaların azlığı dikkat çekmektedir. Ayrıca Türkiye’de entegre raporlama ve bütünleşik güvenceyi bir arada inceleyen herhangi bir araştırmaya rastlanılmamakla birlikte, entegre raporlama ve iç denetim ilişkisini inceleyen bir çalışma (Ağdeniz 2018) mevcuttur.

Ağdeniz (2018) “Entegre Raporlamada İç Denetimin Rolü” adlı makalesinde işletmelerde önemli bir role sahip olan iç denetimin entegre raporlamaya olan katkısının belirtilmesini amaçlamıştır. Çalışmada entegre raporlama sürecinde iç denetimin özellikle kurumsal yönetim, risk yönetimi ve iç kontrol gibi alanlarda önemli katkılar yapacağı üzerinde durulmuştur. Ayrıca entegre raporlamada sunulan bilgiler için iç denetimin önemli bir güvence kaynağı olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Uluslararası alan yazın incelendiğinde ise araştırma konusu ile doğrudan ilişkili iki çalışma (Briem ve Wald 2018; Maroun 2017) mevcuttur.

Briem ve Wald (2018), şirketlerin üçüncü taraflarca entegre raporların güvencesini gönüllü olarak yaptırma nedenlerini ve bağımsız denetçilerin güvence sürecindeki rolünü incelemişlerdir. 25 derinlemesine yarı yapılandırılmış görüşme yaparak, entegre raporların güvence sürecinde çok sayıda önemli aktörü ele almışlardır. Ayrıca, arşiv materyallerini göz önünde bulundurmuşlardır. Araştırmacılar, entegre rapor güvencesini analiz etmek için kuramsal teori, vekalet teorisi ve yenilik teorisinden faydalanmışlardır. Araştırmaya göre şirketler dış güvence elde ederken paydaşları tarafından zorlayıcı baskı görmektedirler ve bu durumda finansal olmayan göstergelerini kullanmayı ve güvenilirliklerini artırmayı amaçlamaktadırlar. Araştırma sonucunda denetçilerin, örneğin IIRC standartların doğru yorumlanmasını sağlayarak ve IR'yi destekleyerek, IR güvencesinin uygulanmasında değişik aktörleri alarak önemli bir rol oynamakta olduğu sonucu çıkarılmıştır.

Maroun (2017), entegre raporun güvencesinin sağlanmasında Uluslararası Denetim Standartları (ISA) ve Uluslararası Güvence Sözleşmeleri Standartları (ISAE) tarafından sağlanan ilkeleri kullanarak üç olası model geliştirmiştir. 20 denetçi ve rapor hazırlayıcı ile yarı yapılandırılmış görüşmeler, şirketlerin entegre raporlarında yer alan bilgilerin güvencesini sağlamada olası yaklaşımları ortaya çıkarmak için yapılmıştır. Araştırmada üç güvence stratejisi belirlenmiştir. Ayrılmış bir güvence modeli sadece finansal tabloların denetlenmesine ve finansal tablolara kurumun yönetimiyle ilgili entegre bir raporda yer alan diğer bilgiler arasındaki tutarsızlıkları bildirmeye odaklanır. Entegre bir güvence yaklaşımı, kurumların entegre raporlarının sorumluluğunu almak adına yönetim kurulunun dış ve iç denetim hizmetlerini içeren farklı kontrol ve denge sistemlerine dayanır. Son olarak, Delphi'den ilham alan bir model, raporlama yapan kurumların entegre raporlarını hazırlamak için kullanılan metodoloji hakkındaki görüşlerini ifade etmek için bir dizi uzmanlar paneline dayandırılmıştır.

5. YÖNTEM

5.1. Araştırma Deseni

Türkiye'de entegre raporlama ve bütünleşik güvenceye ilişkin farkındalığın belirlenmesi ve entegre raporların güvence sürecinin geliştirilmesi ve yürütülmesi amacıyla yönelik yapılan araştırma karma modelde desenlenmiştir. Buna göre karma yöntem araştırması, hem nitel hem de nicel yöntemlerle veri toplama, analiz etme ve bütünleştirmeye olanak veren araştırmadır (Cresswell ve Plano Clark 2007). Bu araştırmada görüşme ile iki oturumlu Delphi tekniği kullanılmıştır. Araştırma kapsamında öncelikle nitel bölüm gerçekleştirilecek olup görüşme tekniği kullanılmıştır.

Yapılan teorik açıklamalar çerçevesi doğrultusunda hazırlanan görüşme soruları, uzman kişilere uygulanarak güvence süreci ilgili değerlendirmeler yapılmıştır. Bu bağlamda açık uçlu olarak

hazırlanan ve yarı yapılandırılmış görüşme tekniği kullanılarak, görüşme formu katılımcılara uygulanmıştır. Görüşme formlarından elde edilen veriler nitel çözümleme yöntemleriyle analiz edilerek, Delphi tekniği oturumları için sorular düzenlenip nicel araştırma yöntemlerinden biri olan ankete çevrilmiş ve tekrar uzmanlara yöneltilmiştir. Bu kısım ise araştırmanın nicel boyutunu oluşturmaktadır. Üçüncü oturumda da ikinci oturumdan elde edilen veriler analiz edilerek, uzmanların uzlaşmadığı konular üzerinde tekrar görüşleri alınmıştır.

5.2. Evren ve Örneklem

Örneklem seçiminde amaçlı örneklem yöntemi benimsenmiştir. Nitel araştırma süreci içinde ortaya çıkan amaçlı örnekleme, zengin bilgiye sahip olduğu düşünülen durumların derinlemesine çalışılmasına olanak vermektedir (Yıldırım ve Şimşek 2000). Bu örneklemede seçim için önemli olduğu düşünülen ölçütler belirlenmekte ve bu ölçütlere göre seçilen örneklemin, araştırma evrenini bütün nitelikleri ile temsil edebildiği düşünülmektedir (Tavşancıl ve Aslan 2001). Bundan dolayı, araştırmada, amaçlı örneklem seçilmiştir. Buna göre, araştırmanın evreni bağımsız denetim firmalarında çalışan denetçiler, yasal kuruluşlar, entegre rapor yayınlayan kuruluşlarda bilgi ve deneyim sahibi çalışanlar ve akademisyenler olarak belirlenmiştir. Araştırmanın örneklemini ise araştırma evreni kapsamında bulunan ve araştırmaya katılmayı kabul eden 16 katılımcı oluşturmaktadır.

Özellikle, entegre rapor konusunda bilgi sahibi kişilerin görüşlerinin alınması entegre raporların güvence süreci ile ilgili fikirlerin yansıtılması açısından önem taşımaktadır.

5.3. Veri Toplama Araçları

Bu çalışmada veri toplama yöntemi olarak yarı yapılandırılmış görüşme tekniği ile anket kullanılmıştır. Yarı yapılandırılmış görüşme tekniği ne tam yapılandırılmış görüşmeler kadar katı ne de yapılandırılmamış görüşmeler kadar esnek; iki uç arasında yer almaktadır (Karasar 2011, 165). Araştırmacıya bu esnekliği sağladığı için araştırmada yarı yapılandırılmış görüşme tekniği kullanılmıştır.

Araştırmada kullanılan soruların yanıtlarını bulabilmek amacıyla on altı katılımcıyla görüşmeler yapılmıştır. Görüşmeler katılımcıların izni dahilinde ses kayıt cihazı ile kaydedilmiş ve daha sonra çözümlenmiştir. Ayrıca katılımcılara araştırmaya katılmayı kabul ettiklerine dair hazırlanan katılımcı onay formu imzalatılıp, araştırmacı tarafından toplanmıştır.

Araştırmanın amacı ve yapılan teorik açıklamalar çerçevesi doğrultusunda Maroun (2017)'den uyarlanarak ve araştırmacı tarafından hazırlanan görüşme soruları, uzman kişilere uygulanarak güvence süreci ilgili değerlendirmeler yapılmıştır. Bu bağlamda açık uçlu olarak hazırlanan ve yarı

yapılandırılmış görüşme tekniği kullanılarak, görüşme formu uzman kişilere gösterilip onaylandıktan sonra düzenlenerek tekrar hazırlanmıştır.

Hazırlanan görüşme formu iki bölümden oluşturulmuştur. Birincisi katılımcı hakkında kişisel bilgi edinmek amacıyla yapılırken, ikincisi ise entegre raporlara güvence sağlanması sürecindeki aşamaları belirlemek ve güvence sürecinde entegre güvence standartlarının rollerini anlama amacıyla taşımaktadır. İkinci bölüm soruları hazırlanırken, ilgili alan yazın araştırması ve Maroun (2017)'den uyarlanan sorulardan oluşturulmuştur.

Katılımcılara yöneltilen ifadelerin yer aldığı anket formu üç bölümden oluşmaktadır. Bunlar Delphi anketi, kişisel bilgiler anketi ve eklemek istenilenlerdir. Anket formu, Delphi anketi 57 ifade ve kişisel bilgiler anketi 5 ifade olmak üzere toplam 62 ifade içermektedir. Anket formunda yer alan ifadeler 5'li Likert tipi (1-Kesinlikle Katılmıyorum, 2-Katılmıyorum, 3-Kararsızım, 4-Katılıyorum ve 5-Kesinlikle Katılıyorum) ölçeğine göre oluşturulmuştur.

Anket formu e-posta yoluyla katılımcılara kişisel olarak iletilmiş ve formun cevaplanması sağlanmıştır.

5.4. Verilerin Çözümlemesi

Araştırmada hem nitel hem de nicel veriler toplanmıştır. Sonuç olarak verilerin çözümlemesinde, hem nitel veri analizi hem de nicel veri analizinden faydalanılmıştır. Görüşme formu 16 katılımcıya uygulandıktan sonra verilerin dökümü ve analiz edilmesi kısmına geçilmiştir. Görüşme formunun içerik geçerliğini belirlemek amacıyla alandan iki uzman formu incelemiş ve bu inceleme sonucunda görüşme formuna son şekli verilmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek için uzmanlar soru maddelerini incelemiş, soruların araştırılan konuyu kapsayıp kapsamadığını ve soruların anlaşılır olup olmadığını kontrol etmişlerdir. Bu incelemeler sonucunda, soru maddelerinin geçerliği saptanmış ve sorular araştırmanın amacını gerçekleştirmede yeterli görülmüştür.

Nitel ve nicel veri analizi olmak üzere iki aşamada gerçekleştirilen verilerin çözümlemesi şu şekilde gerçekleşmiştir. Öncelikle nitel veri çözümlemesinde birinci aşama olan açık uçlu Delphi aşamasında yarı yapılandırılmış görüşme verileri içerik analizine tabi tutulmuştur. Bu aşamada aşağıdaki işlemler yapılmıştır:

- Görüşme sırasında ses kayıt cihazı ile elde edilen veriler bilgisayar ortamına aktarılmıştır.
- Görüşme formuna aktarılan verilerin geçerliliğinin sağlanabilmesi amacıyla alandan uzman bir kişinin görüşüne başvurulmuştur.

- Nitel veri çözümlemesinden sonra ise nicel veri çözümlemesine geçilmiştir. İkinci aşama olan çevrimiçi Delphi aşamasında yarı yapılandırılmış görüşme verilerinden anket tasarlanmıştır. Bu aşamada aşağıdaki işlemler yapılmıştır:
- Yarı yapılandırılmış görüşme verilerinden tasarlanan anketin geçerliliğinin sağlanabilmesi amacıyla alandan uzman bir kişinin görüşüne başvurulmuştur.
- Anket formundan elde edilen veriler bilgisayar ortamına aktarılmıştır. Ortalama değerler, standart sapmaları, ortanca değerleri, çeyrekler arası fark (ÇAF) değerleri ve frekans değerleri hesaplanmıştır.

Delphi analizinde kullanılan parametreler araştırmalarda değişiklik göstermektedir. Zawacki-Richter (2009) yapmış olduğu araştırmada frekans, ortanca, standart sapma, genişlik parametrelerini kullanırken, Kurubacak (2011) araştırmasında frekans ve ortalama parametrelerini kullanmıştır.

6. BULGULAR VE YORUM

Araştırma kapsamında, katılımcılar ile yapılan görüşmelerde dokuz soru yöneltilmiştir. Bu sorular, entegre raporlara güvence sağlanması sürecindeki aşamaları belirlemeyi ve güvence sürecinde entegre güvence standartlarının rollerini anlamayı içermektedir. Bu bölümde entegre raporlara sağlanan güvencenin katılımcı görüşlerine göre değerlendirilmesi sonucu elde edilen bulgular sunulmuştur. Üç turlu Delphi oturumundan elde edilen bulgular katılımcı görüşleri doğrultusunda verilmiştir.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen Delphi I. ve II. tur bulgularına sayfa kısıtı dolayısıyla yer verilememiştir. Bu çalışmada sadece Delphi III. tur anketine ilişkin bulgulara yer verilmiştir. Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen kavramlar temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 1'de sunulmuştur.

Tablo 1. Kavramlar Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Kavramlar	Ort.	Std Sap.	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
1. Entegre düşünce, entegre raporlama ve sürdürülebilirlik kavramları birbirleriyle ilişkili kavramlardır.	4,80	0,41	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
2. Entegre düşünce stratejik bir yönetim yaklaşımıdır.	4,46	0,83	5	1	14 (93,3)	0 (0)	1 (6,7)	Var
3. Entegre düşünce felsefik bir yaklaşımıdır.	3,66	1,23	4	2	10 (66,7)	2 (13,3)	3 (20,0)	Yok
4. Entegre düşünce işletmelerde karar alma süreçlerindeki silo yaklaşımının terk edilmesidir.	3,93	0,79	4	1	10 (66,7)	5 (33,3)	0 (0)	Var
5. Entegre raporlama kuruluşun hem	4,86	0,35	5	0	15	0	0	Var

finansal hem de finansal olmayan bilgilerinin entegre düşünce temelinde sunulmasıdır.					(100)	(0)	(0)	
6. Entegre rapor, entegre düşünce sonucunda ortaya çıkan bir üründür.	4,73	0,45	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
7. Sürdürülebilirlik daha iyi bir gelecek yaratmaktır.	4,26	0,79	4	1	12 (80,0)	3 (20,0)	0 (0)	Var
8. Bütünleşik güvence, verilerin doğruluğunun kanıtlanması sürecidir.	4,00	0,75	4	1	11 (73,3)	4 (26,7)	0 (0)	Var
9. Bütünleşik güvence, işletmenin risk yönetimi, kontrol vb. süreçlerine ilişkin bağımsız değerlendirme sağlamak amacıyla birden fazla güvence sunan tarafın bileşimidir.	4,73	0,45	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var

Tablo 1’de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 3,66 - 4,86; standart sapma değerleri 0,35 – 1,23; ortanca değerleri 4 - 5; çeyrekler arası fark 0-2; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 3 (20,0), 3 frekans değeri 0 (0) - 5 (33,3), 4 – 5 frekans değerleri 10 (66,7) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan kavramlar temasına yönelik dokuz maddeden sekizi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, yalnızca bir madde üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre kavramlar temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “1-Entegre düşünce, entegre raporlama ve sürdürülebilirlik kavramları birbirleriyle ilişkili kavramlardır.”, “2-Entegre düşünce stratejik bir yönetim yaklaşımıdır.”, “4-Entegre düşünce işletmelerde karar alma süreçlerindeki silo yaklaşımının terk edilmesidir.”, “5-Entegre raporlama kuruluşun hem finansal hem de finansal olmayan bilgilerinin entegre düşünce temelinde sunulmasıdır.”, “6-Entegre rapor, entegre düşünce sonucunda ortaya çıkan bir üründür.”, “7-Sürdürülebilirlik daha iyi bir gelecek yaratmaktır.”, “8-Bütünleşik güvence, verilerin doğruluğunun kanıtlanması sürecidir.” ve “9-Bütünleşik güvence, işletmenin risk yönetimi, kontrol vb. süreçlerine ilişkin bağımsız değerlendirme sağlamak amacıyla birden fazla güvence sunan tarafın bileşimidir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanırken; “3-Entegre düşünce felsefik bir yaklaşımdır.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır. Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen entegre rapor hazırlama amacı temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 2. Entegre Rapor Hazırlama Amacı Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Entegre Rapor Hazırlama Amacı	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
10. Entegre raporlarla sermaye maliyetlerinin azaltılması amaçlanmaktadır.	2,86	1,30	3	2	6 (40,0)	3 (20,0)	6 (40,0)	Yok
11. Entegre rapor bir değer göstergesidir.	4,33	0,81	4	1	14 (93,3)	0 (0)	1 (6,7)	Var

Tablo 2’de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 2,86 - 4,33; standart sapma değerleri 0,81 – 1,30; ortanca değerleri 3 - 4; çeyrekler arası fark 1-2; 1 - 2 frekans değerleri 1 (6,7) - 6 (40,0), 3 frekans değeri 0 (0) - 3 (20,0), 4 – 5 frekans değerleri 6 (40,0) - 14 (93,3) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan entegre rapor hazırlama amacı temasına yönelik iki maddeden biri üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, bir madde üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre entegre rapor hazırlama amacı temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “11-Entegre rapor bir değer göstergesidir.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanırken; “10-Entegre raporlarla sermaye maliyetlerinin azaltılması amaçlanmaktadır.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen entegre rapor hazırlama sürecindeki sorumluluk sahipleri temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 3’te sunulmuştur.

Tablo 3. Entegre Rapor Hazırlama Sürecindeki Sorumluluk Sahipleri Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Entegre Rapor Hazırlama Sürecindeki Sorumluluk Sahipleri	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
12. Entegre rapor hazırlanmasında en büyük sorumluluk sahibi yönetimdir.	4,73	0,45	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
13. Entegre rapor işletmede yer alan tüm birimlerin sorumluluğu, ama üst düzey yönetim sahipliğinde hazırlanmalıdır.	4,66	0,48	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
14. Entegre rapor hazırlanma sürecinde tüm paydaşlar yer almalıdır.	4,26	0,59	4	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var

Tablo 3’te görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 4,26 - 4,73; standart sapma değerleri 0,45 – 0,59; ortanca değerleri 4 - 5; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0), 3 frekans değeri 0 (0) - 1 (6,7), 4 – 5 frekans değerleri 14 (93,3) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan entegre rapor hazırlama sürecindeki sorumluluk sahipleri temasına yönelik üç maddenin hepsi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır.

Araştırma bulgularına göre entegre rapor hazırlama sürecindeki sorumluluk sahipleri temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “12-Entegre rapor hazırlanmasında en büyük sorumluluk sahibi yönetimdir.”, “13-Entegre rapor işletmede yer alan tüm birimlerin sorumluluğu, ama üst düzey yönetim sahipliğinde hazırlanmalıdır.” ve “14-Entegre rapor hazırlanma sürecinde tüm paydaşlar yer almalıdır.” maddelerinin hepsi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvence konusu temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 4’te sunulmuştur.

Tablo 4. Güvence Konusu Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvence Konusu	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
15. Entegre raporlar bir güvence sistemine tabi olmalıdır.	4,60	0,63	5	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var
16. Entegre raporlara güvence sağlarken, raporun içinde yer alan unsurlar dikkate alınmalıdır.	4,20	0,77	4	1	14 (93,3)	0 (0)	1 (6,7)	Var
17. Entegre raporlara güvence sağlarken, raporun içinde yer alan özellikli alanlar belirlenmelidir.	4,40	0,50	4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
18. Entegre raporlara güvence sağlanırken, sürdürülebilirlik ile ilgili konularda güvence verilebilir.	4,46	0,63	5	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var

Tablo 4’te görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 4,20 - 4,60; standart sapma değerleri 0,50 – 0,63; ortanca değerleri 4 - 5; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 1 (6,7), 3 frekans değeri 0 (0) - 1 (6,7), 4 – 5 frekans değerleri 14 (93,3) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan güvence konusu temasına yönelik dört maddenin hepsi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence konusu temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “15-Entegre raporlar bir güvence sistemine tabi olmalıdır.”, “16-Entegre raporlara güvence sağlarken, raporun içinde yer alan unsurlar dikkate alınmalıdır.”, “17-Entegre raporlara güvence sağlarken, raporun içinde yer alan özellikli alanlar belirlenmelidir.” ve “18-Entegre raporlara güvence sağlanırken, sürdürülebilirlik ile ilgili konularda güvence verilebilir.” maddelerinin hepsi üzerinde uzlaşma sağlanmıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvence sağlamaktan sorumlu kişiler temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 5’te sunulmuştur.

Tablo 5. Güvence Sağlamaktan Sorumlu Kişiler Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvence Sağlamaktan Sorumlu Kişiler	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
19. Entegre raporlara ilişkin güvenceyi bağımsız denetçi verilerin doğruluğu konusunda vermelidir.	4,33	0,61	4	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var
20. Entegre raporlara ilişkin güvenceyi iç denetçi uygunluk konusunda vermelidir.	3,53	1,06	4	1	9 (60,0)	4 (26,7)	2 (13,3)	Yok
21. Entegre raporlara ilişkin yönetim hazırlanan rapordaki verilerin güvenilirliğini sağlamalıdır.	4,66	0,48	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
22. Entegre raporlara ilişkin güvenceyi yönetim, iç denetçi ve bağımsız denetçi birlikte vermelidir.	4,60	0,50	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
23. Entegre raporlarda geçmiş odaklı finansal verilere ilişkin doğruluğu bağımsız denetimle sağlanmalıdır.	4,60	0,50	5	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
24. Entegre raporun şekil formatına uygunluk verilerek suretiyle, uygunluk denetimi yapılmalıdır.	3,60	0,98	4	1	8 (53,3)	5 (33,3)	2 (13,3)	Var

Tablo 5'te görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 3,53 - 4,66; standart sapma değerleri 0,48 - 1,06; ortanca değerleri 4 - 5; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 2 (13,3), 3 frekans değeri 0 (0) - 5 (33,3), 4 - 5 frekans değerleri 8 (53,3) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan güvence sağlamaktan sorumlu kişiler temasına yönelik altı maddeden beşi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, yalnızca bir madde üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence sağlamaktan sorumlu kişiler temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda "19-Entegre raporlara ilişkin güvenceyi bağımsız denetçi verilerin doğruluğu konusunda vermelidir.", "21-Entegre raporlara ilişkin yönetim hazırlanan rapordaki verilerin güvenilirliğini sağlamalıdır.", "22-Entegre raporlara ilişkin güvenceyi yönetim, iç denetçi ve bağımsız denetçi birlikte vermelidir.", "23-Entegre raporlarda geçmiş odaklı finansal verilere ilişkin doğruluğu bağımsız denetimle sağlanmalıdır.", ve "24-Entegre raporun şekil formatına uygunluk verilerek suretiyle, uygunluk denetimi yapılmalıdır." maddelerinin üzerinde uzlaşma sağlanırken; "20-Entegre raporlara ilişkin güvenceyi iç denetçi uygunluk konusunda vermelidir." maddesi üzerinde ise uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen standartlar temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 6'da sunulmuştur.

Tablo 6. Standartlar Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Standartlar	Ort.	Std. Sap.	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
25. Entegre raporlara güvence sağlanırken, AA1000 Güvence Standardı temel alınmalıdır.	3,60	0,82	4	1	8 (53,3)	6 (40,0)	1 (6,7)	Var
26. Entegre raporlara güvence sağlanırken, ISAE3000 Güvence Standardı temel alınmalıdır.	3,66	0,89	4	1	8 (53,3)	6 (40,0)	1 (6,7)	Var
27. Entegre raporlara güvence sağlanırken, GRI Güvence Standartları temel alınmalıdır.	3,73	0,88	4	1	9 (60,0)	5 (33,3)	1 (6,7)	Var
28. Entegre raporlara güvence sağlanırken, AA1000, ISAE3000 ve GRI Güvence Standartlarının birlikte kullanılması gerekmektedir.	3,80	1,08	4	1	10 (66,6)	4 (26,7)	1 (6,7)	Yok
29. Entegre raporlara güvence sağlanırken, mevcut standartlar (AA1000, ISAE3000 ve GRI Standartları) güvence sağlamada yeterlidir.	3,53	1,18	4	1	9 (60,0)	3 (20,0)	3 (20,0)	Yok
30. Entegre raporlarda güvence verilen konu bazında özellikli standart kullanılmalıdır.	4,26	0,45	4	0	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
31. Entegre raporlar için ayrıca bir güvence seti oluşturulmalıdır.	4,26	0,59	4	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var

Tablo 6’da görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 3,53 - 4,26; standart sapma değerleri 0,45 – 1,18; ortanca değerleri 4; çeyrekler arası fark 0-1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 3 (20,0), 3 frekans değeri 0 (0) - 5 (33,3), 4 – 5 frekans değerleri 8 (53,3) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan standartlar temasına yönelik yedi maddeden beşi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, iki madde üzerinde ise görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence sağlamaktan standartlar temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “25-Entegre raporlara güvence sağlanırken, AA1000 Güvence Standardı temel alınmalıdır.”, “26-Entegre raporlara güvence sağlanırken, ISAE3000 Güvence Standardı temel alınmalıdır.”, “27-Entegre raporlara güvence sağlanırken, GRI Güvence Standartları temel alınmalıdır.”, “30-Entegre raporlarda güvence verilen konu bazında özellikli standart kullanılmalıdır.” ve “31-Entegre raporlar için ayrıca bir güvence seti oluşturulmalıdır.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanırken; “28-Entegre raporlara güvence sağlanırken, AA1000, ISAE3000 ve GRI Güvence Standartlarının birlikte kullanılması gerekmektedir.” ve “29-Entegre raporlara güvence sağlanırken, mevcut standartlar (AA1000, ISAE3000 ve GRI Standartları) güvence sağlamada yeterlidir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvence ekibi temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 7'de sunulmuştur.

Tablo 7. Güvence Ekibi Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvence Ekibi	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
32. Entegre raporlara güvence sağlayan ekibe bağımsız denetçi liderlik etmelidir.	3,80	0,86	4	1	10 (66,6)	4 (26,7)	1 (6,7)	Var
33. Entegre raporlara güvence sağlayan ekibe finansçı olmayan biri liderlik etmelidir.	2,80	1,14	3	1	3 (20,0)	8 (53,3)	4 (26,7)	Yok
34. Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte dış uzmanlar yer almalıdır.	4,26	0,45	4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
35. Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte bağımsız denetçiler yer almalıdır.	4,40	0,50	4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
36. Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte istatistik bilgisi olan kişiler yer almalıdır.	3,13	1,12	3	2	6 (40,0)	3 (20,0)	6 (40,0)	Yok
37. Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte çevre mühendisleri yer almalıdır.	3,53	0,99	3	1	7 (46,7)	6 (40,0)	2 (13,3)	Var

Tablo 7'de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 2,80 - 4,40; standart sapma değerleri 0,45 - 1,14; ortanca değerleri 3 - 4; çeyrekler arası fark 1 - 2; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 6 (40,0), 3 frekans değeri 0 (0) - 8 (53,3), 4 - 5 frekans değerleri 3 (20,0) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan güvence ekibi temasına yönelik altı maddeden dördü üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, iki madde üzerinde ise görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence ekibi temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “32-Entegre raporlara güvence sağlayan ekibe bağımsız denetçi liderlik etmelidir.”, “34-Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte dış uzmanlar yer almalıdır.”, “35-Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte bağımsız denetçiler yer almalıdır.” ve “37-Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte çevre mühendisleri yer almalıdır.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanırken; “33-Entegre raporlara güvence sağlayan ekibe finansçı olmayan biri liderlik etmelidir.” ve “36-Entegre raporlara güvence sağlayan ekipte istatistik bilgisi olan kişiler yer almalıdır.” maddeleri üzerinde ise uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvence süresi temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 8'de sunulmuştur.

Tablo 8. Güvence Süresi Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvence Süresi	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
38. Entegre raporların güvence süresi üç ay-bir yıl arasında belirlenmelidir.	3,40	0,63	3	1	5 (33,3)	10 (66,7)	0 (0)	Var
39. Entegre raporların güvence süresi firmanın faaliyet gösterdiği sektörün gerekliliklerine göre belirlenmelidir.	3,53	1,06	4	1	9 (60,0)	4 (26,7)	2 (13,3)	Yok

Tablo 8’de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 3,40 – 3,53; standart sapma değerleri 0,63 – 1,06; ortanca değerleri 3 - 4; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 2 (13,3), 3 frekans değeri 4 (26,7) - 10 (66,7), 4 – 5 frekans değerleri 5 (33,3) - 9 (60,0) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan güvence süresi temasına yönelik iki maddeden biri üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, yalnızca bir madde üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence süresi temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “38-Entegre raporların güvence süresi üç ay-bir yıl arasında belirlenmelidir.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanırken; “39-Entegre raporların güvence süresi firmanın faaliyet gösterdiği sektörün gerekliliklerine göre belirlenmelidir.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvencede karşılaşılan sorunlar temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 9’da sunulmuştur.

Tablo 9. Güvencede Karşılaşılan Sorunlar Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvencede Karşılaşılan Sorunlar	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
40. Tahmine dayalı verilerin güvenilirliğinin sağlanması bağımsız denetçinin karşılaştığı sorunlardan biridir.	4,33	0,48	4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var

Tablo 9’da görüldüğü üzere maddenin ortalama değeri 4,33; standart sapma değeri 0,48; ortanca değeri 4; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0), 3 frekans değeri 0 (0), 4 – 5 frekans değerleri 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer

alan güvencede karşılaşılan sorunlar temasına yönelik hazırlanan bir madde üzerinde görüş birliği sağlanmıştır.

Araştırma bulgularına göre güvencede karşılaşılan sorunlar temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “40- Tahmine dayalı verilerin güvenilirliğinin sağlanması bağımsız denetçinin karşılaştığı sorunlardan biridir.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanmıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen görüş bildirme temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 10'da sunulmuştur.

Tablo 10. Görüş Bildirme Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Görüş Bildirme	Ort.	Std. Sap.	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
41. Finansal bilgilere ayrı görüş, finansal olmayan bilgilere ayrı görüş verilmelidir.	3,06	1,33	3	3	6 (40,0)	5 (33,3)	4 (26,7)	Yok
42. Finansal bilgiler ve finansal olmayan bilgilere dair sağlanan güvence tek bir görüş şeklinde verilmelidir.	3,20	1,37	4	2	8 (53,3)	3 (20,0)	4 (26,7)	Yok
43. Güvence raporunu yetkili tek bir kişinin imzalaması yeterlidir.	3,13	1,12	3	1	5 (33,3)	6 (40,0)	4 (26,7)	Yok
44. Güvence raporunu yetkili birden fazla kişinin (uzmanlık alanına göre) imzalaması gereklidir.	3,93	0,88	4	1	11 (73,3)	3 (20,0)	1 (6,7)	Var

Tablo 10'da görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 3,06 – 3,93; standart sapma değerleri 0,88 – 1,37; ortanca değerleri 3 - 4; çeyrekler arası fark 1-3; 1 - 2 frekans değerleri 1 (6,7) - 4 (26,7), 3 frekans değeri 3 (20,0) - 6 (40,0), 4 – 5 frekans değerleri 5 (33,3) - 11 (73,3) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan görüş bildirme temasına yönelik dört maddeden yalnızca biri üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, diğer üç madde üzerinde ise görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre görüş bildirme temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “44-Güvence raporunu yetkili birden fazla kişinin (uzmanlık alanına göre) imzalaması gereklidir.” maddesi üzerinde uzlaşma sağlanırken; “41-Finansal bilgilere ayrı görüş, finansal olmayan bilgilere ayrı görüş verilmelidir.”, “42-Finansal bilgiler ve finansal olmayan bilgilere dair sağlanan güvence tek bir görüş şeklinde verilmelidir.” ve “43-Güvence raporunu yetkili tek bir kişinin imzalaması yeterlidir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen güvence raporu temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 11'de sunulmuştur.

Tablo 11. Güvence Raporu Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Güvence Raporu	Ort.	Std.	Sap.	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
						4-5	3	1-2	
45. Entegre raporlara ilişkin güvence sağlanırken, bütünlük bir yaklaşımın izlenmesi gereklidir.	4,33	0,48		4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
46. Entegre rapora verilen güvenceye ilişkin sonuç güvence formatında olmalıdır.	4,46	0,63		5	1	14 (93,3)	1 (6,7)	0 (0)	Var
47. Güvence sonucu ulaşılan görüş ilk paragrafta verilmelidir.	3,53	1,30		4	3	9 (60,0)	2 (13,3)	4 (26,7)	Yok
48. Güvence raporunda görülen riskler, eksiklikler vs. belirtilmelidir.	4,40	0,50		4	1	15 (100)	0 (0)	0 (0)	Var
49. Güvence raporu sonunda Ekler formatında ayrıntılı açıklamalar yapılmalıdır.	3,93	0,88		4	1	11 (73,3)	3 (20,0)	1 (6,7)	Var
50. Eklerde verilen bilgilerin halka (kullanıcılara) açılması zorunlu değildir. (R)	2,46	1,12		3	1	4 (20,0)	5 (33,3)	7 (46,7)	Yok

Tablo 11’de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 2,46 - 4,46; standart sapma değerleri 0,48 – 1,30; ortanca değerleri 3 - 5; çeyrekler arası fark 1 - 3; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 7 (46,7), 3 frekans değeri 0 (0) - 5 (33,3), 4 – 5 frekans değerleri 4 (20,0) - 15 (100) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan güvence raporu temasına yönelik altı maddeden dördü üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, iki madde üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre güvence raporu temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “45-Entegre raporlara ilişkin güvence sağlanırken, bütünlük bir yaklaşımın izlenmesi gereklidir.”, “46-Entegre rapora verilen güvenceye ilişkin sonuç güvence formatında olmalıdır.”, “48-Güvence raporunda görülen riskler, eksiklikler vs. belirtilmelidir.” ve “49-Güvence raporu sonunda Ekler formatında ayrıntılı açıklamalar yapılmalıdır.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanırken; “47-Güvence sonucu ulaşılan görüş ilk paragrafta verilmelidir.” ve “50-Eklerde verilen bilgilerin halka (kullanıcılara) açılması zorunlu değildir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen bütünlük güvence modeli temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 12’de sunulmuştur.

Tablo 12. Bütünlük Güvence Modeli Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Bütünlük Güvence Modeli	Ort.	Std.	Sap.	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
						4-5	3	1-2	
51. Bütünlük güvence modelinin kurulmasından yönetim sorumludur.	4,20	0,67		4	1	13 (86,7)	2 (13,3)	0 (0)	Var
52. Entegre raporlara güvence sağlarken, bütünlük bir güvence modeli kurulması gerekmektedir.	4,00	0,84		4	1	12 (80,0)	2 (13,3)	1 (6,7)	Var

Tablo 12’de görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 4,00 - 4,20; standart sapma değerleri 0,67 – 0,84; ortanca değerleri 4; çeyrekler arası fark 1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 1 (6,7), 3 frekans değeri 2 (13,3), 4 – 5 frekans değerleri 12 (80,0) - 13 (86,7) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan bütünleşik güvence modeli temasına yönelik iki maddenin hepsi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır. Araştırma bulgularına göre bütünleşik güvence modeli temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “51-Bütünleşik güvence modelinin kurulmasından yönetim sorumludur.” ve “52-Entegre raporlara güvence sağlarken, bütünleşik bir güvence modeli kurulması gerekmektedir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanmıştır.

Katılımcılardan gelen verilerin analizi sonucunda elde edilen yasal yetkilendirme temasına yönelik Delphi III. tur anketine ilişkin bulgular (ortalama, standart sapma, ortanca, ÇAF ve frekanslar) ve yorumlar Tablo 13’de sunulmuştur.

Tablo 13. Yasal Yetkilendirme Temasına Yönelik Delphi III. Turu Bulguları

Yasal Yetkilendirme	Ortalama	Standart Sapma	Ortanca	ÇAF	Frekans (Yüzde)			Görüş Birliği
					4-5	3	1-2	
53. Entegre raporların gönüllülük esasına dayalı hazırlanmasına devam edilmelidir.	2,80	1,01	3	1	2 (13,3)	9 (60,0)	4 (26,7)	Yok
54. Entegre raporlar zorunluluk esasına dayalı hazırlanmalıdır.	3,80	0,77	4	1	9 (60,0)	6 (40,0)	0 (0)	Var
55. Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’na verilmelidir.	3,00	1,00	3	0	3 (20,0)	10 (66,7)	2 (13,3)	Yok
56. Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Kamu Gözetimi Kurumu (KGK)’na verilmelidir.	3,33	0,97	3	1	5 (33,3)	9 (60,0)	1 (6,7)	Var
57. Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Borsa İstanbul (BİST)’a verilmelidir.	2,73	1,03	3	1	3 (20,0)	8 (53,3)	4 (26,7)	Yok

Tablo 13’te görüldüğü üzere maddelerin ortalama değerleri 2,73 – 3,80; standart sapma değerleri 0,77 – 1,03; ortanca değerleri 3 - 4; çeyrekler arası fark 0-1; 1 - 2 frekans değerleri 0 (0) - 4 (26,7), 3 frekans değeri 6 (40,0) - 10 (66,7), 4 – 5 frekans değerleri 2 (13,3) - 9 (60,0) arasında değişmektedir. Görüş birliği ölçütlerine göre Delphi III. tur anketinde yer alan yasal yetkilendirme temasına yönelik beş maddeden ikisi üzerinde görüş birliği sağlanmıştır, üç madde üzerinde ise görüş birliği sağlanamamıştır.

Araştırma bulgularına göre yasal yetkilendirme temasına ilişkin katılımcıların verdikleri yanıtlar doğrultusunda “54-Entegre raporlar zorunluluk esasına dayalı hazırlanmalıdır.” ve “56-Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Kamu Gözetimi Kurumu (KGK)’na verilmelidir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanırken; “53-Entegre raporların gönüllülük esasına dayalı

hazırlanmasına devam edilmelidir.”, “55-Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’na verilmelidir.”, ve “57-Türkiye’de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesi Borsa İstanbul (BİST)’a verilmelidir.” maddeleri üzerinde uzlaşma sağlanamamıştır.

7. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışma entegre raporların güvence sürecinin geliştirilmesi ve yürütülmesi amacıyla yapılmıştır. Bu süreç ise, entegre rapor yayınlayan ve entegre raporların güvencesi uygulamasına katılanlar tarafından üstlenilen rolleri ve yürütülmesini etkileyen faktörleri araştırarak yapılması planlanmıştır. Bu bağlamda, araştırma kapsamında bu konudaki bilgi ve deneyim sahibi olan entegre rapor yayınlayan kuruluşlarda çalışanlar, akademisyenler ve denetçilerle yarı-yapılandırılmış görüşmeler yapılarak ve anketler uygulanarak yürütülmüştür. Maroun (2017)’den uyarlanan ve araştırmacı tarafından hazırlanarak oluşturulan görüşme formu ve görüşme verilerinden elde edilerek hazırlanan anket ölçüm aracı olarak kullanılmıştır. Araştırma Delphi tekniği ile test edilmiştir. Delphi tekniği, araştırılan konu üzerinde birbirinden bağımsız olan uzmanların fikir ve görüşlerinin alınması ve uzmanların ortak bir görüş üzerinde uzlaşmaya varana kadar araştırma sürecinin devam etmesi gerektiğini savunur. Bu teknik süreç değerlendirme çalışmalarında kullanılabileceğinden bu çalışmada Delphi tekniği tercih edilmiştir.

Bu bölümde, araştırma sonucunda elde edilen bulgular doğrultusunda ilgili alan yazın taranarak entegre raporların güvence süreci değerlendirilmiş ve bazı öneriler geliştirilmiştir. Araştırma, dokuz soru içeren yarı yapılandırılmış görüşme formu ile başlamış olup 57 maddeden oluşan anket formu ile son bulmuştur. Anket formu 13 ana temada kodlanmıştır. Toplam 57 maddeden 16 madde üzerinde ise uzlaşma sağlanamadığından, araştırmanın sonunda toplamda 41 madde üzerinde görüş birliğine varılmıştır.

Araştırma kapsamında gerek görüşmelerden gerekse de ankette elde edilen bulgular doğrultusunda, örneklemin entegre raporlama konusunda farkındalığı söz konusuysen, bütünlük güvence süreci hakkında yeterince farkındalıkları bulunmadığı söylenebilir. İlgili ulusal alan yazın incelendiğinde de zaten entegre raporlama konusunda çok sayıda çalışma yapılmışken, bütünlük güvence konusunda ise çok az sayıda çalışmanın yapılmış olması da bu durumu desteklediği söylenebilir. KGK, SPK, Borsa İstanbul gibi Türkiye’deki yasal kuruluşlar entegre rapor konusu üzerinde bir mevzuat çalışması yapması gerekmektedir. Böylelikle daha kaliteli ve yasal zemine kavuşmuş bir entegre rapor çıkartılması amaçlanabilir. Yasal yetkilendirme temasına ilişkin katılımcıların verdikleri cevaplara göre entegre rapor çıkartmanın zorunlu tutulması gerekmektedir. Bu durum da bir zorlayıcı güç olmadan entegre rapor sayısının artacağına inanmamalarının etkili olduğu

söylenbilir. Katılımcılar Türkiye'de entegre raporlara sağlanan güvence yetkilendirmesinin de Kamu Gözetimi Kurumu (KGK)'na bırakılması konusunda hem fikirdirler. Türk kültürü gereği bu tür düzenlemelerin uygulamada kabul görebilmesi için yasal mevzuata oturtulması gerekmektedir. Bu düzenlemeler bir takım yaptırımları da beraberinde getireceği için daha hızlı bir şekilde uygulama hayatına taşınabilir. Bu tür düzenlemelerin TTK'da ilgili bir maddede yer alması uygun olabilir. Bunun sadece yasal mevzuata taşınması elbette yeterli olmayacaktır ve bu uygulamayla ilgili uygulamaların takipçisi olacak şekilde bir kurumun da yetkilendirilmesi gerekir ki, bu da SPK olabilir. Türkiye'de kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik ile ilgili yasal mevzuatın takipçisi kurum SPK olduğundan dolayı, entegre raporların da bunlarla ilişkili olduğu düşünülürse, bu konuya en yakın kurum yine SPK olmaktadır. Sonuç olarak yasal mevzuat ve yetkilendirmenin diğer bir bağlantısı ise güvence oluşturulması konusunda ilgili mevzuat bağlamında oluşturulacak ulusal ve uluslararası standartlar boyutudur. Bu boyutu ise Türkiye'de standart düzenleyici kurum olan KGK'nın gereken güvenceyi sağlayacak standartları yayınlama görevini üstlenmesi gerekmektedir.

İlgili alan yazında yapılan araştırmalar incelendiğinde, entegre raporların güvence sürecine ilişkin dikkate alınması gereken noktalar ortaya çıkarılmıştır. Bu araştırmada da bu sürece ilişkin faktörlerin neler olması gerektiğine ulaşılmıştır. Bu araştırmaya göre entegre rapor bir değer göstergesi olarak görülmektedir. Entegre rapor hazırlama sürecinde tüm paydaşların yer alması gerektiği düşüncesi hakimken, üst yönetimin asıl sorumluluk sahibi taraf olduğunda fikir birliği oluşmuştur. Katılımcılar arasında entegre raporların bir güvence sistemine tabi olması gerektiği, bu raporlardaki unsurların, özellikli alanların belirlenmesi gerektiği, sürdürülebilirlik konusunda güvence verilmesi gerektiği, yönetim-iç denetçi-bağımsız denetçinin güvence sağlamaktan sorumlu kişiler olduğu belirtilmiştir. Ayrıca mevcut standartlar entegre raporlara güvence sağlamada yetersiz görülürken, ayrı bir güvence seti oluşturulması gerektiği görüşü ortaya çıkmıştır. Güvence ekibine bağımsız denetçinin liderlik etmesi ve ekipte dış uzmanlardan faydalanılması gerektiği görüşüne varılmıştır. Katılımcılara göre güvence süresi üç ay ile bir yıl arasında değişiklik gösterirken, tahmine dayalı verilerin güvenilirliğini sağlamanın zor olduğu düşünülmektedir. Ayrıca katılımcılar arasında görüş bildirme konusunda tek bir görüş mü yoksa iki ayrı görüş mü verileceği noktasında uzlaşma sağlanamamıştır. Fakat güvence raporunun uzmanlık alanına göre birden fazla kişi tarafından imzalanması gerektiği üzerinde uzlaşılmıştır. Güvence sonucunun ise güvence formatında olması ve risklerin belirtilmesi ve bazı durumların ise eklerde açıklanması düşüncesi ortaya çıkmıştır. Araştırmanın sonuçlarına bağlı olarak, gelecekte yapılabilecek çalışmalara yönelik önerilerde bulunmak mümkün olabilir.

Araştırma sadece Türkiye'deki katılımcılar için tasarlanmıştır. Bu araştırma entegre rapora verilen önemin artması ve daha çok entegre rapor çıkarılmasıyla bu alanda bilgi sahibi kişilere yönetim, iç denetim ve bağımsız denetim olmak üzere uygulanarak karşılaştırma yapılması sağlanabilir. Ayrıca yatırımcılar ve üst düzey yöneticilerle görüşmeler yapılarak entegre raporda yer alan bilgileri ve

benimsenme nedenleri ortaya konulabilir. Araştırmanın evreni kapsamında Türkiye’deki KGK ve SPK gibi yasal kuruluşların da dahil edilmesi, fakat yetkili kişilerle görüşüldüğünde kurumu bağlayıcı nitelikte bir görüşme olabileceğinden dolayı görüşmeyi reddetmiş olmaları araştırmanın yasal kuruluş boyutunun olmasından mahrum bırakmıştır. Bu yasal kuruluşların entegre rapor konusunda daha yönlendirici, yol gösterici nitelikte olması; bu konu üzerinde ülke mevzuatında düzenlemelerin yapılması gereğini ortaya koyabilir. Araştırma sadece muhasebe-denetim açısından ele alınmıştır. Yapılacak araştırmalarda entegre raporlamanın kültürel, yönetsel ve hukuksal açıdan incelenmesi yararlı olabilir.

KAYNAKÇA

- Ağdeniz, Ş. 2018. “Entegre Raporlamada İç Denetimin Rolü”, Mali Çözüm, (147).
- Briem, C. R. and A. Wald. 2018. “Implementing Third-Party Assurance in Integrated Reporting: Companies’ Motivation and Auditors’ Role”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, 31 (5).
- Creswell, J. W. and V. L. Plano Clark, 2007. Designing and Conducting Mixed Methods Research, Thousand Oaks, CA: Sage.
- Dmitrenko, M. 2017. “Combined Assurance As An Element Of Effective Corporate Governance”, Scientific Journal of Polonia University, 21 (2).
- Eccles, R. G. and M. P. Krzus. 2010. One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Huibers, S. C. J. 2015. Combined Assurance: One Language, One Voice, One View, The Global Internal Audit Common Body of Knowledge.
- Kahyaoğlu, S. 2011. Bir Güvence Modeli Olarak İç Denetim Mesleği, <http://denetimakademisi.com/wp-content/uploads/2017/10/B%C4%B0R-G%C3%9CVENCE-MODEL%C4%B0-OLARAK-%C4%B0%C3%87-DENET%C4%B0M-MESLE%C4%9E%C4%B0.pdf> (Erişim Tarihi: 20. 06. 2016).
- Kahyaoğlu, S. 2016. “Modern İç Denetim ile Değer Yaratmak”, Denetişim, (9).
- Karasar, N. 2011. Bilimsel Araştırma Yöntemi, 22. Baskı, Nobel Yayıncılık, Ankara.
- Kurubacak, G. 2011. “Elearning For Pluralism: The Culture Of Elearning in Building A Knowledge Society”, International Journal on E-Learning, 10 (2).

Maroun, W. 2017. "Assuring The Integrated Report: Insights And Recommendations From Auditors And Preparers", The British Accounting Review, 49 (3).

Nkonki Actualising Empowerment. 2011. Combined Assurance, http://www.nkonki.com/images/cmn/assurance_publication.pdf/. (Access Date: 20.01.2017).

Price Waterhouse Coopers [PwC]. 2010. Preparation, Perseverance, Payoff, Implementing A Combined Assurance Approach in the Era of King III, Business School, Risk Assurance.

Senal S. ve B. Ateş. 2018. Bütünleşik Güvence Yaklaşımı ve İç Denetimin Rolü, Uluslararası Akademik Forum, Türkiye İç Denetim Enstitüsü Yayınları, Yayın No:15.

Tavşancıl, E. ve E. Aslan. 2001. İçerik Analizi ve Uygulama Örnekleri, Epsilon Yayıncılık, İstanbul.

The Institute of Directors in Southern Africa [IoDSA]. 2009. King Report On Governance For South Africa 2009 (King III Report / Code), http://c.yimcdn.com/sites/www.iodsa.co.za/resource/resmgr/king_iii/King_Report_on_Governance_fo.pdf, (Erişim Tarihi: 14. 12. 2016).

The International Integrated Reporting Council [IIRC]. 2013. Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi, <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Turkish.pdf> (Erişim Tarihi: 03. 05. 2016).

The International Integrated Reporting Council [IIRC]. 2016. International <IR> Framework, <http://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/> (Erişim Tarihi: 03. 07. 2016).

Yeşilçelebi, G. 2019. Entegre Raporlarda Bütünleşik Güvence Oluşturulması: Türkiye'deki Farkındalığın Delphi Tekniği ile Araştırılması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Yıldırım, A. ve H. Şimşek. 2000. Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri, Seçkin Yayıncılık, Ankara.

Zawacki-Richter, O. 2009. "Research Areas in Distance Education: A Delphi Study", International Review of Research in Open and Distance Learning, 10 (3).

BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI KAPSAMINDA GRUP ŞİRKETLERİNİN ÖNEMLİLİK DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİ, KULLANILAN YÖNTEMLERİN İNCELENMESİ VE BAYESİAN MODELİ UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ*

Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN**

Prof. Dr. Fatma Zehra MULUK***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 704-732

ÖZ

Denetim standartlarına göre denetçi; bağımsız denetim tekniklerinin yapısını, zamanlamasını ve kapsamını belirlerken, yanlışlıkların etkisini değerlendirirken ve denetçi görüşü oluştururken, önemlilik kavramını dikkate almak zorundadır. Bu çalışmada, grup şirketlerinde denetim riskinin hesaplanmasında, önemli yanlışlık düzeyinin bir bütün olarak topluluk finansal tablolarının önemliliğinin tespitinde kullanılacak yöntemler incelenmiştir. Topluluk finansal tabloları için belirlenen önemlilikten daha düşük tutarlardaki yanlışlıkları içerebilecek özel işlem sınıflarının, hesap bakiyelerinin topluluk finansal tablolarında bulunduğu durumlarda, bunlara uygulanmak üzere önemlilik düzeyi veya düzeylerinin tespiti gerekir. Bu konuda etkili olan çeşitli değişkenlerin hesaplanmasında tek unsura dayalı denetim risk modeli yerine çoklu unsurlara dayanan denetim risk modeli kullanılması tercih edilebilir. Bu konuda Bayesian modelinin kullanımı bazı araştırmacılar tarafından önerilmektedir. Bu modelle denetim maliyetlerinin düştüğü ileri sürülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Grup Denetimi, Denetim Riski, Önemli Yanlışlık Riski, Bayesian Model

JEL Sınıflandırması: M41, M42.

DETERMINATION OF THE MATERIALITY LEVELS OF GROUP COMPANIES IN THE SCOPE OF INDEPENDENT AUDITING STANDARDS, ASSESMENT OF BAYESIAN GROUP AUDIT MODEL

ABSTRACT

According to the auditing standards, the auditor should consider the concept of materiality while evaluating the effect of mistatements and determining the structure, timing and extent of the independent audit techniques

* Makale gönderim tarihi: 22. 07. 2019; kabul tarihi: 22.08.2019.

Bu Makale 14th International Conference on Accounting MODAVICA 11-13 OCTOBER 2017 Tiran Arnavutluk'ta sunulan "Bağımsız Denetim Standartları Kapsamında Grup Şirketlerinin Önemlilik Düzeylerinin Belirlenmesi-İstatistikî Yöntemlerin Kullanılabilirliği, Bayesian Modeli Uygulamasının Değerlendirilmesi" konulu bildirden üretilmiştir.

** Başkent Üniversitesi, Ticari Bilimler Fakültesi, Muhasebe ve Finansal Yönetim Bölümü, nakdogan@baskent.edu.tr, orcid.org/0000-0001-8168-6152.

*** Başkent Üniversitesi, Ticari Bilimler Fakültesi, Sigortacılık ve Risk Yönetimi Bölümü, zmuluk@baskent.edu.tr, orcid.org/0000-0001-9423-4235.

Atf: Akdoğan, N. ve Muluk, F. Z. (2019). Bağımsız denetim standartları kapsamında grup şirketlerinin önemlilik düzeylerinin belirlenmesi, kullanılan yöntemlerin incelenmesi ve bayesian modeli uygulamasının değerlendirilmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 704-732. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.562373>.

and forming the audit opinion. In this study, the methods that can be used to determine the group risk of material misstatement are examined in calculating the group audit risk. In cases where particular classes of transactions, account balances or disclosures that may contain misstatements less than the group's materiality level are included in the group financial statements; it is necessary to set the level of materiality or to be applied to these classes of transactions, account balances or disclosures. In this context, it may be preferable using an extended single-factor audit risk model to aggregate assurance multiple factors such as Bayesian Group Audit Model.

Keywords: Group Audit, Audit Risk, Material Mistatement Risk, Materiality Level, Bayesian Model

JEL Classification: M41, M42

1.GİRİŞ

Denetim kapsamının belirlenmesindeki en kritik konulardan birisi önemlilik düzeyinin belirlenmesidir. Önemlilik ilkesi; bir bilginin, finansal tablolara dahil edilmemesi veya finansal tablolarda yanlış ifade edilmesinin, kullanıcıların finansal tablolardaki bilgilerden yararlanarak aldıkları ekonomik kararları etkileme düzeyini belirtmektedir. Önemlilik; denetçinin, hangi hata ya da yanlışlıkların finansal tabloların doğruluğunu ve güvenilirliğini etkileyip etkilemediğini belirlemede kullandığı kriterdir (Kaval 2005). Finansal tablolara yansıyan hataların parasal tutarı, finansal tablo kullanıcılarının görüşlerini değiştiriyorsa, bu hatalar parasal değer bakımından önemli sayılır. Denetim sürecinde yaşanan şirket skandallarının çoğunda bu şirketlere hizmet veren denetim şirketlerinin önemliliği manipüle ederek önemli yanlışlıkları ve finansal tablo hilelerini görmezden geldikleri anlaşılmıştır (Akdoğan 2019). Bütün bu olumsuzluklar finansal tabloların denetimiyle ilgili düzenleyici otoritelerin önemlilikle ilgili yaklaşımlarını değiştirmeleri ve standartlarda bazı düzenlemeler yapmaları sonucunu doğurmuştur.

Grup şirketlerinde, denetim riskinin hesaplanmasında önemli yanlışlık riskinin ve bulgu (Tespit edememe) riskinin hesaplanması konusunda denetim standartlarında açıklayıcı hükümler çok sınırlı kalmakta, daha çok denetim grubunun muhakemesine bırakılmaktadır. Bu konuda teorik araştırmalar da sınırlıdır. Uygulamada kullanılan yöntemler çeşitlilik göstermekte bu da denetimin amacını tam olarak karşılayamamakta ya da aşırı maliyetlere neden olmaktadır (Bozkurt 1998). Bu makalede ,denetimde önemlilik kavramı, önemlilik düzeyine ilişkin genel bilgiler, denetim riski, önemli yanlışlık riski, makul güvence ,denetimin planlama aşamasında, denetim sürecinde ve denetçi görüşünün oluşumunda önemlilik seviyesinin kullanımı, önemlilikte kıyaslama ölçütleri, önemlilik seviyesi tutarının tespitinde kullanılan yöntemler açıklanacak ve denetim standartlarında önemlilikle ilgili standartlar olan BDS 315, BDS 320, BDS 330, BDS 450, BDS 600 hakkında bilgiler verilecektir .Grup şirketlerinin denetiminde önemlilik düzeyinin tespitinde kullanılabilecek çeşitli yöntemler ve GUAM modeli örneklerle açıklanacaktır.

2.DENETİMDE ÖNEMLİLİK

2.1.Önemlilik İlkesi

Önemlilik ilkesi; bir bilginin, finansal tablolara dahil edilmemesi veya finansal tablolarda yanlış ifade edilmesinin, kullanıcıların finansal tablolardaki bilgilerden yararlanarak aldıkları ekonomik kararları etkileme düzeyini belirtmektedir. Önemlilik; denetçinin, hangi hata ya da yanlışlıkların finansal tabloların doğruluğunu ve güvenilirliğini etkileyip etkilemediğini belirlemesinde kullandığı kriterdir (Erdoğan 2005). Bağımsız denetim standartlarına göre önemlilik; eğer tek tek ya da toplam olarak yanlışlıklar ve eksikliklerin, finansal tabloya dayanarak ekonomik karar almak durumunda ki kullanıcıların kararlarını etkilemesi bekleniyorsa bu yanlışlıklar ve eksikliklerin önemli olduğu düşünülmelidir.

Önemlilik düzeyi, kabul edilebilir hata miktarı olup; belirlenen kıyaslama ölçütüne önemlilik oranının uygulanması yolu ile belirlenir. Kıyaslama ölçütü ise; denetlenen kurumun ana faaliyet alanına ve amaçlarına göre; kurumun harcama ya da gelir (satışlar)toplamı veya vergiden önceki toplam karı, toplam varlıkları, toplam özkaynakları vb. unsurlar olarak belirlenebilir. Önemlilik, parasal değer bakımından ya da nitelik ve etki bakımından dikkate alınır. Finansal rapor ve tablolara yansıyan hataların parasal tutarı, finansal rapor ve tablo kullanıcılarının görüşlerini değiştiriyorsa, bu hatalar parasal değer bakımından önemli sayılır (Güredin 2007).

2.2.Önemlilik İlkesinin Kullanıldığı Denetim Aşamaları

Denetim standartlarına göre önemlilik kavramının kullanıldığı denetim aşamaları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Cömert ve diğerleri 2013):

- Denetimin planlanması ve yürütülmesinde
- Denetim süresince tanımlanmış önemli yanlışlıkların ve varsa
- Finansal tablolardaki önemli yanlışlıkların etkisinin değerlendirilmesinde,
- Denetçinin rapor için görüşünü oluşturulmasında.

2.3.Denetim Riski

Denetimin planlanma aşamasında, denetim riskinin belirlenmesi önem taşır. **Denetim riski;** *“finansal tabloların önemli bir yanlışlık içermesine rağmen, denetçinin duruma uygun olmayan bir denetim görüşü vermesi riskidir. Denetim riski, “önemli yanlışlık” riski ile tespit edememe (bulgu riski) riskinin bir fonksiyonudur”*. Denetim riskini aşağıdaki formüllerle ifade edebiliriz (Erdoğan 2005):

Denetim Riski (DR)= Yapısal (doğal) Risk (YR) x Kontrol Riski(KR)X Bulgu Riski (BR)

Önemli Yanlışlık Riski

Önemli Yanlışlık Riski = Yapısal Risk (YR) x Kontrol Riski(KR)

Yapısal risk (YR) ve kontrol riski (KR) müşteri işletme ile ilgili olup, ikisine birlikte önemli yanlışlık riski (ÖYR) adı da verilmektedir. Denetçi YR ve KR'ni ayrı ayrı değerlendirebileceği gibi, ikisini birlikte ÖYR olarak da değerlendirebilir.

$$DR=ÖYR \times BR$$

Bulgu Riski

Bulgu Riski (BR) (Tespit Edememe Riski)

Denetim Riski (DR) / Yapısal(Doğal) Risk (YR) x Kontrol Riski (KR)

Bulgu Riski (Tespit Edememe Riski)= Denetim Riski/Önemli Yanlışlık Riski

Denetçi denetim riskini düşük tutmak istediğinde, finansal tabloların önemli düzeyde hata içermediğine ilişkin daha fazla güvence elde etmek ister. Bu nedenle denetimin planlama aşamasında, risk değerlendirilmesinin yapılması ve önemli-önemli olmayan hesap alanlarının belirlenmesinde ve örnekleme formüllerinin uygulanmasında önemlilik düzeyini veri olarak kullanmaktadır. Denetçi denetim görevi sırasında **Başlangıç Önemlilik Tutarı** ve **Performans Önemlilik Tutarı** olmak üzere iki tip önemlilik tutarı belirler:

Başlangıç Önemlilik Tutarı; makul bir kullanıcının kararını etkilemeyecek maksimum yanlışlık tutarıdır. 1.ci aşamada finansal tabloların geneli için önemlilik tutarı belirlenir, 2.ci aşamada ise belli işlem sınıfları, hesap bakiyeleri ve açıklamalar için önemlilik tutarı belirlenir.

Performans Önemlilik Tutarı; Düzeltilmemiş ve ortaya çıkarılmamış yanlışlıkların toplamının finansal tabloların geneli için belirlenen önemlilik tutarını aşma olasılığını uygun şekilde düşük bir düzeye indirmek için, finansal tabloların geneli için belirlenen önemlilik düzeyinden daha düşük tutar ya da tutarlarda oluşturulan önemlilik tutarlarıdır.

2.4. Denetimin Planlanmasında Önemliliğin ve Performans Önemliliğinin Belirlenmesi

Denetçi, genel denetim stratejisini oluştururken, bir bütün olarak finansal tablolar için önemliliği belirler. İşletmenin içinde bulunduğu özel şartlara göre, eğer gerekiyorsa kullanıcıların alacakları ekonomik kararları etkileyeceği makul şekilde beklenen, özel işlem sınıfları, hesap bakiyeleri ve açıklamalara uygulanmak üzere ayrıca önemlilik düzeyi veya düzeyleri belirler. Denetçi, “önemli yanlışlık” risklerini değerlendirmek ve müteakip denetim prosedürlerinin niteliğine, zamanlamasına ve kapsamına karar vermek amacıyla performans önemliliğini de belirler.

Performans önemliliği ilke olarak mesleki yargıyla belirlenir. Bunun için de mesleki yargıyı etkileyebilecek faktörler dikkate alınır. İşletmenin çok iyi anlaşılması, önceki dönemlere ilişkin denetim deneyimleri, önceki denetimlerde tanımlanmış önemli yanlışlıkların niteliği ve kapsamı, denetçinin cari döneme ilişkin beklentileri, risk değerlendirme gibi faktörler göz önünde bulundurulur. Genellikle finansal tablo önemliliğinin belli bir yüzdesi olarak belirlenmektedir. Uygulamada bazı denetim firmaları finansal tablo önemliliğinin %90 olarak performans önemliliğini belirlemektedir.

Başlangıç önemlilik düzeyi belirlenirken; bir bütün olarak finansal tablolar için önemliliğin belirlenmesinde başlangıç noktası olarak seçilen bir kıyaslama ölçütüne genellikle bir yüzde uygulanır.

2.5.Kıyaslama Ölçütleri

İşletmenin durumuna ve sektörün özelliğine göre kullanılacak uygun kıyaslama ölçütlerine örnekler aşağıdaki gibidir:

- Vergi öncesi kar,
- Sürdürülebilir kar,
- Toplam hasılat,
- Brüt kar
- Toplam giderler,
- Toplam özkaynak,
- Dönen varlık toplamı
- Toplam varlıklar tutarı vb. olabilir.

Seçilen kıyaslama ölçütüne uygulanacak oranın belirlenmesi, mesleki muhakeme gerektirir. Uygun kıyaslama ölçütünün belirlenmesinde ise aşağıdaki faktörler dikkate alınır:

- Finansal tablo unsurları (varlıklar, borçlar, özkaynak, hâsılat, harcamalar vb.).
- Finansal tablo kullanıcıların dikkatinin odaklandığı kalemler (kâr, gelir veya net varlıklar vb).
- İşletmenin niteliği, yaşam döngüsü evresi, sektörü ve ekonomik çevresi.
- İşletmenin ortaklık yapısı ve nasıl finanse edildiği.

Başlangıç kıyaslama ölçütünün esnekliği, başlangıç kriterine uygulanacak yüzde mesleğe dair yargı baz alınarak hesaplanır.

2.6.Hesaplama Esas Alınabilecek Ölçütlere Örnekler

İşletmenin koşullarına bağlı olarak uygun olabilecek ölçütler aşağıdaki gibidir:

- Vergi öncesi kâr, %2-%10 arası (Örneğin halka açık şirketlerde %5 dikkate alındığı görülmektedir.)
- Net satışlar, %05- %1 arası, (Satış hacmi yüksek ancak kar marjı düşük şirketler- İnşaat sektörü)
- Toplam özkaynak, %1 maksimum, (kar amacı gütmeyen kuruluşlar –Vakıflar)
- Toplam varlıklar, %05-%1 arası, (Yatırım aşamasındaki şirketler- yeni şube açan kuruluşlar)

2.7.Denetimde Makul Güvence

Denetimin genel amacı, denetlenen finansal tabloların önemli hata içermedikleri konusunda makul güvence elde etmektir. Denetçi görüşünü verirken makul güvence vermektedir. “*Makul güvence, denetçinin, bir bütün olarak mali rapor ve tablolar ile bunların dayanağı olan işlemlerin “önemli” hata içermediği sonucuna ulaşması için gerekli denetim kanıtı elde etmesi ile ilgili bir kavramdır.*”(KGK,2014). Makul güvence tüm denetim süreci ile ilgilidir. Denetimde denetçinin bütün

hataları ortaya çıkarmasını etkileyebilecek sınırlılıklar mevcut olduğu için denetçi mutlak güvence elde edemez. Denetim yüzde yüz kesinlik sağlayamaz, her zaman için bir risk mevcuttur. Amaç riski kabul edilebilir düzeye indirgemektir. Makul güvence düzeyi ne olmalıdır? sorusuna yanıt, denetim kurumlarının uyguladıkları politikalara bağlı olmakla birlikte denetlenen kurumlar için genellikle %80-%95 olarak belirlenebilmektedir.

Denetim güvence modelinin amacı, denetçinin istatistikî ve matematiksel yöntemleri etkin bir biçimde kullanarak denetim görüşünü destekleyecek nitelikte uygun, yeterli ve güvenilir denetim kanıtı elde etmesini sağlamaktır. Denetimde önemlilik seviyesinin tespiti makul güvence düzeyinin sağlanmasında önemli bir kriterdir.

2.8. Başlangıç Önemlilik Tutarının Hesaplanması ve Finansal Tablo Kalemlerine Dağıtılması

Başlangıç önemlilik tutarının hesaplanmasında; finansal tabloların geneli için önemlilik tutarı ve gerekli olması durumunda belli işlem sınıfları, hesap bakiyeleri ve dipnotlar için önemlilik tutarı hesaplanır. Finansal tabloların bir bütün olarak önemliliğinin belirlenmesinde genellikle başlangıç noktası olarak seçilen bir ölçüte bir yüzde uygulanır. Hesap bakiyesi veya açıklamaların önemlilik düzeyini belirlerken ise finansal tablo kullanıcılarını etkileyen çeşitli faktörler dikkate alınır (Selimoğlu ve diğerleri 2009). Örneğin;

- Mevzuatın veya uygulanan finansal raporlama çerçevesinin kullanıcıların belirli kalemlerin ölçüm veya açıklamalarına ilişkin beklentilerini etkilemesi (örneğin, ilişkili taraf işlemleri ile yönetime ve kurumsal yönetimden sorumlu olanlara ödenen ücretler),
- İşletmenin faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin kilit açıklamalar
- İlginin finansal tablolarda ayrı şekilde açıklanan işletmenin ticari faaliyetlerinin belirli bir boyutuna odaklanması (örneğin, yeni bir işletmenin satın alınması gibi)
- Hesaplanan önemlilik seviyesinin %50-%75 arası alınabilir.

Başlangıç önemlilik düzeyi belirli bir esasa göre yapılır. (Vergi öncesi kar, brüt kar, satışlar, aktif toplamı gibi bir mali tablo büyüklüğünün bir yüzdesi alınır). Denetçinin Toplam 500.000.000 TL'lik aktif için %1 oranını seçtiğini varsayarsak, bunun anlamı, işletmenin aktifini etkileyen 5.000.000 TL'nin üzerindeki hataları bulma yönünde denetimi planlaması gereğidir. Denetçinin hesapladığı bu toplam tutarı finansal tablo kalemlerine dağıtması gerekmektedir. Bu dağıtımda denetçinin yargısına göre değişik esaslar kullanılabilir. Hesap düzeyinde önemlilik belirlenmesinde kullanılan yöntemlere örnekler aşağıdaki gibidir:

- Yargısal yaklaşım,
- Rasyo yaklaşımı,
- Düzeltme kayıtlarını dikkate alan yaklaşım,
- Formül yaklaşımı.

Planlanmış önemlilik düzeyini hesaplara dağıtmada kullanılan yöntemlerden bir diğeri de finansal tablolardaki kalemlerin oransal ağırlıklarına göre dağıtımdır. Hesap düzeyinde önemlilik belirlenirken aşağıdaki hususların dikkate alınması gerekir:

Maliyet: Denetçi denetim maliyeti yüksek olan hesaplara daha yüksek, düşük olan hesaplara ise daha düşük önemlilik tahsis edebilir.

Analitik Yöntemlerin Sonuçları: Yapılan analitik ön incelemeler bir hesapla ilgili olarak potansiyel hataları işaret edebilir. Denetçi böyle hesaplara daha düşük önemlilik düzeyi atfederek daha detay incelemeler yapabilir.

Önceki Dönemlerde Yapılmış Düzeltmeler: Önceki dönemde yapılmış ayrıntılı maddi doğruluk testleri sonucunda düzeltme yapılmamış olan bir hesap için eğer koşullarda önemli bir değişiklik olmamış ise önemlilik düzeyinin düşük olduğu düşünülebilir.

Yanlışlığın Doğuracağı Sonuçlar: Eğer verinin doğruluğu başka amaçlar için önem taşıyorsa bir hesap bütünüyle (%100) denetlenebilir ve dolayısıyla herhangi bir önemlilik düzeyi belirlenmez.

2.9. Başlangıç Önemlilik Tutarının Finansal Tablolardaki Kalemlerin Göreli Ağırlıklarına Göre Dağıtımı

Örnek:

Önemlilik toplam tutarı 5.000.000 TL

Tablo 1. Başlangıç Önemlilik Tutarının Finansal Tablolardaki Hesaplama Örneği

AKTİF KALEMİ	AKTİF İÇİNDEKİ ORANI	ÖNEMLİLİK TUTARI
KASA	%4	5.000.000X0.04=200.000 TL
TİCARİ ALACAKLAR	%10	5.000.000X 0.10=500.000 TL
STOKLAR	%15	5.000.000 X 0.15=750.000 TL
MADDİ DURAN VARLIKLAR	%30	5.000.000 X 0.30 =1.500.000 TL
XX	XX	XX
AKTİF TOPLAMI	%100	5.000.000X1.00=5.000.000 TL

Denetçi, kasa hesabıyla ilgili önemlilik düzeyini 200.000 TL olarak belirlediğinde bu şu anlama gelir: Denetçi, denetimi sırasında kasa hesabıyla ilgili incelemelerinde bulduğu 200 000 TL altındaki bilgi yanlışlıklarını denetim görüşünü oluştururken dikkate almaz. 200 000 TL'nin üstündeki bulduğu bilgi yanlışlıkları ise önemlidir ve denetim görüşünü oluştururken bunu dikkate alır. Bu yöntemde, işlem sınıfı ya da hesap için finansal tablonun tümü için belirlenen önemlilik tutarından daha düşük

tutarda önemlilik tutarı belirlenmekle birlikte hesap ya da işlem sınıfı için belirlenmiş olan önemlilik tutarının mutlaka hesap ya da işlem sınıfının örnekte olduğu gibi belli bir oranında olması gerekmez. Kalemlerin finansal tablo içindeki ağırlığından farklı bir oranda önemlilik düzeyi hesaplanabilir. Bu konu denetçinin yargısına göre yapılır. *Hesap düzeyinde belirlenen kabul edilebilir yanlışlık düzeyi finansal tabloların tümü için planlanmış olan önemli yanlışlık tutarını aşamaz.* Tüm hesaplar için belirlenmiş kabul edilebilir yanlışlık tutarlarının toplamı finansal tablonun tümü için planlanmış olan önemlilik düzeyinden fazla olabilir.

3.ÖNEMLİLİK DÜZEYİNİN BELİRLENMESİNDE KULLANILABİLECEK YÖNTEMLER

Önemliliğin belirlenmesinde denetçiler sayısal ve sayısal olmayan birçok faktörü kullanabilirler. İşletmenin içinde bulunduğu koşulları da dikkate alarak denetçiler temel faktörlerden hangisini kullanacaklarını belirlerken genellikle aşağıda verilen dört tip sayısal yaklaşım kullanmaktadırlar:

1. *Tek finansal değişken* yöntemi
2. *Birden çok (çeşitli) veya İşlem büyüklüğünü esas alan değişkenler* yöntemi
3. *Karışık ya da ortalama* yöntem
4. *İstatistik yöntemler -Formül* yöntemi
5. *Basit Formül* yöntemi (GUAM, MACM vb.)

Tablo 2. Örnek İşletmenin Finansal Tablolarından Elde Edilen Bazı Bilgiler(TL)

VARLIKLAR	3.000.000
YABANCI KAYNAKLAR	2.000.000
ÖZKAYNAKLAR	1.000.000
TOPLAM GELİRLER	9.000.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	5.000.000
BRÜT KAR	4.000.000
FAALİYET GİDERLERİ	3.200.000
VERGİDEN ÖNCEKİ KAR	800.000
KURUMLAR VERGİSİ	300.000
VERGİDEN SONRAKİ KAR	500.000

3.1. Tek Finansal Değişken Yöntemi (Single Rules)

Denetim şirketi, politikaları paralelinde üç ya da dört kıyaslama ölçütü belirler ve denetçiler bunlardan denetimi yapılan firmaya en uygun olanı seçerek önemlilik seviyesini belirler. Örnek:

Vergi Öncesi Karın % 5'i	800.000 x 0,05	=40.000 TL
Toplam Varlıkların %0,5'i	3.000.000 x 0,005	=15.000 TL
Özkaynakların %1'i	1.000.000 x 0,01	=10.000 TL

$$\text{Toplam Satışların \%05'i} \quad 9.000.000 \times 0.005 \quad =45.000 \text{ TL}$$

3.2.İşlem Büyüklüğünü Esas Alan Yöntem (Size Rule)

Bu yöntemde denetim şirketleri farklı büyüklükteki şirketler için bir dizi farklı önemlilik düzeyleri öngörür. Bu yöntemde hangi önemlilik düzeyinin uygun olacağına karar verirken denetçiler niteliksel faktörleri de göz önüne alır. İşletmelerin net satışları dikkate alınarak aşağıda gibi önemlilik ölçütleri belirlenebilir.

Satışların 20.000 TL' dan küçük olması	%2-%5
Satışların 20.000-1.000.000 TL arasında olması	%1-%2
Satışların 1.000.000-100.000.000 TL arasında olması	%0,5-%1
Satışların 100.000.000 TL'dan fazla olması	%0,5

Örnekte verilen gelir tablosunun verileri esas alınırsa 9.000.000 TL'lik satışlar üçüncü gruba girmektedir. Buna göre önemlilik rakamları aşağıdaki gibi hesaplanacaktır.

$$9.000.000 \times 0,005 =45.000 \text{ ve } 9.000.000 \times 0,01=90.000$$

Denetçilerin dikkate alacağı önemlilik derecesi;45.000-90.000 arası olur.

3.3.Ortalama Yöntemler

-Basit ortalama yöntemine göre hesaplama:

Bu yöntemde dört ya da beş ölçütün oransal ağırlıkları belirlenir ya da ortalamaları esas alınır. Yukarıda verilen örnek esas alınarak bu yöntemde göre önemlilik tutarının nasıl hesaplandığı aşağıda gösterilmiştir:

Vergiden Önceki Karın %5'i	800.000X%5	=40.000
Toplam Varlıkların %0,5'i	3.000.000X%0,5	=15.000
Özsermayenin %1'i	1.000.000X%1	=10.000
Toplam Gelirin %0,5'i	900.000X%0,5	=45.000
Toplam		=110.000
Ortalama (110.000/4)		=27.500

Dört farklı finansal tablo kalemi kullanılarak hesaplanan önemlilik rakamları toplanıp dörde bölünerek basit ortalama yöntemle önemlilik tutarı belirlenmiştir.

-Ağırlıklı Ortalama Yöntemine(1) göre hesaplama:

Vergiden Önceki Karın %5'i	800.000X%5	=40.000
Toplam Varlıkların %0,5'i	3.000.000X%0,5	=15.000
Özsermayenin %1'i	1.000.000X%1	=10.000
Toplam Gelirin %0,5'i	900.000X%0,5	=45.000
Toplam	5.700.000	=110.000

$$\text{Vergiden önceki karın } (800.000/5.700.000) \times 40.000 \quad =5.614$$

Toplam varlıkların	(3.000.000/5.700.000)X15.000	=7.895
Özsermaye (1000000/5.700.000)X10.000		=1.754
Toplam Gelir (900.000/5.700.000)X45.000		=7.105
Toplam		=22.368

Ağırlıklı Ortalama Yöntemine(2) göre hesaplama:

Vergiden Önceki Karın %5'i	800.000X%5	=40.000X40/110	=14.545
Toplam Varlıkların %0,5'i	3.000.000X%0,5	=15.000X15/110	=2.045
Özsermayenin %1'i	1.000.000 x %1	=10.000X10/110	=909
Toplam Gelirin %0,5'i	900.000X%0,5	=45.000X45/110	=18 409
Toplam	5.700.000	=110.000	=35908

Seçeneklere Göre Önemlilik Tutarı Hesaplama Özeti:

1. Basit ortalama yöntemi =27.500 TL
2. Ağırlıklı Ortalama Yöntemi(1) =22.368 TL
3. Ağırlıklı Ortalama Yöntemi(2) =35.980 TL

Hesaplama yöntemine göre ortalama tutar değişebilmektedir.

3.4. İstatistik Yöntemlerden Basit Formül Yöntemi

Bu yöntemde, önemlilik seviyelerinin istatistiksel analizinden hareketle bir formül belirlenir. KPMG'nin 1998 yılında kullandığı formül aşağıda verilmiştir.

$$\text{Önemlilik} = (\text{Varlık ya da hasılat toplamının büyük olanı})^{2/3} \times 1.84$$

Bu formül yukarıda verilen rakamsal örneğe uyguladığında sonuçlar aşağıdaki gibi olacaktır:

$$(\text{Varlık ya da hasılat toplamının büyük olanı})^{2/3} \times 1.84$$

$$(9.000.000)^{2/3} \times 1,84 = 79.612$$

Uygulamada ve teorik araştırmalarda çeşitli istatistik yöntemleri uygulayarak önemlilik düzeylerinin tespitinde formüller geliştirilmeye çalışılmaktadır. Örneğin: İşletmenin toplam önemlilik düzeyi için denetçiler vergi öncesi karın %5'ini kıyaslama ölçütü olarak kullanmaya karar vermiştir. Performans önemlilik düzeyi için ise toplam önemlilik düzeyinin %90'nını, ve bulunan düzeltmelerin veya hataların "Düzeltilmemiş Farklar Listesi"ne dahil edilmesi için belirlenen toplam önemlilik düzeyinin %5'i olarak belirlemiş olması halinde, işletmenin ilgili inceleme döneminde vergiden önceki dönem karı 10.000.000 TL ise,

-Önemlilik seviyesi. $10.000.000 \times \%5 = 500.000$ TL

-Performans önemlilik düzeyi; $500.000 \times \%90 = 450.000$ TL

-Düzeltilmemiş farklar listesine dahil edilecek önemlilik düzeyi: $500.000 \times \%5 = 25.000$ TL olur.

4. ÖNEMLİLİKLE İLGİLİ ULUSLARARASI DENETİM STANDARTLARINDA(BDS) ÇEŞİTLİ DÜZENLEMELER

Önemlilikle ilgili Bağımsız Denetim standartlarındaki (BDS) düzenlemeler aşağıdaki gibidir:

- Bağımsız Denetim Standardı BDS 315 “İşletme ve Çevresini Tanımak Suretiyle “Önemli Yanlışlık” Risklerinin Belirlenmesi ve Değerlendirilmesi”
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 320 “Bağımsız Denetimin Planlanması ve Yürütülmesinde Önemlilik”
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 330 “Bağımsız Denetçinin Değerlendirilmiş Risklere Karşı Yapacağı İşler”
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 450, “Bağımsız Denetimin Yürütülmesi Sırasında Belirlenen Yanlışlıkların Değerlendirilmesi
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 600“Özel Hususlar-Topluluk Finansal Tablolarının Bağımsız Denetimi (Topluluğa bağlı birim denetçilerinin çalışmaları dâhil)

Bu standartlarla ilgili hükümlere ilişkin özet bilgiler aşağıdaki gibidir:

4.1.BDS 315 İşletme ve Çevresini Tanımak Suretiyle “Önemli Yanlışlık” Risklerinin Belirlenmesi ve Değerlendirilmesi

BDS 315, denetçinin işletmenin iç kontrolü dâhil işletme ve çevresini tanımak suretiyle, finansal tablolardaki “önemli yanlışlık” risklerini belirleme ve değerlendirme sorumluluğunu düzenler. Önemlilik ve denetim riskinin denetim süresince dikkate alınacak hususlarını açıklamaktadır Risk değerlendirme prosedürleri ve ilgili faaliyetler, iç denetim fonksiyonunun sorgulanması, analitik prosedürler, gözlem ve tetkik de neler yapılacağı, denetçinin, işletme ve çevresinin tanınmasında dikkate alacağı hususlar, işletmenin iç kontrolünün incelenmesi, “Önemli Yanlışlık” risklerinin belirlenmesi ve değerlendirilmesi hususları bu standart hükümlerinde açıklanmaktadır. Denetçi, bu standart kapsamında; müteakip denetim prosedürlerinin tasarlanması ve uygulanmasına dayanak teşkil etmesi amacıyla, finansal tablo düzeyinde ve işlem sınıfları, hesap bakiyeleri ve açıklamalara ilişkin yönetim beyanı düzeyinde “önemli yanlışlık” risklerini belirler ve değerlendirir.

4.2.BDS 320 Bağımsız Denetimin Planlanması ve Yürütülmesinde Önemlilik

BDS 320, finansal tabloların denetiminin planlanmasında ve yürütülmesinde denetçinin önemlilik kavramını uygulama sorumluluğunu düzenler. Standart, finansal raporlama açısından önemliliği finansal tabloların hazırlanması ve sunumu bağlamında ele alınacağını vurgular ve eksiklik ve yanlışlıkların tek başına veya topluca finansal tablo kullanıcılarının alacakları ekonomik kararları etkilemesi bekleniyorsa, söz konusu eksiklik ve yanlışlıkların önemli olarak değerlendirileceğini açıklar. Denetçi makul güvence sağlamak için denetim riskini kabul edilebilir düşük bir seviyeye indirmek amacıyla yeterli ve uygun **denetim kanıtı** elde eder. *Standart; denetçinin önemlilik kavramını, denetimin planlanmasında, -yürütülmesinde, -belirlenen yanlışlıkların denetim üzerindeki*

ve -varsa- düzeltilmemiş yanlışlıkların finansal tablolar üzerindeki ve denetçi raporundaki görüşün oluşturulmasındaki etkisinin değerlendirilmesinde kullanacağını vurgulamaktadır.

4.3.BDS 330 Bağımsız Denetçinin Değerlendirilmiş Risklere Karşı Yapacağı İşler

BDS 330, bir finansal tablonun denetiminde, BDS 315 uyarınca denetçi tarafından belirlenen ve değerlendirilen “önemli yanlışlık” risklerine karşı yapılacak işlerin tasarlanması ve uygulanmasına yönelik denetçinin sorumluluklarını düzenler. Denetçinin amacı, değerlendirilmiş “önemli yanlışlık” risklerine karşı yapılacak uygun işleri tasarlamak ve uygulamak suretiyle yeterli ve uygun denetim kanıtı elde etmektir. Kontrol testlerini, maddi doğrulama testlerinin nasıl uygulanacağı bu standartta açıklanmaktadır.

4.4.BDS 450 Denetim Süresince Tanımlanan Yanlışlıkların Değerlendirilmesi

BDS 450, Bağımsız denetimin yürütülmesi sırasında belirlenen yanlışlıkların değerlendirilmesi sürecini açıklar. Standart denetçinin belirlenen yanlışlıkların denetim üzerindeki ve -varsa- düzeltilmemiş yanlışlıkların finansal tablolar üzerindeki etkisini değerlendirme sorumluluğunu düzenler.

4.5.BDS 600 Özel Hususlar-Topluluk Finansal Tablolarının Bağımsız Denetimi (Topluluğa bağlı birim denetçilerinin çalışmaları dâhil)

BDS 600; bir işletmenin finansal tablolarının bağımsız denetimini yapmakla görevli ana bağımsız denetçinin, söz konusu işletmenin finansal tablolarında yer alan bölüm, şube, iştirak, bağlı ortaklık ve müşterek yönetime tabi teşebbüs gibi bir veya birden fazla ilişkili şirket veya bölümle ilgili bağımsız denetim çalışması yapan diğer bir bağımsız denetçinin çalışmalarından yararlanması halinde izlenecek ilke, usul ve esasları belirlemektedir.

5. KONSOLİDE TABLOLARDA ÖNEMLİLİK

Konsolide Finansal Tablolar; ana ortaklığın ve onun kontrol gücünü elinde bulundurduğu bağlı ortaklıklarının;

- Varlıklarının,
- Borçlarının,
- Özkaynaklarının,
- Gelirlerinin,
- Giderlerinin ve
- Nakit akışlarının

tek bir işletmenininki gibi sunulduğu, önemli etki taşıyan iştiraklere ve iş ortaklıklarına yapılan yatırımların özkaynak yöntemine göre raporlandığı bir gruba ait finansal tablolardır. Topluluk finansal tablolarının denetiminde önemli yanlışlık risklerinin belirlenmesi ve denetlenmesi ayrı önem

taşımaktadır. Konsolide tabloların denetimini yapan topluluk denetim ekibi önemliliğin tespitinde BDS 600 göre aşağıdaki hususları belirler (BDS 600).

(a) Topluluğun genel denetim stratejisini oluştururken, *bir bütün olarak topluluk finansal tablolarının önemliliğini*.

(b) Topluluğun içinde bulunduğu özel şartlara göre; kullanıcıların topluluk finansal tablolara dayanarak alacakları ekonomik kararları etkileyeceği makul şekilde beklenen, bir bütün olarak topluluk finansal tabloları için belirlenen önemlilikten daha düşük tutarlardaki yanlışlıkları içerebilecek özel işlem sınıflarının, hesap bakiyelerinin veya açıklamaların topluluk finansal tablolarında bulunduğu durumlarda; bu özel işlem sınıfları, hesap bakiyeleri veya açıklamalara uygulanmak üzere önemlilik düzeyi veya düzeylerini.

(c) Topluluk denetiminin amaçları açısından, birim denetçilerinin bir denetim veya sınırlı bağımsız denetim yürütecekleri birimler için birim önemliliğini.

Topluluk finansal tablolarındaki düzeltilmemiş veya tespit edilmemiş yanlışlıklar toplamının, bir bütün olarak topluluk finansal tabloları için belirlenen önemliliği aşma ihtimalini uygun bir düşük seviyeye indirmek amacıyla, birim önemliliği, bir bütün olarak topluluk finansal tabloları için belirlenen önemlilikten düşük olur. Bir birimin mevzuat veya diğer nedenlerle denetime tabi olması ve topluluk denetim ekibinin, bu denetimi topluluk denetimine ilişkin kanıt sağlamak amacıyla kullanmaya karar vermesi durumunda, topluluk denetim ekibi;

(a) *Bir bütün olarak birimin finansal tabloları için belirlenen önemliliğin ve*

(b) *Birim düzeyindeki performans önemliliğinin*

BDS 600’da yer alan yükümlülükleri karşılayıp karşılamadığını belirler.

Denetçinin, finansal tablolardaki değerlendirilmiş “önemli yanlışlık” risklerine karşı yapılacak uygun işleri tasarlaması ve uygulaması gerekmektedir. Topluluk denetim ekibi, birimlerin finansal bilgilerine yönelik, kendisi tarafından yapılacak veya kendisi adına hareket eden birim denetçileri tarafından yapılacak çalışmanın türüne ayrıca, birim denetçilerinin çalışmalarına yapacağı katılımın niteliğine, zamanlamasına ve kapsamına karar verir. Birimlerin finansal bilgileriyle veya konsolidasyon süreciyle ilgili yapılacak çalışmanın niteliğinin, zamanlamasının ve kapsamının topluluk genelindeki kontrollerin etkin işlediğine dair bir beklentiye dayanması veya maddi doğrulama prosedürlerinin tek başına yönetim beyanı düzeyinde yeterli ve uygun denetim kanıtı sağlayamaması durumunda, *topluluk denetim ekibi bu kontrollerin işleyiş etkinliğini test eder veya birim denetçisinden bu kontrollerin işleyiş etkinliğini test etmesini talep eder.*

Topluluk finansal tabloları için belirlenen önemlilikten daha düşük tutarlardaki yanlışlıkları içerebilecek özel işlem sınıflarının, hesap bakiyelerinin veya açıklamaların topluluk finansal tablolarında bulunduğu durumlarda; Bu özel işlem sınıfları, hesap bakiyeleri veya açıklamalara uygulanmak üzere önemlilik düzeyi veya düzeylerinin tespiti gerekir. Çeşitli alanlar, hesap grupları

için kabul edilebilir önemli yanlışlık düzeylerinin belirlenmesinde (birimler için birim önemliliğinin tespitinde) topluluk finansal tabloları açısından, üstünde kalan yanlışlıkların bariz biçimde önemsiz sayılmayacağı eşik tutarın belirlenmesinde önem taşımaktadır.

(c) *Topluluk finansal tabloları açısından, üstünde kalan yanlışlıkların bariz biçimde önemsiz sayılmayacağı eşik tutarı*

Birim denetçilerinin, topluluk denetiminin amaçları açısından bir denetim yürüteceği durumda, topluluk denetim ekibi, birim düzeyinde belirlenen performans önemliliğinin uygunluğunu değerlendirir.

5.1. BDS 600 Göre Topluluk Sorumlu Denetçinin İzleyeceği Süreç

BDS 600, topluluk sorumlu denetçinin izleyeceği süreci açıklamıştır. Buna göre; topluluk sorumlu denetçisi, topluluğun genel denetim stratejisini ve topluluk denetim planını gözden geçirir ve aşağıdaki bilgileri edinir:

i. Topluluğun, topluluğa bağlı birimlerin ve çevrelerinin tanınmasıyla ilgili bilgileri edinir. Denetçinin, işletme ve çevresini tanımak suretiyle, “önemli yanlışlık” risklerini belirlemesi ve değerlendirmesini yapması mümkün olur.

(a) Denetim sözleşmesinin kabulü ve devam ettirilmesi süresince elde ettiği; (topluluk genelindeki kontroller dâhil) topluluğa, topluluğun birimlerine ve bunların çevrelerine dair bilgilerini güçlendirir.

(b) Topluluk yönetimi tarafından birimlere verilen talimatlar dâhil, konsolidasyon süreciyle ilgili bilgi elde eder.

ii. Topluluk denetim ekibi önemli yanlışlık riskinin hesaplanmasıyla ilgili gerekli bilgileri edinir.

(a) Önemli olma ihtimali bulunan birimlere ilişkin yaptığı ilk belirlemesini teyit veya revize etmek için ve

(b) Topluluk finansal tablolarındaki hata veya hile kaynaklı “önemli yanlışlık” risklerini değerlendirmek için yeterli olacak bilgiyi (anlayışı) elde eder.

iii. Topluluğa Bağlı Birim Denetçileri hakkında bilgi edinir.

Topluluk denetim ekibinin, birim denetçisinden, birimin finansal bilgilerine ilişkin çalışma yapmasını talep etmeyi planlaması durumunda birim denetçileri hakkında bilgiler edinir.

(a) Birim denetçisinin; topluluk denetimiyle ilgili etik hükümleri anlayıp anlamadığı, bunlara uyup uymayacağı ve özellikle bağımsız olup olmadığı,

(b) Birim denetçisinin mesleki yeterliği,

(c) Yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilebilmesi için gereken ölçüde topluluk denetim ekibinin, birim denetçisinin çalışmasına katılıp katılamayacağı,

(ç) Birim denetçisinin, denetçilerin etkin biçimde gözetime tabi olduğu bir yasal (düzenleyici) çevrede faaliyet gösterip göstermediği.

Birim denetçisinin, topluluk denetimiyle ilgili bağımsızlık hükümlerini karşılamaması veya topluluk denetim ekibinin yeterliliği konusunda ciddi kaygıları varsa topluluk denetim ekibi, birim denetçisinden birime ait finansal bilgilerle ilgili çalışma yürütmesini talep etmez, söz konusu birime ait finansal bilgilere ilişkin yeterli ve uygun denetim kanıtını kendi ekibiyle elde eder. Grup şirketlerinde, denetim riskinin hesaplanmasında önemli yanlışlık riskinin ve bulgu (Tespit edememe) riskinin hesaplanması konusunda *denetim standartlarında açıklayıcı hükümler çok sınırlı kalmakta, daha çok denetim grubunun muhakemesine bırakılmaktadır*. Bu konuda teorik araştırmalar yapılmaktadır. *Uygulamada kullanılan yöntemler çeşitlilik* göstermekte bu da denetimin amacını tam olarak karşılayamamakta ya da aşırı maliyetlere neden olmaktadır. Çeşitli değişkenlerin hesaplanmasında tek unsura dayalı denetim risk modelini çoklu unsurlara dayanan toplam güvence sağlayarak genelleştiren denetim risk modeli kullanılması tercih edilebilir.

5.2. Grup İşletmelerinin Önemlilik Düzeylerinin Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler

Grup denetimlerinde grubu oluşturan işletmelerin önemlilik düzeylerinin hesaplanmasında çeşitli istatistiki yöntemler kullanılmakta ve teorik araştırmalarda tartışılmaktadır. Bu konuda tartışılan yöntemler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

5.2.1. Bütün Şirketlere Aynı Kriterin Kullanılması

Örneğin grup önemliliğinin hesabında baz olarak net satışlar tutarının kullanılması ve oranın da %05 olması durumunda, Grup kapsamındaki bütün şirketlerin önemlilik bazının net satış tutarlarının olması ve oranın da grup şirketinde olduğu gibi %05 olarak ya da listelenmiş işlem büyüklüğüne göre belirlenmiş oranların kullanılması.

5.2.2. Tam Önemlilik Kullanımı

Grubu oluşturan her işletmenin büyüklüğü aynı kabul edilip her bir işletmenin önemlilik düzeyi grup konsolide finansal tabloların önemlilik düzeyi olarak kabul edilir. Tam önemlilik kullanımı:

$$T_{bileşen} = T_{grup}$$

Örneğin, Grup finansal tablosunda önemlilik düzeyi 8.000 TL olarak hesaplanmış ise ve grup kapsamında dört şirket varsa, her şirketin önemlilik düzeyi 8.000 TL olur.

$$T_{bileşen} = T_{grup}$$

$$8.000 \text{ TL} = 8.000 \text{ TL}$$

Bu yöntemde gruba dahil şirket büyüklükleri eşit veya değişken büyüklükte de olsa aynı hesaplama yapılır.

5.2.3. Yarım Önemlilik Kullanımı

Grup önemlilik düzeyinin yarısının alınması suretiyle belirlenen tutarın her bir grup şirketinin önemlilik düzeyi olarak kabul edilmesi.

$$T_{bileşen} = T_{grup} / 2$$

Örnek. Grup önemlilik tutarı 8.000 TL ise ve gruba dahil şirket sayısı 4 ise; grup önemlilik düzeyinin yarısı her bir şirketin önemlilik düzeyini belirtir.

$$8.000/2 = 4.000$$

Gruba dahil şirketlerin her birinin önemlilik düzeyi 4.000 TL'dir.

Bu yöntemde gruba dahil şirket büyüklükleri eşit veya değişken büyüklükte de olsa aynı hesaplama yapılır.

5.2.4. Oransal Ağırlıklandırma Yönteminin Kullanımı

Oransal yöntem kullanılarak grup şirketlerinin göreceli büyüklükleri dikkate alınarak bir ağırlıklandırma yapılmak suretiyle gruba dahil şirketlerin önemlilik düzeyleri belirlenmektedir.

5.2.5. Karekök Yönteminin Kullanımı

Bu uygulamada önerilen husus, oransal yöntemin kareköklerini almayı önererek grubu oluşturan her bir şirketin göreceli büyüklüklerinin karekökleri ile grup önemlilik düzeyini çarpmak suretiyle, şirket önemlilik düzeyleri belirlenmektedir.

5.2.6. Önemliliğin Hesabında (MACM) Yönteminin Kullanılması

MACM istatikselsel bir yapıya sahip olup bileşen işletmelerin sayısına bağlı olarak belirlenen bir kriter katsayısının (m) dikkate alınarak gruba dahil işletme önemlilikleri hesaplanmaktadır.

$$mxTx \frac{\sqrt{y_i}}{\sum_{i=1}^N \sqrt{y_i}}$$

Bu formülde:

y_i = i. Grup şirketinin önemlilik tutarı

m=MACM tarafından belirlenen kriter katsayısı

N= 2 için m= 1.5, N=3 için m = 2

T=Genel önemlilik tutarı (Konsolide tablonun)

5.2.7. Guam Yönteminin Kullanımı

GUAM, denetim risk modelinin Bayesyen anlayışla geliştirilmiş bir subjektif olasılık dağılım yorumudur. GUAM grup denetçilerine arzulanan denetim risk düzeyine uygun bir grup önemlilik düzeyi tespitine imkân tanıyarak denetim faaliyetlerinde zaman ve kaynak tasarrufu sağlamaktadır.

Bayes Kuramı: Koşullu olasılığın istatistikte çok geniş bir uygulaması vardır. Bu kavrama bağlı olarak geliştirilen toplam olasılık ve Bayes teoremi özellikle karar alma konularında önem kazanır. Bir B olayının olasılığı doğrudan hesaplanmadığı zaman bu iki kavrama dayanılarak B olayının olasılığı bulunabilir. Çeşitli nedenlerin aynı sonucu verebildiği durumlarda bazen sonuç bilindiği halde bunun hangi nedenden meydana gelmiş olduğu bilinmeyebilir. Söz konusu sonucun hangi olasılıkla hangi nedenden ortaya çıktığı araştırılmak istendiğinde Bayes teoreminden yararlanır. Diğer bir deyişle Bayes teoremi sonuç belli iken geriye doğru analiz yapma imkanı sağlar. Bayes kuralı, koşullu

olasılıkların hesaplanmasında kullanılan bir kuraldır. Bir A olayının ortaya çıkmasında ikiden fazla olayın (faktör, seçenek, etken) etkisi varsa A olayı meydana geldiğinde faktörlerden birinin, faktörün gözlenme koşullu olasılığı Bayes kuralına göre hesaplanır. A olayı olduğu belirtildikten sonra bu olayın ortaya çıkmasında etkisi olan seçenekten faktörlerden birinin koşullu olasılığını hesaplamak için de Bayes kuralından yararlanılır. Geniş bir belirtiler setinde herhangi bir belirtinin A olayının oluşmasındaki etkisini (koşullu olasılığını) belirlemek için kullanılan yöntemdir. Denetim sürecinde de koşullu olasılığın kullanıldığı örneklem yöntemlerinde Bayes kuralı kullanılması denetlenmektedir.

5.3. Bayesian Grup Denetim Modeli

Tek bir unsura dayanan denetim riski modelini çoklu unsurlara yönelik olarak toplam güvence sağlayarak genelleştiren ve yayan Bayesyen grup denetim modeli teorik araştırmalarda kullanılmaya başlamıştır. Trevor R. Stewart, William R. Kinney, tarafından 2013 yılında The Accounting Review(American Accounting Association dergisinde yayımlanan‘*Group Audits, Group-Level Controls, and Component Materiality: How Much Auditing Is Enough?*’ konulu makalede Bayesian teorsü grup denetimine uygulanmıştır. Denetim riski (DR)’nin, tek finansal tablo kalemi ya da bileşeninde önemli yanlışlık riski (ÖYR) önsel bilgisi ile denetim öncesi tespit edilememe riskinin (Bulgu riskinin) (BR) çarpımı olduğunu hatırlayalım. Örneğin; ÖYR= %50 ve BR = %10 ise, DR %5 olur.

GUAM yöntemi neden Bayes yaklaşımını önermektedir?

Bir olasılık probleminde, elimizde bazı koşullar altında önsel olasılık bilgileri var ise sonsal bilgilere ait olasılık bulmak için Bayes yöntemi kullanılır. Denetim işlemlerinde kullanılan: (Denetim Riski=DR)=(Önemli Yanlışlık Riski=ÖYR)x(Tespit Edilememe Riski=BR) eşitliğinde Bayesian GUAM modelinde, ÖYR önsel olasılık DR sonsal olasılıktır.

Bayesian GUAM modelinde, önsel olasılık olan ÖYR ve sonsal olasılık olan DR, sırasıyla önsel ve sonsal olasılık dağılımları ile değiştirilir.

GUAM’da DR, ÖYR, BR olasılıkları dağılımlarının gamma ailesinin tanınmış üyeleri olan üstel dağılımdan geldikleri kabul edilip, bayesyen yöntemi kullanıldığında Denetim risk tahminlerinin daha doğru sonuç vereceği T.Stewart’ın 2012 yılında yaptığı çalışmada belirtilmiş, aynı yazarın R.Kinney ile 2013 yılında yaptıkları çalışmada diğer yöntemler ile karşılaştırılıp bu yöntemin daha iyi sonuçlar verdiğini gösterilmiştir.

- X rasgele bir değişkeni Gamma dağılmış ise aşağıda verilen tanımlar yapılır:
- $g(x;\alpha,\beta)$, olasılık yoğunluk fonksiyonunu gösterir.
- $G(x; \alpha,\beta)$ birikimli dağılım fonksiyonunu belirtir.

Anlamı;

$G(x; \alpha,\beta)=Pr(X\leq x)$, 0 ile x değeri arasındaki $g(x; \alpha,\beta)$ eğrisinin altındaki alana eşittir.

- $Q(P; \alpha,\beta)$, yüzde fonksiyonunu belirtir ve kümülatif dağılım fonksiyonunun tersidir.

Anlamı;

$G(x; \alpha, \beta) = P$ ise, $x = Q(P; \alpha, \beta)$, X'in P inci yüzdesidir.

- Gamma dağılımlarının iki parametresi vardır: dağılımın temel şeklini belirleyen $\alpha > 0$ olan bir şekil parametresi ve herhangi bir şekle göre X'in yayılımını belirleyen bir ölçek parametresi $\beta > 0$ 'dır.
- $\alpha = 1$ ise gamma dağılımı bir üstel dağılımdır. Bu çalışmada $\alpha = 1$ olduğu varsayılmıştır.
- $\beta = T/R_p$ burda T; X değişkeni için belirlenmiş sınırdır
- R_p ; Güven faktörü [AICPA 2008] de belirtilmiştir.
- Yukarıda GUAM için verilen ön bilgilerden yararlanarak R_p
- $R_p = -\ln(1-P)$ olarak yazılabilir. Buradan çeşitli yüzdelikler için;
- $R_{0,95} = -\ln(1-0,95) = -\ln(0,05) = 3,0$
- $R_{0,90} = 2,3,$
- $R_{0,86} = 2,0,$
- $R_{0,70} = 1,2,$
- $R_{0,63} = 1,0$ ve
- $R_{0,50} = 0,7$ bulunur.

Bayes modelinde;

(DR)=(ÖYR)x(BR) eşitliği

$$g(x; 1, \frac{T}{R_{1-DR}}) = g(x; 1, \frac{T}{R_{1-\text{ÖYR}}}) X g(x; 1, \frac{T}{R_{1-BR}}) X (\beta + B)$$

Olarak ifade edilir.

Bu formülde; örneğin (ÖYR = 0,50 olsa)

$$R_{1-\text{ÖYR}} = R_{0,50} = 0,7$$

$$\beta = \frac{T}{R_{1-\text{ÖYR}}} = \frac{T}{R_{1-0,5}} = \frac{T}{R_{0,5}} = \frac{T}{0,7}$$

$$R_{1-DR} = R_{1-0,05} = R_{0,95} = 3,0$$

$$R_{1-BR}$$

$$DR = (\text{ÖYR}) X (BR) \Rightarrow BR = \frac{DR}{\text{ÖYR}} = \frac{0,05}{0,50} = 0,10$$

$$R_{1-0,10} = R_{0,90} = 2,3$$

GUAM modelinde kullanılan Bayes formülünde sabit terimde bulunan B, önsel olasılık fonksiyonunun ikinci parametresidir ve burada T/2,3 olur. GUAM için Bayesyen formül yazılır.

$\frac{T}{R_{1-BR}}$ ifadesi parasal birim örnekleme (MUS) literatüründe, örneklem büyüklüğünü belirleyen bir belirleyici olarak görülür (AICPA 2008, 6.24, C.2), burada BR örnekleme riskini ifade eder.

Y, kitle büyüklüğü olursa, o zaman uygun MUS örneklem büyüklüğü şöyledir:

$$n = \frac{Y}{\frac{T_i}{R_{1-BR}}}$$

Örneğin; BR=0,10 $R_{1-BR} = R_{1-0,10} = R_{0,90} = 2,3$ T=100 Y=10000 ise,

$$n = \frac{10000}{\frac{100}{2,3}} = 230$$

olur.

Birden Fazla Grup Olduğunda GUAM:

N grup olduğunda her bir grup için dağılım

$$g(x_i;1,\beta) \quad i=1,2,\dots,N \text{ ve } \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \dots = \beta_N = \beta$$

Olduğunda, Bunların birleşimi $g(x_i;N,\beta)$ dağılımına yakınsar (Stewart ve Kinney 2013). Eğer iki grup var ise dağılım $g(x_1+x_2;2,\beta)$ olur. ISA 600 'de üst sınır olarak $T_1=T_2=T$ alınabileceği belirtilmektedir.

5.4. Uygulanan Modelin Değerlendirilmesi

Bu model, grup şirketlerini denetleyen denetçinin grup seviyesindeki bilgisini, kontrollerini ve denetim ve diğer hükümler çerçevesinde ortaya konan unsurlardan kaynaklanan kısıtları bir araya getirmiştir. Modelin uygulaması, etkin bir önemlilik sınırı üzerinde optimal sonucu bularak grup denetçilerinin genel güvence hedefini yerine getiren önemlilik unsurları tutarlarını sağlamıştır. Sayısal sonuçlar, grup seviyesindeki kontrollerin ve yapılandırılmış alt grup unsurlarının etkin grup denetimlerinde merkezi bir önemi olduğuna işaret etmiştir.

Grup finansal tablolarının denetimi için ne kadar denetim kanıtı gereklidir? Bu soruya cevap vermek için, BDS (ISA) 600 standardı bireysel olarak unsura dayalı önemlilik seviyesi tutarlarının belirlenmesini gerektirir. Bu tutarlar, bireysel unsura dayalı denetimlere izin verir ve sonuçta grup finansal tablosunun güvenilirliğini ve değerini belirleyen her bir unsur için ortaya konan denetim çabasını belirler. Aşırı derecede yüksek belirlenen önemlilik seviyesi tutarları önemli ölçüde yanıltıcı niteliğe sahip olabilir ve grup finansal tabloları yatırımcılar açısından kabul edilemeyen bir risk oluşturur. Buna karşılık, tutarların aşırı düşük belirlenmesi aşırı denetim maliyetine neden olur. Bu nedenle, önemlilik tutarları denetçiler, gruplar, yatırımcılar ve yönetimden sorumlu kişiler ve diğer kullanıcılar ile denetlenmiş grup finansal tablolarından faydalananlar için önemli sonuçları vardır.

6. ÖRNEK UYGULAMA

A işletmesi ana ortaklık olup B ve C ortaklıklarında da sırasıyla %60 ve %80 oranında kontrol gücüne sahiptir. B şirketi de C şirketinin %20 sine sahiptir. Grup şirketinin konsolide tablosu A; B C şirketlerinin finansal tablo bilgilerini kullanarak konsolidasyon ilkelerine göre düzenlenmiştir.

Tablo 3. Örnek Uygulamaya Ait Bilanço Kalemleri

BİLANÇO KALEMLERİ	Ana Ortak A	Bağlı Ortak B	Bağlı Ortak C	Arındırma İşlemleri		Konsolide Bilanço
				Borç	Alacak	
DÖNEN VARLIKLAR						
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.000	2.000	1.000	-	-	6.000
Finansal Yatırımlar	60.000	10.000	25.000	-	14.000(3)	81.000
Ticari Alacaklar	65.000	280.000	135.000	-	55.000(2)	425.000
Diğer Alacaklar	25.000	18.000	10.000	-	20.000(6)	33.000
Stoklar	40.000	100.000	50.000	-	25.000(5)	165.000
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	2.000	1.000	3.000	-	-	6.000
Diğer Dönen Varlıklar	<u>5.000</u>	<u>9.000</u>	<u>6.000</u>	-	-	20.000
Dönen Varlıklar Toplamı	200.000	420.000	230.000	-	-	6.000
DURAN VARLIKLAR						
Ticari Alacaklar	3.000	600	400	-	-	4.000
Diğer Alacaklar	40.000	3.400	5.600	-	25.000(4)	24.000
Ortaklıklara yatırımlar	56.000	-	12.000	-	68.000(1)	

Maddi Duran Varlıklar	180.000	120.000	70.000	-	-	370.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20.000	6.000	4.000	-	-	30.000
Şerefiye	-	-	-	4.000(1)	-	4.000
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	7.000	5.000	5.000	-	-	17.000
Diğer Duran Varlıklar	3.000	2.000	1.000	-	-	6.000
Duran Varlıklar Toplamı	<u>309.000</u>	<u>137.000</u>	<u>98.000</u>			455.000
AKTİF TOPLAMI	509.000	557.000	328.000	4.000	207.000	1.191.000

BİLANÇO KALEMLERİ	Ana Ortak	Bağlı Ortak	Bağlı Ortak	Arındırma işlemleri		Konsolide Bilanço
	A	B	C	Borç	Alacak	
KISA VAD. YAB. KAYNAK.						
Finansal Borçlar	10.000	80.000	20.000	-	-	110.000
Ticari Borçlar	70.000	120.000	80.000	55.000(2)	-	215.000
Diğer Borçlar	15.000	35.000	10.000	20.000 (6)	-	40.000
Alınan Avanslar	4.000	25.000	6.000	-	-	35.000
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	15.000	40.000	10.000	-	-	65.000
Borçlar ve Gider Karşılıkları	18.000	20.000	14.000	-	-	52.000
Diğer Kısa Vad. Yab. Kaynaklar	<u>2.000</u>	<u>8.000</u>	<u>6.000</u>	-	-	16.000
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	134.000	328.000	146.000	-	-	533.000

Bağımsız Denetim Standartları Kapsamında Grup Şirketlerinin Önemlilik Düzeylerinin Belirlenmesi,
Kullanılan Yöntemlerin İncelenmesi Ve Bayesian Modeli Uygulamasının Değerlendirilmesi

2019/3
725

UZUN VAD. YABANCI KAYNAKLAR						
Finansal Borçlar	30.000	20.000	39.000	14.000 (3)	-	75.000
Ticari Borçlar	-	-	-	-	-	-
Diğer Borçlar	15.000	10.000	40.000	25.000 (4)	-	40.000
Alınan Avanslar	-	-	-	-	-	-
Borç ve Gider Karşılıkları	45.000	50.000	25.000	-	-	120.000
Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar	<u>5.000</u>	<u>9.000</u>	<u>3.000</u>	-	-	17.000
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	95.000	89.000	107.000	-	-	252.000
ÖZ KAYNAKLAR						
Ödenmiş Sermaye	100.000	40.000	10.000	50.000(1)	-	100.000
Sermaye Yedekleri	10.000	20.000	-	20.000(1)	-	10.000
-Hisse Senedi İhraç Primleri	28.000	14.000	10.000	8.800(1)	-	43.200
-M.D.V.Yeniden.Değ. Artışları						
Kar Yedekleri	100.000	42.000	35.000	19.400(1)	30.000(6)	187.600
Geçmiş Yıllar Karları	-	-	-	-	-	-
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	-	-	-	-	-	-
Dönem Net Karı	<u>42.000</u>	<u>24.000</u>	<u>20.000</u>	192.300	128.500	22.200
Konsolide Dönem Net Karı				(Gel.Tab)	(Gel.Tab)	
ANA Ortaklık Öz Kaynaklar Toplamı	280.000	140.000	75.000	-	-	363.000
AZINLIK PAYLARI		-	-	-	43.000(1)	43.000

(Kontrol Gücü Olmayan Paylar)						
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	280.000	140.000	75.000	-		406.000
PASIF TOPLAMI	509.000	557.000	328.000	404.500	201.500	1.191.000

Tablo 4.Örnek Uygulamaya Ait Gelir Tablosu Kalemleri

GELİR TABLOSU KALEMLERİ	Ana Ortak A	Bağlı Ortak B	Bağlı Ortak C	Arındırma işlemleri		Konsolide Gelir Tablosu
				Borç	Alacak	
BRÜT SATIŞLAR	650.000	1.200.000	575.000	150.000(5)	-	2.275.000
SATIŞ İNDİRİMLERİ	-	(150.000)	(25.000)	-	-	(175.000)
NET SATIŞLAR	650.000	1.050.000	550.000	-	-	2.100.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	(400.000)	(700.000)	(320.000)	-	125.000(5)	(1.295.000)
BRÜT SATIŞ KARI	250.000	350.000	230.000	-	-	805.000
FAALİYET GİDERLERİ	(190.000)	(240.000)	(170.000)	-	2.000(7)	598.000
FAALİYET KARI	60.000	110.000	60.000	-	-	207.000
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	90.000	38.000	25.000	30.000(6) 2.000(7) 1500(8)	- - -	123.000
DİĞER FAALİYETLERDEN GİDER VE ZARARLAR	(75.000)	(78.000)	(41.000)	-	-	(194.000)
FİNANSMAN GİDERLERİ	(15.000)	(26.000)	(10.000)	-	1500(8)	(49.500)
DÖNEM KARI	60.000	44.000	34.000	-	-	83.000
DÖNEM KARI VERGİ KARŞILIĞI	(18.000)	(20.000)	(14.000)	-	-	<u>(52.000)</u>

DÖNEM NET KARI	42.000	24.000	20.000	-	-	31.000
AZINLIK KAR PAYI	-	-	-	8.800(1)	-	(8.800)
KONSOLİDE DÖNEM NET KARI	-	-	-	-	-	22.200

Topluluk finansal tabloları konsolide tablolardır. Grup denetçisi, önemlilik düzeyini hesaplarken kıyaslama noktası (hesaplama bazı)olarak net satışları kabul etmiştir Önemlilik oranı olarak net satışların %05 uygulanmıştır.Genel önemlilik düzeyinin hesabında Net satışların %05 i kullanılmıştır. Kabul edilebilecek önemlilik seviyesi olarak (performans önemliliği) %90 oranı kullanılmıştır Düzeltme eşiği genel önemlilik seviyesinin %5 i olarak kullanılmıştır.

Genel önemlilik tutarı: $2.100.000 \times 0,05 = 10.500$

Kabul edilebilir Önemlilik tutarı: $10.500 \times 0,90 = 9.450$

Düzeltme Fark Eşiği: $10.500 \times 0,05 = 525$

Şirket tablolarının önemlilik düzeyi tutarları grup şirketinin önemlilik düzeyi tutarından az olmalıdır. Grup şirketlerinin önemlilik düzeylerinin hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılabilir:

6.1. Grup Önemlilik Düzeyi Hesaplamasında Esas Alınan Baz ve Oranın, Grup Şirketlerine de Aynen Kendi Tutarları Üzerinde n Uygulanması

Önemlilik hesabında alınan baz net satışlar

Önemlilik oranı : %05

Önemlilik Bazı: Net Satışlar Genel Önemlilik Oranı %05 Kabul Edilebilir Önemlilik Düzeyi (Pö) %90 Düzeltme Fark Eşiği %5

Tablo 5. Grup Önemlilik Düzeyi Hesaplamasındaki Önemlilik Düzeyleri Tablosu

ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	A ŞİRKETİ ANA ORTAKLIK	B ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	C ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	KONSOLİDE TABLO
GENEL ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	$650.000 \times 0,05 =$ 3.250	$1.050.000 \times 0,05 =$ 5.250	$550.000 \times 0,05 =$ 2.750	$2.100.000 \times 0,05 =$ 10.500
KABUL EDİLEBİLİR ÖNEMLİLİK DÜZEYİ (PERFORM.ÖNEM.)	$3.250 \times 0,90 =$ 2.925	$5.250 \times 0,90 =$ 4.725	$2.750 \times 0,90 =$ 2.475	$10.500 \times 0,90 =$ 9.450
DÜZELTME FARK EŞİĞİ	$3.250 \times 0,05 =$ 162,5=+-163	$5.250 \times 0,05 =$ 262,5=+-263	$2.750 \times 0,05 =$ 137,5=+-138	$10.500 \times 0,05 =$ 525

6.2. Tam Önemlilik Kullanımında Grubun Önemliliğinin, Grup Şirketlerinin de Önemliliği Olarak Kabul Edilmesi

Önemlilik Bazı: Net Satışlar Genel Önemlilik Oranı %05 Kabul Edilebilir Önemlilik Düzeyi %90
Düzeltilme Fark Eşiği %5

Tablo 6. Tam Önemlilik Kullanımındaki Önemlilik Düzeyleri Tablosu

ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	A ŞİRKETİ ANA ORTAKLIK	B ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	C ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	KONSOLİDE TABLO
GENEL ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	10.500	10.500	10.500	$2.100.000 \times 0,05 = 10.500$
KABUL EDİLEBİLİR ÖNEMLİLİK DÜZEYİ (PERFORM. ÖNEM)	9.450	9.450	9.450	$10.500 \times 0,90 = 9.450$
DÜZELTME FARK EŞİĞİ	525	525	525	$10.500 \times 0,05 = 525$

2019/3
728

6.3. Yarım Önemlilik Kullanımında Belirlenen Tutarın Her Bir Grup Şirketinin Önemlilik Düzeyi Olarak Kabul Edilmesi

Grup önemlilik düzeyinin yarısının alınması suretiyle belirlenen tutarın, her bir grup şirketinin önemlilik düzeyi olarak kabul edilmesi halindeki hesaplamalar aşağıdadır:

Tablo 7. Yarım Önemlilik Kullanımındaki Önemlilik Düzeyleri Tablosu

ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	A ŞİRKETİ ANA ORTAKLIK	B ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	C ŞİRKETİ BAĞLI ORTAKLIK	KONSOLİDE TABLO
GENEL ÖNEMLİLİK DÜZEYİ	$10.500/2 = 5.250$	$10.500/2 = 5.250$	$10.500/2 = 5.250$	$2.100.000 \times 0,05 = 10.500$
KABUL EDİLEBİLİR ÖNEMLİLİK DÜZEYİ (PERFORM.ÖNEM.)	$9.450/2 = 4.725$	$9.450/2 = 4.725$	$9.450/2 = 4.725$	$10.500 \times 0,90 = 9.450$
DÜZELTME FARK EŞİĞİ	$525/2 = 262,5 = + - 263$	$525/2 = 262,5 = + - 263$	$525/2 = 262,5 = + - 263$	$10.500 \times 0,05 = 525$

6.4. Oransal Yöntemde Önemlilik Düzeyi Hesaplaması

Şirket	Önemlilik	Oran	Önemlilik Dağ
A	3250	% 28*	2.940*
B	5250	% 47	4.945
C	<u>2750</u>	% 25	2.625
Toplam	11250	%100	10.500

$$*3250/11250=\% 28$$

$$*10500 \times 0.28=2940$$

6.5. Karekök Yönteminde Önemlilik Düzeyi Hesaplaması

Şirket	Oran	Önemlilik
A	% 28	5.556*
B	% 47	7.198
C	% 25	5.250
Toplam	100	18.004

$$* 10500 \times \sqrt{0.28} = 5556$$

6.6. MACM yönteminde Önemlilik Düzeyi Hesaplaması

$$\text{Formülümüz: } mxTx \frac{\sqrt{y_i}}{\sum_{i=1}^N \sqrt{y_i}}$$

$$T_A = 2 \times 10500 \times \frac{\sqrt{3250}}{\sqrt{3250} + \sqrt{5250} + \sqrt{2750}} = 6613$$

$$T_B = 2 \times 10500 \times \frac{\sqrt{5250}}{\sqrt{3250} + \sqrt{5250} + \sqrt{2750}} = 8353$$

$$T_C = 2 \times 10500 \times \frac{\sqrt{2750}}{\sqrt{3250} + \sqrt{5250} + \sqrt{2750}} = 6033$$

6.7. GUAM Yöntemi için Yapılan Hesaplamalar

Gruplar farklı ağırlıklarda olduğu için önce ağırlıklar bulunur. Formül:

$$w_i = \frac{\sqrt{y_i}}{\sum_{i=1}^N \sqrt{y_i}}$$

$$w_1 = \frac{\sqrt{3250}}{\sqrt{3250} + \sqrt{5250} + \sqrt{2750}} = 0,3149$$

Örneğin birinci grup için hesaplanır.

Benzer şekilde:

$$w_2 = 0,3978$$

$$w_3 = 0,2873$$

olarak hesaplanır. Grup önemlilik değerleri için

$$T_i = \frac{TR_{0,95}}{Q_{0,95}\left(\frac{1}{w_i}\right)}$$

eşitliği kullanılır. Bu eşitlikte GUAM ile ilgili verilen bilgilerden $R_{0,95} = 3,00$ ve $Q(3)_{0,95} = 2,37$ uygulama probleminden $T = 10500$ olduğunu hatırlayalım. Gruplar için T_i ($i=1,2,3$)

$$T_1 = \frac{10500 \times 3,00}{2,37 \times \frac{1}{0,3149}} = 4185$$

$$T_2 = \frac{10500 \times 3,00}{2,37 \times \frac{1}{0,3978}} = 5287$$

$$T_3 = \frac{10500 \times 3,00}{2,37 \times \frac{1}{0,2873}} = 3715$$

Tablo 8.Önemlilik Düzeyi Hesaplama Sonuçların Karşılaştırılması

YÖNTEMLER	Grubun Genel Önemlilik Tutarı (T)	A Şirketi Önemlilik Tutarı (Ta)	B Şirketi Önemlilik Tutarı (Tb)	C Şirketi Önemlilik Tutarı (Tc)
Grup Bazının Şirket Tutarlarına Uygulanması	10.500	3.250	5.250	2.750
Tam Önemlilik	10.500	10.500	10.500	10.500
Yarım Önemlilik	10.500	5.250	5.250	5.250
Oransal Yöntem	10.500	(%28) 2.940	(%47) 4.945	(%25) 2.625
Karekök yöntemi	10.500	5.566	7.198	5.250
MACM	10.500	6.613	8.353	6.033
GUAM	10.500	4.185	5.287	3.715

Genel Önemlilik Bazı: Net Satışlar

Oran: %05

Sonuçlardan da görüldüğü üzere grubun genel önemlilik düzeyi aynı olmakla birlikte her yöntemde şirketlerin önemlilik düzeyleri farklı olmuştur. Kuşkusuz uygulanan örnekte bütün grup için aynı önemlilik kriteri net satışlar kullanılmıştır. Sektörlerin farklı olması durumunda şirketlere farklı bazların kullanılması gerekebilir. Aynı şekilde önemlilik seviyesinin tespitinde tek baz yerine birden fazla baz kullanılabilir.

7. SONUÇ

Denetim sürecinde, makul güvence vermek için denetim riskinin azaltılması ve denetim kalitesinin artırılması önem taşır. Denetim riski ile incelenen kanıt sayısı arasında ters orantı vardır. İncelenen Denetim kanıt sayısı arttıkça denetim riski de azalır. Denetim kanıt sayısı ise arttıkça maliyet de artar. Denetimde önemlilik düzeyinin belirlenmesi bu bakımdan çok önemlidir. Önemlilik düzeyi arttıkça daha az kanıtla gerek duyulur. Bu da denetim riskini artırır. Bu bakımdan maliyetle, önemlilik düzeyi arasındaki ilişkiyi göz önünde bulundurmak ve denetim riskini azaltarak makul güvenceyi verecek bir önemlilik düzeyinin belirlenmesi denetçinin vereceği en önemli kararlardan birisidir. Bağımsız denetim standartları önemlilik ve denetim riski ile ilgili birçok düzenleme yapmakla beraber önemlilik seviyesinin tespitine yönelik belirleyici bir düzenleme yapmamış ve bu konuyu denetçinin muhakemesine bırakmıştır. Bu nedenle uygulamada farklı uygulamalar bulunmaktadır. Denetim maliyetini asgariye düşürecek ama denetim riskini de azaltacak önemlilik düzeylerinin tespiti için çeşitli istatistikî yöntemlerin kullanılması konusunda araştırmalar yapılmaktadır.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. 2019. Denetim Standartları Doktora Ders Notları, Ankara.
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 315 “İşletme ve Çevresini Tanımak Suretiyle “Önemli Yanlışlık” Risklerinin Belirlenmesi ve Değerlendirilmesi”.
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 320 “Bağımsız Denetimin Planlanması ve Yürütülmesinde Önemlilik”.
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 330 “Bağımsız Denetçinin Değerlendirilmiş Risklere Karşı Yapacağı İşler”.
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 450 “Bağımsız Denetimin Yürütülmesi Sırasında Belirlenen Yanlışlıkların Değerlendirilmesi”.
- Bağımsız Denetim Standardı BDS 600 “Özel Hususlar-Topluluk Finansal Tablolarının Bağımsız Denetimi (Topluluğa Bağlı Birim Denetçilerinin Çalışmaları Dâhil)”.
- Bozkurt, N. 1998. Muhasebe Denetimi, Alfa Basım Yayım, 1. Baskı, İstanbul.
- Cömert, N., S. Kardeş Selimoğlu, Ş. Uzay ve S. Uyar. 2013. Uluslararası Denetim Standartları Kapsamında Bağımsız Denetim, Sakarya: Sakarya Üniversitesi, Sürekli Eğitim Uygulama ve Araştırma Merkezi, 1. Baskı.

- Erdoğan, M. 2005. Denetim, Maliye ve Hukuk Yayınları, 3. Baskı, Ankara.
- Global PWC Guidance. 2018. ISAE Guidance Financial Audit Guidelines, ISSAI 1000–2999 Intosai SAS No. 107 Au Section 312, “Audit Risk And Materiality in Conducting An Audit”, www.aicpa.org.
- Güredin, E. 2007. Denetim ve Güvence Hizmetleri, Arıkan Basım Yayın, 11. Baskı, İstanbul.
- Kardeş Selimoğlu, S., M. Özbirecikli, G. Kurt, Ş. Uzun, A. Alagöz ve S. S. Yanık. 2009. Muhasebe Denetimi, Gazi Kitabevi, 2. Baskı, Ankara.
- Kaval, H. 2005. Muhasebe Denetimi, Gazi Kitabevi, 2. Baskı, Ankara.
- Stewart, T.R., ve W.R. Kinney. 2013. “Group Audits, Group-Level Controls, and Component Materiality: How Much Auditing Is Enough?”, The Accounting Review American Accounting Association, 88 (2), DOI: 10.2308/Accr-50314 2013.
- Türkiye Denetim Standartları. 2014. Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, Ankara.

BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARINDA DENETİM GÖRÜŞÜNÜ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN BELİRLENMESİ: BORSA İSTANBUL İMALAT SANAYİ SEKTÖRÜ ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA *

Arş. Gör. Murat MAT**

Dr. Öğr. Üyesi Servet ÖNAL***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 733-760

733

ÖZ

Bu çalışmanın amacı; Borsa İstanbul'da imalat sanayi şirketlerinin verileri kullanılarak denetim görüşünü etkileyen faktörleri belirlemektir. Çalışmada, denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespit edilmesi için 2013-2017 döneminde Borsa İstanbul'da imalat sanayi sektörü şirketlerine ait finansal ve finansal olmayan veriler kullanılarak ikili lojistik regresyon ve multinominal lojistik regresyon yöntemleri ile analiz edilmiştir. Ayrıca, çalışmanın bulgularının güvenilirliğini test etmek için duyarlılık testi uygulanmıştır. Sonuçlar, denetim görüşünün finansal ve finansal olmayan değişkenlerden etkilendiğini göstermiştir. Sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin kısmen farklılaştığı görülmektedir.

Anahtar kelimeler: Bağımsız Denetim Görüşü, Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü, İşletmenin Sürekliliği.

JEL Sınıflandırması: M41, M42

* Makale gönderim tarihi: 27. 02. 2019; kabul tarihi:08. 08. 2019.

Bu çalışma; Arş. Gör. Murat MAT tarafından Dr. Öğr. Üyesi Servet ÖNAL danışmanlığında tamamlanan ve OKÜBAP-2017-PT3-021 araştırma numarası ile Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Birimi tarafından desteklenen “Bağımsız Denetim Raporlarında Denetim Görüşünü Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama” başlıklı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, murat.mat@osmaniye.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-3145-0728>.

*** Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, servetonal@osmaniye.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-5452-6938>.

Atıf: Mat, M. ve Önal, S. (2019). Bağımsız denetim raporlarında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin belirlenmesi: Borsa İstanbul imalat sanayi sektörü şirketleri üzerine bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 733-760. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.533127>.

DETERMINING FACTORS AFFECTING AUDIT OPINION IN INDEPENDENT AUDIT REPORTS: AN APPLICATION ON BORSA ISTANBUL

ABSTRACT

The object of this paper is to determine the factors affecting audit opinions by using data from industry firms listed on Borsa Istanbul. To determine the factors affecting audit opinion, the financial and non-financial data of industry firms listed on Borsa Istanbul has been analyzed by methods of binary logistic regression and multinomial logistic regression during the terms of 2013-2017. Moreover, robustness test is applied to check reliance of results of the study. Results showed that audit opinion is influenced by financial and non-financial variables. It is seen that the factors affecting going concern qualified audit opinion and non going qualified audit opinion is partially different.

Keywords: Audit Opinion, Qualified Audit Opinion, Going Concern.

JEL Classification: M41, M42

1. GİRİŞ

Finansal tablolarda yer alan verilerin karar alma süreçlerinde önemli bir yer tutması nedeniyle bu verilerin doğru ve güvenilir olması büyük önem taşımaktadır. Denetçi, denetim raporunda müşteri işletme tarafından sunulan finansal tabloların geçerli raporlama çerçevesine uygun bir biçimde hazırlanıp hazırlanmadığı hususunda görüş sunar. Denetim süreci sonucunda ortaya koyulan denetim görüşü, işletmenin finansal durumu ve finansal raporlarının güvenilirliği hakkında borç verenlere, yatırımcılara, hissedarlara, tedarikçilere ve devletin ilgili teşkilatlarına değerli bilgiler sunmaktadır. Denetim görüşünü etkileyen faktörlerin belirlenmesi başta denetçi ve müşteri işletme olmak üzere tüm finansal bilgi kullanıcıları için yararlı olacaktır.

Bu bakımdan; araştırmacıların denetim görüşünü açıklamaya ve tahmin etmeye yönelik araştırma modelleri geliştirdikleri görülmektedir. Denetim görüşü modelleri; denetim görüşünün belirlenmesinde, potansiyel bir müşterinin incelenmesinde, benzer durumda diğer denetçilerin verebilecekleri denetim görüşü kararı ile kıyaslama yapılmasında, denetimin denetimi sırasında, firma içinde kalite kontrol prosedürlerinde, denetçiye karşı denetim görüşünde ihmal iddiası ile açılacak davalarda kullanılabilir (Dopuch ve diğerleri 1987, 431).

Türkiye’de bağımsız denetçinin denetim görüşünü oluşturması sırasında uyması gereken hususlar ve denetim raporunun şekil ve içeriğine ilişkin hususlar Bağımsız Denetim Standardı 700 “Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama” ile düzenlenmiştir. BDS 700 standardında denetçinin, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmiş olup olmadığı hususundaki kanaatine göre finansal

tabloların tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin bir görüş oluşturması gereği belirtilmiştir (BDS 700, md. 10-11). Buna göre; denetçi, finansal tabloların tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlandığı sonucuna varması durumunda olumlu görüş verir (BDS 700, md.16). Denetçi, uygulanan denetim prosedürleri neticesinde bir bütün halinde finansal tabloların önemli yanlışlık içerdiği sonucuna varması veya önemli yanlışlık içermediği sonucuna varmak için yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edememesi durumunda BDS 705 “Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Verilmesi” uyarınca olumlu görüş dışında bir görüş verir (BDS 700, md.17). BDS 705 standardına göre; olumlu dışında bir görüş verilmesi durumunda kullanılacak üç farklı görüş türü; sınırlı olumlu görüş (şartlı görüş), olumsuz görüş ve görüş vermekten kaçınma olarak belirlenmiştir (BDS 705, md. 2).

Denetçinin, işletmenin sürekliliğini değerlendirme ve gerekli hallerde denetçi görüşünde ve denetim raporunda yapacağı değişikliklere ilişkin sorumlulukları BDS 570 “İşletmenin Sürekliliği” standardı ile düzenlenmiştir (BDS 570, md. 1). Buna göre; denetçi, yeterli ve uygun denetim kanıtı toplayarak finansal tabloların hazırlanmasında yönetimin işletmenin sürekliliği esasını kullanmasının uygunluğuna ve işletmenin sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin önemli bir belirsizliğin bulunup bulunmadığı hususunda bir sonuca varması gerekmektedir (BDS 570, md 6). Denetçi, finansal tabloların işletmenin sürekliliği esasına göre hazırlanmış olmasına rağmen yönetimin işletmenin sürekliliği esasını kullanmasının denetçinin yargısına göre uygun olmaması halinde olumsuz görüş verir (BDS 570, md. 21). BDS 570 standardında denetçinin, işletmenin finansal tablolarda işletmenin sürekliliği esasını kullanmanın uygun olması halinde işletmenin sürekliliğinde belirsizliğe ilişkin finansal tablolarda yeterli açıklama bulunup bulunmamasına durumuna göre denetim raporunda ve denetim görüşünde yapacağı değişiklikler düzenlenmiştir. Buna göre; denetçi, finansal tablolarda önemli belirsizliğe ilişkin yeterli açıklama bulunmuyorsa görüşün dayanağı bölümünde belirsizliğin bulunduğunu ve bu hususun finansal tablolarda yeterince açıklanmadığını belirterek BDS 705 uyarınca sınırlı olumlu görüş (şartlı görüş) veya olumsuz görüşten uygun olanını; önemli belirsizliğe ilişkin yeterli açıklama yapılmış ise “İşletmenin Sürekliliğiyle İlgili Önemli Belirsizlik” başlığı altında ayrı bir bölüme yer vererek olumlu görüş vermesi gerekmektedir (BDS 570, md. 22-23).

Bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul’da işlem gören imalat sanayi sektörü işletmelerine ilişkin bağımsız denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespitidir. Bu amaç doğrultusunda finansal ve finansal olmayan değişkenler yardımıyla olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde etkili olan faktörler belirlenmeye çalışılmıştır. Ayrıca, çalışmada olumlu görüş dışında denetim görüşü sürekliliğe ilişkin belirsizlik içerip içermeme durumuna göre ayrılarak sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşünü ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında

denetim görüşünü etkileyen faktörler tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde ilgili literatür taraması sonuçlarına yer verilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde bağımsız değişken seçimine ilişkin bilgiler sunulmuştur. Çalışmanın dördüncü bölümünde örneklem seçimi, araştırmanın değişkenleri ve araştırmanın modellerine ilişkin açıklamalardan oluşan çalışmanın metodolojisi incelenmektedir. Çalışmanın beşinci bölümünde ise araştırmanın bulgularına yer verilmiştir. Çalışmanın altıncı bölümü ise araştırmanın bulgularının tartışıldığı sonuç bölümü yer almaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

2.1. Yurtdışı Literatür

Dopuch ve diğerleri (1987), denetim görüşünün tahminine yönelik olarak finansal ve piyasa verileri ile probit model geliştirilmiştir. Sonuç olarak ise geliştirilen modelin olumlu ve olumlu görüş dışında denetim görüşlerini ve olumlu görüş dışında bir görüş verilmesine neden olan hususun türüne göre ayrıştırabildiği görülmüştür. Farklı örneklem için geliştirilen modellerin tümünde beklendiği yönde güvenilir biçimde anlamlı katsayıya sahip üç değişken ise hisse getirisinin ile sektör getirisi arasındaki farkı, getirinin kalıntı standart sapmasındaki değişim ve cari yıl zararı olarak tespit edilmiştir.

Keasey ve diğerleri (1988), yaptıkları çalışmada İngiltere’de faaliyet gösteren 540 küçük işletmeye ait finansal, organizasyonel ve denetçiye ait değişkenler yardımıyla denetim görüşünü açıklamaya yönelik lojistik regresyon modeli geliştirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda büyük denetim firmaları tarafından denetlenen, bir önceki yıl olumlu görüş dışında denetim görüşü verilen, teminatlı borcu olan, karı düşüşte olan, denetim raporu gecikme süresi uzun olan ve yönetici olmayan hissedarların az olduğu işletmelere olumlu görüş dışında denetim görüşü verilme olasılığının diğer işletmelere göre daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Monroe ve Teh (1993), Avusturya’da faaliyet gösteren işletmelere ait verileri kullanarak olumlu görüş dışında denetim görüşünü finansal ve piyasa değişkenleri ile tahmin etmeye yönelik model oluşturmuşlardır. Çalışmanın sonucuna göre; önceki yılki denetim görüşünün olumlu dışı olması, tekrar eden zarar açıklanması, madencilik sektöründe faaliyet gösterme, getirinin kalıntı standart sapmasının yüksek olması ve borçluluk oranının yüksek olması ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif bir ilişki; diğer taraftan hisse senedi getirisi ve toplam stok/toplam varlıklar değişkenleri ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Laitinen ve Laitinen (1998), Finlandiya örnekleminde yapılan çalışmada on altı finansal oran ve denetim raporu gecikmesi değişkenleri kullanılarak olumlu görüş dışında denetim görüşünü açıklamaya yönelik çoklu lojistik regresyon modeli oluşturulmuşlardır. Çoklu lojistik regresyon modeli sonuçlarına göre ise düşük büyümeye, yüksek borçluluğa ve az sayıda çalışana sahip olan

işletmelere olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalinin daha yüksek olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Ireland (2003), denetçilerin işletmenin sürekliliğine kapsamında ve işletmenin sürekliliği kapsamında verdikleri olumlu görüş dışında denetim görüşü tercihlerini incelemiştir. Çalışmada İngiltere’de halka açık olan/olmayan ve borsaya kote olan/olmayan işletmelere ait veriler multinominal (isimsel) lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, büyük işletmelere, yüksek kaldıraçlı işletmelere ve önceki dönem görüşü olumlu dışında olan işletmelere işletmenin sürekliliği dışında olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimallerinin daha yüksek olduğu; diğer taraftan ise bağlı işletmelere ve büyük denetim firmaları tarafından denetlenen bağlı işletmelere bu tür şartlı görüş verilmesi ihtimalinin ise daha düşük olduğu görülmüştür. Ayrıca, yüksek likiditeye sahip ve temettü ödeyen büyük şirketlere işletmenin sürekliliğine ilişkin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalinin daha düşük olduğu; diğer yandan yüksek kaldıraca sahip, şarta bağlı yükümlülükleri bulunan, önceki dönemde zarar açıklayan, yüksek denetim ücreti ödeyen ve önceki dönem denetim raporunda olumlu görüş dışında bir görüş verilen işletmelere ise sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalinin daha yüksek olduğu sonucu elde edilmiştir.

Spathis (2003), 100 tane Yunan şirkete ait verilerin denetim görüşüne etkisi lojistik ve en küçük kareler regresyon yöntemleri ile analiz etmiştir. Çalışmanın sonucunda; olumlu görüş dışında denetim görüşünün tahmin edilmesinde şirkete açılan dava, finansal stres (z skor) ve cari yıl zararı değişkenleri uygulanan yöntemler tarafından potansiyel göstergeler olarak seçilmiştir.

Doumpos ve diğerleri (2005), İngiltere örneğinde yer alan büyük işletmelerin verileri kullanılarak destek vektör makineleri yardımıyla denetim görüşünün tahmini için model oluşturmuşlardır. Çalışmada lineer ve lineer olmayan yöntemler kullanılarak geliştirilen modellerin performansları farklı örneklemeler üzerinde analiz edilmiştir. Çalışmada, olumlu görüş dışında bir görüş verilen işletmelerin olumlu denetim görüşü verilen işletmelere göre daha yüksek likiditeye sahip olduğu ve daha düşük aktif karlılığa, duran varlık devir hızına, yıllık büyümeye ve yıllık ciro değişimine sahip olduğu ve daha yüksek kredi riskine sahip oldukları yönünde bulgular elde edilmiştir.

Caramanis ve Spathis (2006), denetim görüşünü tahmin etmek üzere Atina Borsasında işlem gören 185 şirket örneğinde finansal ve finansal olmayan değişkenler kullanarak lojistik ve en küçük kareler regresyon modelleri geliştirmişlerdir. Çalışmada, faaliyet karı/toplam varlıklar ve cari oran değişkenleri olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde önemli değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Kirkos ve diğerleri (2007), toplamda 26 tane finansal oranı kullanarak, olumlu görüş ve olumlu görüş dışında denetim görüşünün ayrıştırılmasında veri madenciliği tekniklerinden C4.5 karar ağaçları, yapay sinir ağları ve bayes ağları yöntemlerini İngiltere’de ve İrlanda’da halka açık 450 tane finansal

olmayan işletme üzerinde uygulamışlardır. Yapılan çalışmada, finansal başarısızlık ve karlılık değişkenleri her üç modelde; finansal kaldıraç ve ciro değişkenleri ise C4.5 karar ağaçları ve Bayesyen Ağları modellerinde önemli değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Gaganis ve Pasiouras (2007), bankacılık sektöründe denetim görüşünü etkileyen faktörleri 1995—2004 döneminde dokuz Asya ülkesine ait verileri kullanarak lojistik regresyon yöntemi ile incelemişlerdir. Çalışmanın sonuçları olumlu görüş dışında bir görüş verilen Asya bankalarının genel olarak daha düşük aktif büyüklüğe, sermaye yeterliliğine, karlılığa ve verimliliğe sahip olduğunu ve likidite fazlalığına sahip olduğunu göstermiştir. Ayrıca, araştırmanın sonuçlarına göre bankacılık sektöründe bağımsız denetim yükümlülüğünün daha fazla olması ve daha az muhasebe ve bildirim yükümlülüğünün bulunması olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalini arttırmaktadır.

Zdošek ve diğerleri (2015), şirketin finansal durumu ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasındaki ilişkiyi 293 adet Sloven işletmeye ait veriler ile incelemişlerdir. Çalışmada veriler logit yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada tek değişkenli analiz sonuçlarına göre olumlu görüş dışında bir görüş verilen işletmeler olumlu denetim görüşü verilen işletmelere göre daha yüksek borçluluğa, daha düşük likidite, verimlilik ve karlılığa sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca, lojistik modelin olumlu denetim görüşü verilen ve olumlu görüş dışında bir görüş verilen işletmeleri ayrıştırabildiği görülmüştür.

Fernández-Gámez ve diğerleri (2016), finansal değişkenler ile birlikte kurumsal yönetime ilişkin verilerin olumlu görüş dışında denetim görüşü tahmin modellerine eklenmesinin modelin tahmin gücünü arttırmasını İspanya’da halka açık işletmeler örnekleminde çok katmanlı algılayıcı (MLP) ve olasılıksal yapay sinir ağı (PNN) yöntemleri ile test etmişlerdir. Kurumsal yönetime ilişkin değişkenlerin modele dahil edilmesinin denetim görüşü tahmin modelinin doğru sınıflama başarısını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Moalla (2017), finansal değişkenlerin şartlı görüş içeren denetim raporlarına ve şartlı görüş içeren ve/veya açıklama paragrafı eklenen denetim raporlarına etkisini incelemiştir. Çalışmada 2005-2015 yılları arasında Tunus’ta finans sektörü dışında faaliyet gösteren halka açık 76 işletmeye ait veriler panel lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Sonuç olarak likidite, cari yıl zararı ve geçmiş yıl zararı değişkenlerinin şartlı görüş ile ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Şartlı görüş alan ve/veya açıklama paragrafı eklenen denetim raporlarında için geliştirilen modelde ise kaldıraç değişkeni anlamlı çıkmıştır.

2.2. Yurtiçi Literatür

Adiloğlu ve Vuran (2011), denetçilerin finansal sıkıntı öncesi işletmenin sürekliliği kapsamında olumlu görüş dışında bir görüş verip vermeyeceğini tahmin etmeye yönelik model oluşturmuşlardır.

Bu kapsamda, İMKB’de finansal olarak sıkıntıda olan işletmelere ait 1998-2003 dönemine ait veriler lojistik regresyon yöntemiyle analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, denetçilerin finansal sıkıntıda olan işletmelere bir yıl öncesinden uygun denetim görüşü verme hususunda başarısız olduğu ileri sürülmüştür. Ayrıca, duran varlıklar devir hızı, faiz ve vergi öncesi kar/toplam varlıklar ve denetçi büyüklüğü değişkenleri finansal sıkıntıda olan işletmelerin denetim görüşlerinin tahmin edilmesinde etkili değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Yaşar ve diğerleri (2015), 2010-2013 tarihleri arasında Borsa İstanbul sınaı indekste işlem gören şirketlerden oluşan örneklem ile olumlu görüş dışında denetim görüşünü, finansal oranlar kullanarak Diskriminant, Lojistik Regresyon ve C5.0 karar ağacı algoritmaları yöntemleri ile tahmin etmişlerdir. Çalışma sonuçları denetim görüşünün tahmininde; ‘Dağıtılmamış Karlar/Toplam Varlıklar’, ‘Özkaynaklar/Toplam Yabancı Kaynaklar’, ‘Toplam Yabancı Kaynaklar/Toplam Varlıklar’, ‘Net Kar/Toplam Varlıklar’, ‘Net İşletme Sermayesi/Toplam Varlıklar’ ve ‘Net Satışlar/Toplam Varlıklar’ değişkenlerinin etkili değişkenler olduğunu göstermiştir. Ayrıca; C5.0 karar ağacı yönteminin olumlu ve olumlu görüş dışında denetim görüşlerinin sınıflandırmasında Diskriminant ve Lojistik Regresyon modellerine göre daha başarılı olduğu görülmüştür.

Yaşar (2016), Borsa İstanbul’da işlem gören sanayi şirketlerinin 2011-2014 dönemi verilerini kullanarak, olumlu görüş dışında denetim görüşlerini, veri madenciliği yöntemlerinden C5.0, CART ve GRI algoritmalarını kullanarak denetim görüşünü tahmin etmiştir. Bu amaçla olumlu görüş dışında denetim görüşünü tahmine ilişkin C5.0 algoritmasından 8 karar kuralı, CART algoritmasından 19 karar kuralı ve GRI algoritmasından 4 birliktelik kuralı elde edilmiştir. Her üç model sonucunda, olumlu görüş dışında denetim görüşü tahmininde “önceki denetim görüşü” değişkeni en etkili değişken olarak bulunmuştur. Ayrıca, her üç yöntemde göre de “cari oran” ve “işletme büyüklüğü” değişkenleri diğer etkili değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Özcan (2016), finansal ve finansal olmayan değişkenleri kullanarak denetim görüşü türünü etkileyen faktörleri tespit etmeye yönelik model oluşturmuştur. Çalışmada, BİST imalat sanayi sektöründe işlem gören şirketlerin 2005-2014 dönemine ait finansal ve finansal olmayan verilerinden oluşan veri seti lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Sonuç olarak ise likiditesi, karlılığı, faaliyet verimliliği, büyüme hızı ve yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı yüksek olan ve düşük borçluluğa sahip işletmelerin olumlu görüş alma ihtimallerinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Ayrıca, finansal olmayan değişkenlerden firma yaşı ve yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı değişkenlerinin modelin performansını önemli ölçüde arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Adiloğlu ve Vuran (2017), Borsa İstanbul’da finansal sektör dışındaki işletmelere olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde etkili temel performans değişkenlerini incelemişlerdir. Çalışmada verilerin analizinde lojistik regresyon yönteminden faydalanılmıştır. Çalışmanın sonucunda olumlu

görüş dışında bir denetim görüşü verilmesinde temel olarak aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı, faiz ödeme gücü oranı ve şirketin bağımsız denetiminin dört büyük denetim kuruluşu tarafından yapılabilmemesi değişkenlerinin etkili olduğu görülmüştür. Modelin doğru tahmin gücünün ise %92,4 olduğu tespit edilmiştir.

Yaşar (2017), işletmenin sürekliliğine ilişkin olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörlere yönelik model oluşturmuştur. Çalışmada, 2011-2015 döneminde BİST Sınai endekste işlem gören şirketlere ait veriler lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, “önceki denetim görüşü” ve “denetim rapor gecikmesi” değişkenleri işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşünün tahmininde en etkili değişkenler olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, modelin toplam doğru sınıflandırma başarısı %93,2 olarak gerçekleşmiştir.

Çil Koçyiğit ve diğerleri (2018) BİST imalat sanayi şirketlerin 01.01.2016-31.12.2016 dönemine ait bağımsız denetim raporlarını içerik analizi yöntemiyle inceleyerek BDS 570 ve BDS 700'e uygunluğunu araştırmışlardır ve güncellenmiş BDS 700'de yapılan değişiklikleri ele almışlardır. Çalışmanın sonucunda bağımsız denetim raporlarının genellikle standartlara uygun biçimde hazırlandığı ve küçük bir kısmında standartlar ile uyumsuzlukların bulunduğu görülmüştür.

Sultanoğlu ve diğerleri (2018) Türkiye'de kriz dönemlerinde denetim görüşü üzerinde etkili olan faktörleri ve olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini etkileyen faktörlerin ulusal finansal kriz ve küresel finansal kriz dönemleri arasında farklılaşıp farklılaşmadığını incelemişlerdir. Çalışmada 2000, 2001, 2002, 2007, 2008 ve 2009 yıllarında BİST'te halka açık imalat sanayi şirketleri örneklemine ait veri seti kullanılarak lojistik regresyon modeli oluşturulmuştur. Çalışmanın sonuçları ulusal finansal kriz döneminde uluslararası finansal kriz dönemine göre anlamlı bir düzeyde daha fazla şirkete olumlu görüş dışında bir görüş verildiğini göstermiştir. Çalışmanın sonuçları her iki finansal kriz döneminde finansal sıkıntı ve olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi olasılığı arasında pozitif bir ilişki olduğunu ve müşteri işletmenin büyüklüğünün işletmeye olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi olasılığı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Demirkol (2019), 2013-2017 yılları arasında BİST'te işlem gören inşaat ve bayındırlık sektörü 9 işletmeye ait bağımsız denetim raporlarını içerik analizi ile inceleyerek BDS 570 çerçevesinde denetim raporlarında belirtilen hususlar ve bu hususların bağımsız denetim görüşüne olan etkisi belirlenmeye çalışmıştır. Çalışmanın sonucunda işletmelerin sadece bir kısmında ilgili standart kapsamında işletmenin sürekliliğine ilişkin hususlara rastlanmakla beraber işletmenin sürekliliğine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek bir husus görülmemiştir.

3. BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN SEÇİMİ

Çalışmanın bu kısmında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amacıyla literatür taraması sonucu modele dahil edilecek bağımsız değişkenlerin seçimine ilişkin açıklamalara yer verilmiştir.

3.1. Denetim Kuruluşu Büyüklüğü

Bağımsız denetim görüşünü etkileyen faktörler arasında incelenen değişkenlerden birisi denetim kuruluşu büyüklüğüdür. Birçok çalışmada bağımsız denetim kuruluşunun büyük olması ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir (Ireland 2003; Defond ve diğerleri 2000; Kirkos ve diğerleri 2007; Chen ve diğerleri 2001; Habib 2013). DeAngelo (1981, 191), müşteri sayısı olarak fazla olan büyük denetçilerin, düşük kaliteli bir denetim sonucundaki muhtemel kayıplarının daha yüksek olacağını ve bir müşteriyi tutma adına hileye başvurma hususunda daha isteksiz olacağını ve yüksek başlangıç maliyetlerinin yüksek denetim kalitesi için bir teminat olacağını belirtmiştir. Öte yandan, Ireland (2003, 986) yüksek kaliteli denetçilerin yüksek kaliteli müşteriler tarafından tercih edildiğini belirtmiştir. Buna göre; eğer yüksek kaliteli müşterilerin daha az olasılıkla şartlı görüş verilmeyi gerektirmesi durumunda büyük denetim firmaları tarafından denetlenen işletmelerin şartlı görüş almalarının daha az olasılığa sahip olacağını ileri sürmüştür. Bu çalışmada; bağımsız denetim kuruluşu büyüklüğünün denetim görüşüne olan etkisi dört büyük denetim firması ve dört büyük denetim firması dışındaki denetim firmaları tarafından denetlenme durumuna göre oluşturulan kukla değişkeni ile test edilmiştir.

3.2. Önceki Denetim Görüşü Türü

Önceki çalışmalarda, cari yılda olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ile önceki bağımsız denetim görüşü türünün olumlu görüş dışında denetim görüşü olması arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir (Chen ve diğerleri 2001; Ireland 2003; Habib 2013; Keasey ve diğerleri 1988; Yaşar 2016). Bu bakımdan, bu çalışmalarda bağımsız denetim görüşü türünün gelecek yıllar içerisinde devam etme eğilimi gösterdiği bulgusu elde edilmiştir. Ireland (2003, 994) olumlu görüş dışında verilen görüşler için bu eğilimi öncelikle devam eden ya da tespit edilemeyen bir sorunun mevcudiyetine bağlamıştır. Başka bir neden olarak ise dava veya itibar zedelenmesi tehditlerine karşı denetçinin önceki denetim görüşü türünü değiştirmek istememesi olarak belirtmiştir. Ireland (2003, 994) olumlu görüşlerin zaman içerisinde devam etmesinin nedeni bu şirketlerde gerçekten finansal raporlamanın doğru yapılması ve şirketlerde herhangi bir sorun tespit edilmemesi olabileceğini ifade etmiştir. Diğer taraftan, Ireland (2003, 994) olumlu denetim görüşünün şirkette bir sorun olmasına rağmen gelecek yıllarda sürdürülmesinde; denetçinin ihmali, güçlü bir denetçi değiştirme tehdidi bulunması ya da

“giderek büyüyen problem”¹ etkisini nedenler olarak göstermiştir. Bu çalışmada önceki denetim görüşünün denetim görüşü üzerine etkisinin tespiti için önceki yılda denetim görüşünün olumlu denetim görüşü ve olumlu görüş dışında denetim görüşü olması şeklinde bir kukla değişken modele dahil edilmiştir.

3.3. Denetim Raporu Gecikmesi

Bağımsız denetim görüşünü etkileyen faktörler arasında incelenen bir başka değişken ise bağımsız denetim raporunun ile denetçi raporunun yayımlanması arasında geçen süredir. Yapılan çalışmalarda, bu sürenin uzunluğu ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir (Keasey ve diğerleri 1988, Habib 2013; Chen ve diğerleri 2001; Ireland 2003; Laitinen ve Laitinen 1998, Yaşar 2016). Ireland (2003, 993) bu ilişkiyi birkaç nedene bağlamıştır. Öncelikle, bu sürenin uzunluğunun, denetçi ile müşteri arasında hesaplar ve denetim raporu üzerine uzlaşımın uzunluğu ile ilişkili olduğunu belirtmiştir. Özellikle, eğer denetçi ile müşteri arasında anlaşmazlık mevcutsa ve eğer denetçi görüşüne şart koşturmak istiyorsa bu uzlaşımın daha uzun sürmesinin muhtemel olduğunu ileri sürmüştür. İkinci olarak ise, denetçinin problemler tespit etmesi ve başka denetim prosedürleri uygulanmasına ihtiyaç duyması nedeniyle bu sürenin uzayabileceğini belirtmiştir. Üçüncü olarak ise bu sürenin uzunluğu, şirketin yüksek içsel ve kontrol riskine sahip olması nedeniyle denetçinin başta daha fazla denetim çalışması gerekmesinden kaynaklanabileceğini ifade etmiştir. Son olarak ise özellikle sürekliliğe ilişkin hususlarda denetçinin, müşteri işletmedeki problemin çözülebileceği umuduyla görüş bildirmeyi ve denetim raporunu sunmayı erteleyebileceğini ileri sürmüştür. Bu bağlamda bu çalışmada; denetim raporu gecikmesi değişkeninin denetim görüşü üzerindeki etkisinin tespiti için finansal yıl sonu ile denetim raporunun yayımlandığı tarih arasında geçen gün sayısının karekökü şeklinde hesaplanan değişken modele ilave edilmiştir.

3.4. Şirket Büyüklüğü

Bağımsız denetim görüşünü etkileyen faktörler arasında incelenen bir başka değişken ise denetlenen şirketin büyüklüğüdür. Literatürde, denetlenen şirketin büyüklüğü ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında negatif ilişki olduğuna dair bulgular elde edilmiştir (Habib 2013; Hubaid ve Cooke 2005; Keasey ve diğerleri 1988; Yaşar 2016). Bazı çalışmalarda ise işletme büyüklüğünün olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi olasılığını arttırdığına yönelik bulgular elde edilmiştir (Defond ve diğerleri 2000; Spathis ve diğerleri 2003). Öte yandan; Ireland (2003) işletme büyüklüğünün denetim görüşüne etkisi ile ilgili sürekliliğe ilişkin ve süreklilik dışında verilen olumlu

¹ Ireland (2003, 994) “Giderek büyüyen problem” etkisini; bir problemin denetçi tarafından erken evrede tespit edilmesi ve tespit edildiğindeki problemin potansiyel finansal tablolar üzerindeki etkisinin şart koşturmak için yeterli görülmemesi üzerine raporlanmaması ancak zamanla bu sorunun büyümesine rağmen denetçinin önceki dönemde bu sorunu görmezden gelmiş olması nedeniyle problemi raporda belirtmemeye devam etmesi şeklinde ifade etmiştir.

görüş dışında denetim görüşleri için farklı sonuçlar elde etmiştir. İşletme büyüklüğünün sürekliliğe ilişkin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalini düşürdüğü ve süreklilik dışında verilen olumlu görüş dışında denetim görüşü ihtimalini ise arttırdığı sonucuna ulaşmıştır. Ireland (2003, 990-991) bu sonucu büyük işletmelerin kredi sağlama adına daha büyük varlık tabanına sahip olmaları ve daha büyük piyasa payına sahip olmaları nedenleriyle daha sağlıklı bir finansal yapıya sahip görünmesinin sürekliliğe ilişkin olumlu dışındaki bir görüş verilmesi gereğini azaltmasına bağlamıştır. Öte yandan, büyüklüğün varlıkların fazla ve yükümlülüklerin ise düşük raporlanmasından kaynaklanabileceğinden denetçiler ile müşteri işletme arasındaki anlaşmazlıkları arttıracakını belirtmiştir. Keasey ve diğerleri (1988, 327) ise büyük işletmelerin daha düzgün ve gelişmiş bir iç kontrol sistemine sahip olmasından dolayı olumlu dışındaki bir görüş alma ihtimalinin daha zayıf olabileceğini belirtmişlerdir. Bu çalışmada işletme büyüklüğü, aktif büyüklüğün doğal logaritması biçiminde hesaplanmıştır.

3.5. Finansal Başarısızlık

Bağımsız denetim görüşünü etkileyen faktörler arasında incelenen bir diğer değişken ise denetlenen şirketteki finansal başarısızlık durumudur. Literatürde, finansal başarısızlık ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif ilişki olduğuna dair bulgular elde edilmiştir (Habib 2013; Spathis ve diğerleri 2003; Hubaid ve Cooke 2005; Kirkos ve diğerleri 2007; Spathis 2003; Yaşar 2016). Bu çalışmada finansal başarılı/başarısız işletmelerin belirlenmesinde Aktaş ve diğerleri (2003) tarafından belirlenen kriterlerden; sermayesinin yarısını kaybetmiş olmak (dönem ve geçmiş yıllar zararlarının toplamı işletmenin sermayesinin yarısını aşması), aktif toplamın %10'unu kaybetmiş olmak (dönem ve geçmiş yıllar zararlarının aktif toplamın %10'unu aşması) ve üç yıl üst üste zarar etmiş olmak kriterlerinden birine uyan işletmeler finansal başarısız olarak kabul edilmiştir. Ayrıca Altman (2000) tarafından geliştirilen finansal başarısızlık modeli sonucunda elde edilen zskor değişkeni kullanılmıştır. Bu skor firmaların finansal başarısızlık riskini ölçmeye yarlamakta olup zskor değişkeninin düşük olması ile finansal başarısızlık riski arasında pozitif bir ilişki öngörülmektedir.

Altman (2000)'ın geliştirmiş olduğu Yeniden düzenlenmiş (Revised) Z skor modeli aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$Z = 0,717(\text{Çalışma sermayesi/toplam varlıklar}) + 0,847(\text{Geçmiş yıl karları/toplam varlıklar}) + 3,107(\text{Faiz ve vergi öncesi karlar/toplam varlıklar}) + 0,420(\text{Öz sermayenin defter değeri/toplam borcun defter değeri}) + 0,998(\text{Satış gelirleri/toplam varlıklar})$$

Bu bakımdan; çalışmada finansal başarının denetim görüşüne olan etkisi Aktaş ve diğerleri (2003)'nin belirlemiş olduğu finansal başarı kriterlerine göre elde edilen kukla değişken ve Altman (2000) geliştirmiş olduğu Yeniden düzenlenmiş (Revised) zskor değişkeni ile ölçülmüştür.

3.6. Likidite

Denetlenen şirketin likidite durumu, bağımsız denetim görüşü üzerinde etkili olan faktörler arasında incelenen bir diğer değişkendir. Literatürde, denetlenen şirketin düşük likiditeye sahip olması ile şirkete olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında pozitif ilişki olduğuna dair bulgular elde edilmiştir (Spathis ve diğerleri 2003; Caramanis ve Spathis 2006; Bell ve Tabor 1991; Yaşar 2016). Bazı çalışmalarda ise düşük likiditenin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi üzerinde anlamlı bir etkisi görülmemiştir (Kirkos ve diğerleri 2007; Laitinen ve Laitinen, 1998). Diğer yandan, Ireland (2003) düşük likiditenin sürekliliğe ilişkin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalini artırdığına ilişkin bulgular elde ederken; süreklilik dışındaki hususlarda olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ile likidite arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucunu elde etmiştir. Spathis (2003, 79), zayıf likiditenin işletmenin finansal durumunu bozması dolayısıyla olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi olasılığını artıracakını öne sürmüştür. Öte yandan, Ireland (2003, 991) zayıf likiditenin işletmenin sürekliliğine ilişkin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalini artıracakını; ancak yüksek düzeyde likiditenin varlıkların şişirilmiş olmasına bağlı olarak süreklilik dışındaki hususlarda olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi olasılığını arttırabileceğini ileri sürmüştür. Bu çalışmada işletmenin likidite pozisyonu dönen varlıklar/ kısa vadeli borçlar ve net işletme sermayesi/toplam varlıklar değişkenleri ile ölçülmüştür.

3.7. Karlılık

Literatürde, denetlenen şirketin zarar etmesi veya düşük bir karlılığa sahip olması ile şirkete olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında pozitif ilişki olduğuna dair bulgular elde edilmiştir (Spathis 2003; Spathis ve diğerleri 2003; Habib 2013; Caramanis ve Spathis 2006; Dopuch ve diğerleri 1987; Özcan 2016; Yaşar ve diğerleri 2015). Diğer yandan, Ireland (2003) zarar açıklama durumunun sürekliliğe ilişkin olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi ihtimalini arttırdığını; ancak süreklilik dışındaki hususlar için verilen olumlu görüş dışında denetim görüşü için istatistiksel olarak anlamlı olmadığını tespit etmiştir. Chen ve diğerleri (2001, 21) daha karlı olan işletmelerin tartışmalı muhasebe uygulamalarına başvurmasının daha az olası olduğunu öne sürmüşlerdir. Bu çalışmada, karlılığın ölçülmesinde net kar/toplam varlıklar ve net kar/öz kaynaklar değişkenleri kullanılmıştır.

3.8. Borçluluk

Denetlenen şirketin borçluluk düzeyi de denetim görüşünü etkileyebilecek faktörler içerisinde sıklıkla kullanılmıştır. Literatürde, denetlenen şirketin borçluluk durumu ile şirkete olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında pozitif bir ilişki olduğuna dair bulgular vardır (Laitinen ve Laitinen 1998; Ireland 2003; Özcan 2016; Yaşar ve diğerleri 2015; Yaşar 2016; Chan ve Walter 1996). Bu çalışmada borçluluk düzeyi toplam borç/toplam varlıklar değişkeni ile ölçülmüştür.

3.9. Büyüme

İşletmenin büyüme oranı ile bağımsız denetim görüşü arasındaki ilişki literatürde bulunan bir başka değişkendir. Literatürde, olumlu görüş dışında bir görüş verilen işletmelerin büyüme hızının daha düşük olduğuna dair bulgular elde edilmiştir (Pourheydari ve diğerleri 2012; Gaganis 2009; Laitinen ve Laitinen 1998; Özcan 2016). Büyümenin, bağımsız denetim raporunda şartlı görüş verme kararını şirket büyüdükçe şirketin finansal istikrarı artacağından dolayı doğrudan ve müşteri-denetçi ilişkisini değiştirmesinden ötürü ise dolaylı biçimde etkileyebileceği ileri sürmüştür (Meyer ve diğerleri 2006, 63). Bu çalışmada büyümenin denetim görüşü üzerindeki etkisinin incelenmesinde toplam aktifteki yıllık değişim oranı kullanılmıştır.

3.10. Faaliyet Devir Hızı

Bağımsız denetim tahmininde kullanılan bir diğer değişken müşteri işletmenin faaliyet devir hızıdır. Literatürde, olumlu görüş dışında bir görüş verilen şirketlerin faaliyet devir hızının daha düşük olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir (Spathis ve diğerleri 2003; Doumpos ve diğerleri 2005; Yaşar ve diğerleri 2015; Özcan 2016). Bu çalışmada, işletmenin faaliyet devir hızının bağımsız denetim görüşüne etkisi aktif devir hızı (toplam satışlar/toplam aktifler) değişkeni ile test edilmiştir.

4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespit edilmesini amaçlayan çalışmanın bu bölümünde seçilen örneklemere, araştırmanın değişkenlerine ve araştırmanın modellerine ilişkin açıklamalar yer almaktadır.

4.1. Örneklem Seçimi

Bu çalışmada, Borsa İstanbul (BİST)'da imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2013-2017 yılları arasındaki denetim görüşleri çalışmanın bağımlı değişkenini oluşturmaktadır. Çalışmanın bağımsız değişkenlerine ilişkin veri seti incelenen şirketlerin Kamuoyu Aydınlatma Platformu (KAP) web sayfasında yayınlanan 2012-2017 yılları arasındaki denetim raporları ve finansal tabloları ve finnet 2000 Plus veri sitesi kullanılarak oluşturulmuştur. BİST'te imalat sanayi sektöründe 2013-2017 döneminde bütün yıllık bağımsız denetim ve finansal tablolarına Kamuoyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden ulaşılabilen 167 adet şirket bulunmasına rağmen bir şirketin daha sonra işlem sırasının kapatıldığı görüldüğünden çalışmanın kapsamına toplam 166 adet şirket alınmıştır. 2013-2017 dönemi arasında 166 firmaya ait 830 adet şirket-yıl verisi bulunmaktadır. 830 adet şirket-yıl verisinden 105 tanesi olumlu görüş dışında denetim görüşü; 725 tanesi ise olumlu denetim görüşü içermektedir. Ancak sağlıklı sonuçlara ulaşılabilmesi ve kayıp veri oluşmaması adına 13 adet olumlu görüş dışında denetim görüşü içeren şirket yıl verisi çalışmanın kapsamından çıkarılmıştır. Bu gözlemlerden 12 tanesi finansal değişkenlere ilişkin nedenler (ortalama öz

sermayenin negatif olması ve hasılatın bulunmaması) ile bir tanesi ise önceki denetim görüşünün bulunmaması dolayısıyla çalışmadan çıkarılmıştır. Bu gözlemlerden 12 tanesinin finansal olarak uç değerlere sahip olması dolayısıyla çalışmadan çıkarılması daha sağlıklı bulgular elde edilmesi açısından da faydalı olacaktır. Çalışmada 13 adet gözlem çıkarıldıktan sonra 92 adet olumlu görüş dışında denetim görüşü çalışma kapsamına alınmıştır. 725 adet olumlu görüş içeren gözlemden ise 92 tanesi rastgele seçilerek toplam 184 adet gözlemden oluşan çalışmanın örnekleme oluşturulmuştur.

Çalışmada sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren ve içermeyen olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini etkileyen faktörleri tespit etmek amacıyla 92 adet olumlu görüş dışında bir görüş verilen denetim raporu sürekliliğe ilişkin belirsizlik ile ilgili açıklama bulunup bulunmadığına göre ayrıştırılmıştır. Buna göre, 92 denetim raporunun 30 tanesinde işletmenin sürekliliğindeki belirsizliğe ilişkin açıklama bulunurken; 62 tanesinde ise süreklilikte belirsizliğe ilişkin açıklama bulunmamaktadır. Bu kapsamda sürekliliğe ilişkin belirsizlik bulunmayan 62 adet olumlu görüş dışında denetim görüşü içeren denetim raporlarından 30 tanesi ve daha önce birinci örneklem için rastgele seçilmiş olan 92 adet olumlu görüş içeren denetim raporlarından 30 tanesi rastgele seçilerek olumlu denetim görüşü, işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü gruplarını içeren ve toplam 90 gözlemden oluşan ikinci veri seti elde edilmiştir.

4.2. Araştırmanın Değişkenleri

Denetim görüşünü etkileyen faktörlerin belirlenmesinin amaçlandığı bu çalışmada öncelikle denetim görüşü, olumlu denetim görüşü ve olumlu görüş dışında denetim görüşü biçiminde ayrılarak bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. İkinci olarak ise; çalışmada Ireland (2003)'ün çalışmasında yaptığına benzer biçimde olumlu görüş dışında denetim görüşleri denetim raporunda işletmenin sürekliliğinde belirsizliğe ilişkin açıklama bulunup bulunmamasına göre bir ayrıma gidilerek araştırmanın ikinci bağımlı değişkeni oluşturulmuştur. Buna göre; çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler ve açıklamaları aşağıda sunulmuştur:

DG = olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi durumunda 1; olumlu görüş verilmesi durumunda 0

SDG = olumlu denetim görüşü verilen gözlemler için 0; işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü için 1; işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü için 2.

Denetim görüşünü etkileyen finansal ve finansal olmayan değişkenlerin test edilmesi amacıyla belirlenen araştırmanın bağımsız değişkenleri ve açıklamaları Tablo 1'de sunulmuştur.

Tablo 1. Bağımsız Değişkenler

Bağımsız Değişken	Simge	Açıklama
Önceki Denetim Görüşü	ÖDG	Önceki denetim görüşünün olumlu görüş dışında denetim görüşü olması durumunda 1; olumlu görüş olması durumunda 0
Denetim Kuruluşu Büyüklüğü	DKB	4 büyüklüğe denetlenen şirketler için 1; diğerleri için 0
Denetim Raporu Gecikmesi	DRG	Finansal yıl sonu ile denetim raporunun yayımlandığı tarih arasında geçen gün sayısının karekökü
Finansal Başarı	FB	Aktaş ve diğerleri (2003) tarafından belirlenen kriterlere ² göre finansal başarısız işletmeler için 1; diğerleri için 0
	zskor	Altman (2000)'e göre hesaplanan z skor ³ değeri
İşletme Büyüklüğü	ln(TV)	toplam varlıkların doğal logaritması
Büyüme	BYM	toplam aktiftaki yıllık değişim
Karlılık	NK/TV	net kar/ toplam varlıklar
	NK/ÖK	net kar/ özkaynaklar
Likidite	CO	dönen varlıklar/ kısa vadeli borçlar
	NİS/TV	net işletme sermayesi/ toplam varlıklar
Borçluluk	TB/TV	toplam borç/ toplam varlıklar
Faaliyet Devir Hızı	TS/TV	toplam satışlar/toplam varlıklar

4.3. Araştırmanın Modelleri

Çalışmada denetim görüşünü etkileyen faktörlerin belirlenmesi için çok değişkenli istatistikî yöntemlerden ikili lojistik regresyon ve multinominal lojistik regresyon yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmada çok değişkenli analiz uygulanmadan önce verilerde çoklu doğrusal bağlantı sorunu bulunup bulunmadığı korelasyon analizi ile test edilmiştir. Açıklayıcı değişkenler arasında 0,80'den yüksek değerlerde korelasyon bulunması halinde çoklu doğrusal bağlantı ciddi bir problem haline gelmektedir (Gujarati 2003, 359). Bu bakımdan; çalışmada korelasyon testi sonucunda bağımsız değişkenler arasında korelasyon değerinin 0,80'den yüksek olması durumunda çoklu doğrusal bağlantı sorununun bulunduğu kabul edilmiştir. Çalışmada yer alan bağımsız değişkenlere ait korelasyon testi sonuçları

² Sermayesinin yarısını kaybetmiş olmak (dönem ve geçmiş yıllar zararlarının toplamı işletmenin sermayesinin yarısını aşması), aktif toplamın %10'unu kaybetmiş olmak (dönem ve geçmiş yıllar zararlarının aktif toplamın %10'unu aşması) ve üç yıl üst üste zarar etmiş olmak kriterlerinden birine uyan işletmeler finansal başarısız olarak kabul edilmiştir.

³ $Z = 0,717(\text{Çalışma sermayesi/toplam varlıklar}) + 0,847(\text{Geçmiş yıl karları/toplam varlıklar}) + 3,107(\text{Faiz ve vergi öncesi karlar/toplam varlıklar}) + 0,420(\text{Öz sermayenin defter değeri/toplam borcun defter değeri}) + 0,998(\text{Satış gelirleri/toplam varlıklar})$

EK1 ve EK2’de sunulmuştur. Buna göre; EK1’de yer alan sonuçlara göre CO ile zskor değişkenleri arasında 0,861 seviyesinde korelasyonun bulunması nedeniyle CO değişkeni aşağıda belirtilen model 3’den çıkarılmıştır.

Çalışmada olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde etkili faktörler ikili (binary) lojistik regresyon yöntemi kullanılarak çok değişkenli analize tabi tutulmuştur. Buna göre olumlu görüş dışında denetim görüşünün bağımsız değişkenler tarafından açıklanıp açıklanmadığı “enter” yöntemi kullanılarak aşağıda yer alan model 1 ile test edilmiştir:

$$DG=\beta_0+\beta_1\text{ÖDG}+\beta_2\text{DKB}+\beta_3\text{DRG}+\beta_4\text{FB}+\beta_5\ln(\text{TV})+\beta_6\text{BYM}+\beta_7\text{NK}/\text{TV}+\beta_8\text{NK}/\text{ÖK}+\beta_9\text{CO}+\beta_{10}\text{NİS}/\text{TV}+\beta_{11}\text{TB}/\text{TV}+\beta_{12}\text{TS}/\text{TV} \text{ (Model 1)}$$

Araştırmada olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde denetim raporunda işletmenin sürekliliğinde belirsizliğe ilişkin açıklama bulunup bulunmadığına göre bir ayrıma gidilerek Ireland (2003)’ın çalışmasında yaptığına benzer biçimde multinominal lojistik regresyon yöntemiyle işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik bulunan olumlu görüş dışında denetim görüşünü ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik bulunmayan olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amacıyla seçilen değişkenler aşağıdaki model 2 yardımıyla test edilmiştir:

$$\text{SDG}=\beta_0+\beta_1\text{ÖDG}+\beta_2\text{BDB}+\beta_3\text{DRG}+\beta_4\text{FB}+\beta_5\ln(\text{TV})+\beta_6\text{BYM}+\beta_7\text{NK}/\text{TV}+\beta_8\text{NK}/\text{TÖ}+\beta_9\text{CO}+\beta_{10}\text{NİS}/\text{TV}+\beta_{11}\text{TB}/\text{TV}+\beta_{12}\text{TS}/\text{TV} \text{ (Model 2)}$$

Buna göre model 2’de olumlu denetim görüşü alan gözlemler için 0; işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen gözlemler için 1; işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren gözlemler için 2 değerleri verilerek multinominal lojistik regresyon modeli oluşturulmuştur. Modelde olumlu denetim görüşü verilen gözlemler referans grubu olarak alınmıştır.

Çalışmada daha sonra bulguların güvenilirliğinin test edilmesi amacıyla Model 1 ve Model 2’den farklı olarak finansal başarısızlık (FB) değişkeni yerine Altman (2000) tarafından geliştirilen ve finansal başarısızlığın tespitinde kullanılan “revised Z-Score” modeline göre hesaplanan “zskor” değişkeni kullanılarak ileriye doğru (Forward: LR) ikili lojistik regresyon daha sonra da multinominal lojistik regresyon yapılmıştır. Buna göre; ileriye doğru (Forward: LR) ikili lojistik regresyon yöntemi kullanılarak test edilen model 3 ve multinominal lojistik regresyon yöntemi kullanılarak test edilen model 4 aşağıda yer almaktadır:

$$DG=\beta_0+\beta_1\text{ÖDG}+\beta_2\text{DKB}+\beta_3\text{DRG}+\beta_4\text{zskor}+\beta_5\ln(\text{TV})+\beta_6\text{BYM}+\beta_7\text{NK}/\text{TV}+\beta_8\text{NK}/\text{ÖK}+\beta_9\text{NİS}/\text{TV}+\beta_{10}\text{TB}/\text{TV}+\beta_{11}\text{TS}/\text{TV} \text{ (Model 3)}$$

$$\text{SDG}=\beta_0+\beta_1\text{ÖDG}+\beta_2\text{BDB}+\beta_3\text{DRG}+\beta_4\text{zskor}+\beta_5\ln(\text{TV})+\beta_6\text{BYM}+\beta_7\text{NK}/\text{TV}+\beta_8\text{NK}/\text{TÖ}+\beta_9\text{CO}+\beta_{10}\text{NİS}/\text{TV}+\beta_{11}\text{TB}/\text{TV}+\beta_{12}\text{TS}/\text{TV} \text{ (Model 4)}$$

5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Çalışmanın bu kısmında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amacıyla seçilen bağımsız değişkenlere ilişkin ikili lojistik regresyon ve multinominal lojistik regresyon testi sonuçlarına yer verilmiştir.

5.1. İkili Lojistik Regresyon Sonuçları

Çalışmanın bu kısmında olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini etkileyen faktörleri açıklamaya yönelik çalışmanın 4. 3. kısmında belirtilen Model 1 “enter” yöntemi kullanılarak ikili lojistik regresyon analizi ile test edilmiştir.

Tablo 2. İkili Lojistik Regresyon Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	Wald	df	Anlamlılık	Exp (B)
ÖDG	6,534	1,255	27,119	1	0,000***	688,374
DKB	0,766	0,698	1,203	1	0,273	2,152
DRG	1,267	0,616	4,225	1	0,040**	3,548
FB	-0,961	0,861	1,245	1	0,265	0,383
LN(TV)	-0,746	0,288	6,703	1	0,010**	0,474
BYM	-2,859	1,805	2,510	1	0,113	0,057
NK/TV	-2,000	3,804	0,276	1	0,599	0,135
NK/ÖK	0,343	1,503	0,052	1	0,819	1,409
CO	-0,037	0,099	0,144	1	0,705	0,963
NIS/TV	-2,831	2,288	1,083	1	0,298	0,092
TB/TV	0,345	1,825	0,036	1	0,850	1,412
TS/TV	-0,950	0,789	1,448	1	0,229	0,387
Sabit	3,752	7,600	0,244	1	0,622	42,605

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 2’de yer alan Model 1’e ait lojistik regresyon testi sonuçlarına göre denetim görüşünün tahmin edilmesinde ÖDG değişkeni %1 düzeyinde; ln(TV) ve DRG değişkenleri ise %5 düzeyinde anlamlı değişkenler olarak görülmektedir. Model 1 sonucuna göre; önceki denetim görüşünün (ÖDG) olumlu görüş dışında denetim görüşü olması ile denetim görüşünün olumlu görüş dışında denetim görüşü olması arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu bulunmuştur. Bu sonuç; önceki çalışma bulgularıyla (Örneğin; Chen ve diğerleri 2001; Ireland 2003; Habib 2013; Keasey ve diğerleri 1988; Yaşar 2016) ile uyumlu bir sonuçtur. Modelde denetim raporu gecikmesi (DRG) ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif ve anlamlı bir sonuç elde edilmiştir. Bu sonuç önceki çalışma sonuçlarını (Örneğin; Keasey ve diğerleri 1988; Habib 2013; Chen ve diğerleri 2001; Ireland 2003;

Laitinen ve Laitinen 1998; Yaşar 2016) desteklemektedir. Model 1 sonucunda işletme büyüklüğü (LN(TV)) ile o olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki bulunduğu görülmüştür. Bu sonuç önceki çalışmaların bir kısmı (Örneğin; Habib 2013; Hubaid ve Cooke 2005; Keasey ve diğerleri 1988; Yaşar 2016) ile benzerlik gösterirken bazı çalışma bulguları ile (Örneğin; Defond ve diğerleri 2000; Spathis ve diğerleri 2003) çelişmektedir.

Tablo 3. Lojistik Regresyon Analizi Sınıflandırma Sonuçları

Denetim Görüşü		Tahmin Edilen Grup		
		Olumlu Görüş	Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü	Doğru Sınıflandırma (%)
Gözlenen Grup	Olumlu Görüş (n=92)	88	4	95,7
	Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü (n=92)	9	83	90,2
	Toplam	101	87	92,9

Modelin doğru sınıflandırma başarısına ilişkin sonuçlar Tablo 3’de yer almaktadır. Buna göre, lojistik regresyon modelin olumlu görüş dışında denetim görüşünü doğru sınıflandırma başarısının %90,2 olduğu ve toplam sınıflandırma başarısının ise %92,9 olduğu görülmektedir.

5.2. Multinomial Lojistik Regresyon Sonuçları

Araştırmanın bu kısmında sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörleri belirlemeye yönelik olarak oluşturulan model sonuçlarına yer verilmiştir. Buna göre olumlu denetim görüşü alan gözlemler referans grubu olarak alındığında; çalışmanın 4.3. kısmında belirtilen Model 2’ye ait multinomial lojistik regresyon testi sonuçları Tablo 4’de sunulmuştur.

Tablo 4. Multinomial Lojistik Regresyon Sonuçları

Değişken	Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçeren Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü		Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçermeyen Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü	
	Katsayı	Anlamlılık	Katsayı	Anlamlılık
ÖDG	10,660	0,000***	7,308	0,005***
DKB	1,417	0,417	1,179	0,341
DRG	3,110	0,041**	1,577	0,169
FB	1,974	0,646	-2,321	0,210
LN(TV)	-3,291	0,001***	-1,749	0,026**

BYM	-4,898	0,268	-3,952	0,341
NK/TV	-1,468	0,814	-0,855	0,913
NK/OK	0,215	0,842	-1,649	0,495
CO	0,766	0,137	0,610	0,229
NİS/TV	-12,488	0,077*	-10,594	0,114
TB/TV	8,415	0,078*	-2,285	0,557
TS/TV	-0,392	0,823	0,317	0,828
Sabit	24,159	0,246	20,953	0,204

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 4’de yer alan multinominal regresyon testi sonuçlarına göre; denetim görüşünü etkileyen faktörlerin sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü için kısmen farklılaştığı görülmektedir.

Sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde ÖDG ve ln(TV) değişkenleri %1 anlamlılık düzeyinde, DRG değişkeni %5 anlamlılık düzeyinde, TB/TV ve NİS/TV değişkenleri ise %10 anlamlılık düzeyinde etkili olarak tespit edilmiştir. Buna göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ile önceki denetim görüşünün (ÖDG) olumlu görüş dışında denetim görüşü olması, denetim raporu gecikmesi (DRG) ve işletmenin borçluluk düzeyi (TB/TV) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. İşletmenin aktif büyüklüğü (ln(TV)) ve işletmenin likidite durumu (NİS/TV) ile sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

Sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında bir görüş verilmesinde; ÖDG değişkeni %1 düzeyinde ve ln(TV) değişkeni ise %5 düzeyinde anlamlı değişkenler olarak tespit edilmiştir. Buna göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü ile önceki denetim görüşünün olumlu dışında bir denetim görüşü olması arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. İşletmenin aktif büyüklüğü ile sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu dışında denetim görüşü arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Multinominal lojistik regresyon testi sonucunda elde edilen bulgular Ireland (2003)’ın çalışma sonuçları ile kısmen örtüşmektedir. Tablo 4’e göre; önceki denetim görüşünün (ÖDG) olumlu dışında olması işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini pozitif ve anlamlı olarak etkilemektedir. Ireland (2003)’ın çalışmasında ulaştığı sonuçlar aynı yönde olup bu bulguyu desteklemektedir. Tablo 4’e göre işletmenin yüksek likiditeye sahip olması (NİS/TV) işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini negatif ve anlamlı bir biçimde etkilemekte ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında bir görüşü verilmesini ise etkilememektedir. Ireland (2003)’ın çalışmasında ulaştığı bulgular

bu sonucu desteklemektedir. Tablo 4'e göre işletmenin aktif büyüklüğü; işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini negatif ve anlamlı olarak etkilemektedir. Ireland (2003)'ın çalışmasında elde ettiği bulgulara göre ise işletmenin aktif büyüklüğü ile süreklilik kapsamında olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında negatif bir ilişki ve işletmenin sürekliliği kapsamı dışında olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında ise pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Tablo 4'deki sonuçlara göre; işletmenin borçluluk düzeyi (TB/TV) ile işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki elde edilirken, işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü ile borçluluk düzeyi arasında anlamlı bir ilişki elde edilmemiştir. Ireland (2003) borçluluk düzeyi ile işletmenin sürekliliği kapsamında ve işletmenin sürekliliği kapsamı dışında verilen olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit etmiştir.

Tablo 5. Multinomial Lojistik Regresyon Analizi Sınıflandırma Sonuçları

Denetim Görüşü		Tahmin Edilen Grup			
		Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçeren Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü	Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçermeyen Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü	Olumlu Görüş	Doğru Sınıflandırma (%)
Gözlenen Grup	Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçeren Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü (n=30)	28	2	0	93,3
	Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçermeyen Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü (n=30)	3	24	3	80,0
	Olumlu Görüş (n=30)	1	2	27	93,3
	Toplam Oran (n=90)	35,6	30,0	34,4	87,8

Tablo 5'deki sınıflama sonuçlarına göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü için doğru sınıflama başarısının %93,3 olduğu görülmektedir. Sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü tahmininde ise model %80,0 oranında bir başarı göstermiştir. Modelin toplam doğru sınıflandırma başarısının ise %87,8 olduğu görülmektedir.

5.3. Duyarlılık Testi Sonuçları

Çalışmanın bu kısmında, araştırmada elde edilen sonuçların güvenilirliğini test etmek adına finansal başarısızlık “FB” değişkeni yerine Altman (2000)’ın yeniden düzenlenmiş (revised) Z’ skor modeli sonucunda elde edilen “zskor” değişkeni kullanılarak önce ileriye doğru (Forward: LR) ikili lojistik regresyon yöntemi ve daha sonra multinominal lojistik regresyon yöntemi uygulanmıştır.

5.3.1. İkili Lojistik Regresyon Sonuçları

Çalışmada ikili lojistik regresyon yöntemi ile elde edilen sonuçların güvenilirliğini test etmek için çalışmanın 4.3. kısmında açıklanan Model 3 ileriye doğru (Forward: LR) ikili lojistik regresyon yöntemi ile test edilmiştir.

Tablo 6. Duyarlılık Testi Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	Wald	df	Anlamlılık	Exp(B)
Adım 1						
ÖDG	5,995	1,041	33,183	1	0,000	401,471
Sabit	-1,678	0,264	40,315	1	0,000	0,187
Adım 2						
ÖDG	5,942	1,066	31,098	1	0,000	380,669
LN(TV)	-0,575	0,191	9,020	1	0,003	0,563
Sabit	9,151	3,540	6,683	1	0,010	9420,121
Adım 3						
ÖDG	5,770	1,059	29,663	1	0,000	320,544
DRG	1,373	0,591	5,394	1	0,020	3,949
LN(TV)	-0,500	0,200	6,247	1	0,012	0,607
Sabit	-3,215	6,185	0,255	1	0,613	0,044

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Modele ilişkin bulgular Tablo 6’da sunulmuştur. Tablo 6’da yer alan duyarlılık testi sonuçlarına göre denetim görüşünün tahmin edilmesinde ÖDG değişkeni %1 düzeyinde; DRG ve LN(TV) değişkenlerinin ise %5 düzeyinde anlamlı değişkenler oldukları görülmektedir. Yapılan duyarlılık testi sonucunda finansal başarı (FB) değişkeninin yerine “zskor” değişkeni kullanıldığında da modelde değişkenin önceki modeldeki gibi anlamsız çıktığı görülmektedir. Bu sonuçlar çalışmada elde edilen önceki bulguları desteklemektedir.

5.3.2. Multinominal Lojistik Regresyon Sonuçları

Bu kısımda sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşünü ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörlerin tespitine yönelik çalışmanın 4.3. kısmında belirtilen Model 4’e ilişkin multinominal lojistik regresyon sonuçları Tablo 7’de sunulmuştur.

Tablo 7. Multinomial Lojistik Regresyon Sonuçları

Değişken	Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçeren Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü		Sürekliliğe İlişkin Belirsizlik İçermeyen Olumlu Görüş Dışında Denetim Görüşü	
	Katsayı	Anlamlılık	Katsayı	Anlamlılık
ÖDG	10,705	0,000***	6,781	0,003***
DKB	1,884	0,306	1,398	0,270
DRG	3,695	0,017**	2,263	0,058*
zskor	0,616	0,657	1,387	0,257
LN(TV)	-3,527	0,000***	-1,637	0,024**
BYM	-4,723	0,308	-4,506	0,304
NK/TV	2,416	0,685	3,206	0,632
NK/ÖK	-0,217	0,806	-1,280	0,542
CO	-0,109	0,885	-0,525	0,457
NİS/TV	-6,389	0,338	-5,025	0,412
TB/TV	11,126	0,037**	0,567	0,898
TS/TV	-2,040	0,321	-1,524	0,400
Sabit	25,253	0,121	11,509	0,328

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 7’de yer alan duyarlılık analizi sonuçlarına göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ile ÖDG, TB/TV ve DRG değişkenleri arasında pozitif ilişki tespit edilirken; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ile ln(TV) değişkeni arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Duyarlılık testi sonuçlarına göre; önceki bulgulardan farklı olarak NİS/TV değişkenin anlamsız olduğu görülmektedir.

Tablo 7’deki duyarlılık analizi sonuçlarına göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü ile ÖDG ve DRG değişkenleri arasında pozitif ilişki; ln(TV) değişkeni arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuca göre; önceki bulgulardan farklı olarak DRG değişkenin istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir.

6. SONUÇ

Bu çalışmada, Borsa İstanbul’da imalat sanayi sektörü şirketlerine olumlu görüş dışında bir görüş verilmesini etkileyen finansal ve finansal olmayan faktörlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda Borsa İstanbul’da imalat sanayi şirketleri örnekleminde olumlu görüş verilen ve olumlu görüş dışında denetim görüşü verilen denetim raporları çok değişkenli istatistiksel yöntemlerden ikili

lojistik regresyon ile incelenmiştir. Ayrıca; çalışmanın kapsamında, işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşünü ve işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörler multinominal lojistik regresyon yöntemi ile incelenmiştir.

Çalışmanın ikili lojistik regresyon sonuçlarına göre; denetim görüşünün olumlu görüş dışında denetim görüşü olması ile önceki denetim görüşünün (ÖDG) olumlu görüş dışında denetim görüşü olması ve denetim raporu gecikmesi (DRG) arasında pozitif bir ilişki olduğu bulunmuştur. Ayrıca, işletmenin büyüklüğü (lnTV) ile olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmanın duyarlılık testi sonuçları bu bulguları desteklemektedir.

Çalışmanın multinominal lojistik regresyon testi sonuçlarına göre; sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü ile işletmenin önceki denetim görüşünün (ÖDG) olumlu görüş dışında denetim görüşü olması, denetim raporu gecikmesi (DRG) ve işletmenin borçluluk düzeyi (TB/TV) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. İşletmenin aktif büyüklüğü (ln(TV)) ve işletmenin likidite durumu (NİS/TV) ile sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü ile işletmenin önceki denetim görüşünün olumlu görüş dışında denetim görüşü olması arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. İşletmenin aktif büyüklüğü ile sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmanın duyarlılık testi sonuçlarına göre ise; çalışmanın önceki bulgularından farklı olarak sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşü üzerinde NİS/TV değişkeninin anlamsız olduğu görülmektedir. Ayrıca, sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşü üzerinde denetim raporu gecikmesi (DRG) değişkeninin pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir.

Sonuç olarak bu çalışmada olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörler ile sürekliliğe ilişkin belirsizlik içeren olumlu görüş dışında denetim görüşünü ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içermeyen olumlu görüş dışında denetim görüşünü etkileyen faktörler istatistiki yöntemler ile tespit edilerek denetim görüşünün tahmin edilmesinde kullanılabilecek modeller oluşturulmuştur. Böylece, denetim görüşünü etkileyen faktörlerin ortaya konması ve denetim görüşü tahmini modelleri ile başta denetçiler ve firma yöneticileri olmak üzere ilgililerin karar alma süreçlerinde katkı sağlanması beklenmektedir. Öncelikle denetçiler, denetimin planlanması ve denetim görüşünün oluşturulması aşamalarında bu modellerden faydalanabilir. Firma yöneticileri ise modellerden faydalanarak kendilerine verilmesi muhtemel denetim görüşlerini tahmin edebilir ve bu şekilde olası olumsuz sonuçlardan doğabilecek zararları minimize edebilirler. Son olarak ise paydaşlar, işletme ile

İlgili alacakları kararlarda işletmenin sürekliliğine ilişkin riskleri ölçmek üzere model sonuçlarından faydalanabilir.

Bu çalışmanın, Türkiye örneğinde olumlu dışında denetim görüşü verilmesini etkileyen finansal ve finansal olmayan faktörlere ilişkin bulguları ve sürekliliğe ilişkin belirsizlik içerip içermemesi hususuna göre olumlu görüş dışında denetim görüşü üzerinde etkili olan faktörlerin farklılaşabileceğine ilişkin bulguları ile literatüre katkı sağlaması beklenmektedir. Bu bakımdan çalışmada elde edilen bulgular ışığında; gelecekteki muhtemel çalışmalarda finansal ve finansal olmayan değişkenlerin birlikte kullanılması ve işletmenin sürekliliği hususuna göre bir ayırma gidilmesi yararlı olabilir. Bu çalışmanın örnekleminin sadece sanayi sektörü şirketlerinden oluşması ve sadece 2013-2017 yılları arasındaki beş yıllık dönemdeki denetim görüşlerini baz alması bu çalışmanın kısıtını oluşturmaktadır. İleride yapılacak çalışmalarda daha uzun dönemi kapsayan veriler kullanılarak farklı sektörler için denetim görüşünü etkileyen faktörlerin değişip değişmediği hususu incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Adiloğlu, B. ve B. Vuran. 2011. "A Multicriterion Decision Support Methodology for Audit Opinions: The Case of Audit Reports of Distressed Firms in Turkey", *The International Business & Economics Research Journal*, 10 (12).
- Adiloğlu, B. ve B. Vuran. 2017. "Identification of Key Performance Indicators of Auditor's Reports: Evidence from Borsa İstanbul (BIST)", *Journal of Economics Finance and Accounting*, 4 (3).
- Aktaş, R., M. Doğanay ve B. Yıldız. 2003. "Mali Başarısızlığın Öngörülmesi: İstatistiksel Yöntemler ve Yapay Sinir Ağı Karşılaştırılması", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 58 (4).
- Altman, E. I. 2000. "Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA Models". *Stern School of Business, New York University*.
- Bell, T. B. ve R. H. Tabor. 1991. "Empirical Analysis of Audit Uncertainty Qualifications", *Journal of Accounting Research*. 29 (2).
- Caramanis, C. ve C. Spathis. 2006. "Auditee and Audit Firm Characteristics as Determinants of Audit Qualifications: Evidence from The Athens Stock Exchange", *Managerial Auditing Journal*, 21 (9).
- Chan, Y. K. ve T.S. Walter. 1996. "Qualified Audit Reports and Costly Contracting", *Asia Pacific Journal of Management*, 13 (1).

- Chen, C. J., S. Chen ve X. Su. 2001. “Profitability Regulation, Earnings Management, and Modified Audit Opinions: Evidence from China”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (2).
- Çil Koçyiğit, S., Ş. Güngör Tanç ve B. L. Elitaş. 2018. “İşletmenin Sürekliliği ve Bağımsız Denetçi Raporlarının Türkiye Bağımsız Denetim Standartları (BDS 570 ve BDS 700) Açısından İncelenmesi”, *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 17 (53).
- DeAngelo, L. E. 1981. “Auditor Size and Audit Quality”, *Journal of Accounting and Economics*, 3 (3).
- DeFond, M. L., T.J. Wong ve S. Li. 2000. “The Impact of Improved Auditor Independence on Audit Market Concentration in China”, *Journal of Accounting and Economics*, 28 (3).
- Demirkol, Ö. F. 2019. “Bds 570 İşletmenin Sürekliliği Standardının Uygulama Süreci ve Bağımsız Denetim Raporlarına Etkisi: Bist İnşaat ve Bayındırlık Sektöründe Uygulama”, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11 (1).
- Dopuch, N., R.W. Holthausen ve R.W. Leftwich. 1987. “Predicting Audit Qualifications with Financial and Market Variables”, *Accounting Review*, 62 (3).
- Doumpos, M., C. Gaganis ve F. Pasiouras. 2005. “Explaining Qualifications in Audit Reports Using a Support Vector Machine Methodology”, *Intelligent Systems in Accounting, Finance & Management*, 13 (4).
- Fernández-Gámez, M. A., F. García-Lagos ve J.R. Sánchez-Serrano. 2016. “Integrating Corporate Governance and Financial Variables for the Identification Of Qualified Audit Opinions with Neural Networks”, *Neural Computing and Applications*, 27 (5).
- Gaganis, C. 2009. “Classification Techniques for the Identification of Falsified Financial Statements: A Comparative Analysis”, *Intelligent Systems in Accounting, Finance & Management: International Journal*, 16 (3).
- Gaganis, C. ve F. Pasiouras. 2007. “A Multivariate Analysis of the Determinants of Auditors' Opinions on Asian Banks”, *Managerial Auditing Journal*, 22 (3).
- Gujarati, D. N. 2003. *Basic Econometrics* (4rd ed.), McGraw-Hill, New York.
- Habib, A. 2013. “A Meta-Analysis of the Determinants of Modified Audit Opinion Decisions”, *Managerial Auditing Journal*, 28 (3).
- Hudaib, M. ve T.E. Cooke. 2005. “The Impact of Managing Director Changes and Financial Distress on Audit Qualification and Auditor Switching”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 32 (9).

- Ireland, J. C. 2003. “An Empirical Investigation of Determinants of Audit Reports in the UK”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 30 (7).
- Keasey, K., R. Watson ve P. Wynarczyk. 1988. “The Small Company Audit Qualification: A Preliminary Investigation”, *Accounting and Business Research*, 18 (72).
- KGK. 2017 Bağımsız Denetim Standardı 570: İşletmenin Sürekliliği, Resmi Gazete, Sayı: 30017(M). <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/BDS/bdsyeni25.12.2017/BDS%20570-Site.pdf>, (Erişim Tarihi: 10. 02. 2018).
- KGK. 2017. Bağımsız Denetim Standardı 700: Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma Ve Raporlama, Resmi Gazete, Sayı: 30017 (M). <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/BDS/bdsyeni25.12.2017/BDS%20700-Yeni.pdf>, (Erişim Tarihi: 07. 02. 2018)
- KGK. 2017. Bağımsız Denetim Standardı 705: Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Verilmesi, Resmi Gazete, Sayı: 30017(M). <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/BDS/bdsyeni25.12.2017/BDS%20705-Site.pdf>, (Erişim Tarihi: 07. 02. 2018).
- Kirkos, E., C. Spathis, A. Nanopoulos ve Y. Manolopoulos. 2007. “Identifying Qualified Auditors' Opinions: A Data Mining Approach”, *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 4 (1).
- Laitinen, E. K. ve T. Laitinen. 1998. “Qualified Audit Reports in Finland: Evidence from Large Companies”, *European Accounting Review*, 7 (4).
- Meyer, M. J., J. T. Rigsby ve J. Boone. 2006. “The Impact of Auditor-Client Relationships on the Reversal of First-Time Audit Qualifications”, *Managerial Auditing Journal*, 22 (1).
- Moalla, H. 2017. “Audit Report Qualification/Modification: Impact of Financial Variables in Tunisia”. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7 (4).
- Monroe, G. S. ve S. T. Teh. 1993. “Predicting Uncertainty Audit Qualifications in Australia Using Publicly Available Information”, *Accounting & Finance*, 33 (2).
- Özcan, A. 2016. “Determining Factors Affecting Audit Opinion: Evidence from Turkey”, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6 (2).
- Pourheydari, O., H. Nezamabadi-pour ve Z. Aazami. 2012. “Identifying Qualified Audit Opinions by Artificial Neural Networks”, *African Journal of Business Management*, 6 (44).
- Spathis, C. T. 2003. “Audit Qualification, Firm Litigation, and Financial Information: An Empirical Analysis in Greece”, *International Journal of Auditing*, 7 (1).

- Spathis, C., M. Doumpou ve C. Zopounidis. 2003. “Using Client Performance Measures to Identify Pre-Engagement Factors Associated with Qualified Audit Reports in Greece”, The International Journal of Accounting, 38 (3).
- Sultanoglu, B., C. S. Mugan, U. Sekerdag ve A. Oran. 2018. “The Auditor’s Opinion Modifications Around Domestic and Global Financial Crises”, Meditari Accountancy Research, 26 (4).
- Yaşar, A. 2016. “Olumlu Görüş Dışındaki Denetim Görüşlerinin Veri Madenciliği Yöntemleriyle Tahminine İlişkin Karar ve Birlikte Kuralları”, Mali Çözüm Dergisi, 133 (Ocak-Şubat)
- Yaşar, A. 2017. “İşletmenin Sürekliliğinde Ortaya Çıkan Belirsizliğin Bağımsız Denetim Raporlarındaki Denetçi Görüşleri Açısından İncelenmesi: BIST’de İşlem Gören Sınai Şirketlerine Yönelik Bir Araştırma”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 19 (1).
- Yaşar, A., E. Yakut ve M. M. Gutnu. 2015. “Predicting Qualified Audit Opinions Using Financial Ratios: Evidence from the Istanbul Stock Exchange”, International Journal of Business and Social Science, 6 (8).
- Zdolšek, D., T. Jagrič ve M. Odar. 2015. “Identification of Auditor’s Report Qualifications: An Empirical Analysis for Slovenia”, Economic Research-Ekonomska istraživanja, 28 (1).

EKLER**EK 1. Birinci Örneklem İçin Bağımsız Değişkenlerin Korelasyon Testi Sonuçları**

	DKB	DRG	ln(TV)	FB	BYM	NK/TV	NK/ÖK	CO	NİS/TV	TB/TV	TS/TV	zskor
ÖDG	-250 **	,273 **	-,353 ***	,304 ***	,002	-,180 **	-,190 **	-,117	-,121	-,011	-,240 ***	-,180 **
DKB		-,077	,522 ***	-,317 ***	,057	,250 ***	,258 ***	-,010	-,040	,038	,310 **	,175 **
DRG			-,210 ***	,248 ***	-,125 *	-,147 **	-,058	-,084	-,245 ***	,126 *	-,156 **	-,121
ln (TV)				-,553 ***	,127 **	,182 **	,172 **	-,216 ***	-,167 **	,151**	,150 **	-,006
FB					-,067	-,617 ***	-,602 ***	-,316 ***	-,315 ***	,288 ***	-,340 ***	-,517 ***
BYM						,164 **	,141*	-,050	,022	,045	,172 **	,052

Bağımsız Denetim Raporlarında Denetim Görüşünü Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi: Borsa İstanbul İmalat Sanayi Sektörü Şirketleri Üzerine Bir Uygulama

2019/3
760

NK/TV							,546 ***	,267 ***	,512 ***	-,431 ***	,139 *	,314 ***
NK/ÖK								,106	,231 ***	-,166 **	,104	,152 **
CO									,498 ***	-,532 ***	-,147 **	,861 ***
NİS/TV										-,704 ***	,154 **	,534 ***
TB/TV											,071	-,604 ***
TS/TV												,080

Not : ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

:Sürekli değişkenler arasındaki korelasyonda Pearson; kategorik değişkenlerin bulunduğu durumlarda Spearman korelasyon katsayıları sunulmuştur.

2. İkinci Örneklem İçin Bağımsız Değişkenlerin Korelasyon Testi Sonuçları

	DKB	DRG	ln(TV)	FB	BYM	NK/TV	NK/ÖK	CO	NİS/TV	TB/TV	TS/TV	zskor
ÖDG	-,269 **	,251 **	-,393 ***	,298 ***	-,059	-,204 *	-,213 **	-,156	-,132	,064	-,236 **	-,253**
DKB		-,048	,444 ***	-,271 **	,041	,166	,153	-,067	-,054	,029	,314 ***	,127
DRG			-,051	,158	-,227 **	-,176 *	-,018	-,240 **	-,416 ***	,280 ***	-,218 **	-,252 **
ln(TV)				-,590 ***	,196 *	,120	,176*	-,293 ***	-,161	,126	,230**	,081
FB					-,138	-,601 ***	-,586 ***	-,256 **	-,256 **	-,263 **	-,373 ***	-,506 ***
BYM						,115	,117	-,030	,025	,016	,167	,130
NK/TV							,517 ***	,404 ***	,482 ***	-,390 ***	,107	,321***
NK/ÖK								,152	,196*	-,101	,106	,161
CO									,684 ***	-,705 ***	-,208 **	,742***
NİS/TV										-,736 ***	,105	,624***
TB/TV											,092	- ,682***
TS/TV												,067

Not : ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

: Sürekli değişkenler arasındaki korelasyonda Pearson; kategorik değişkenlerin bulunduğu durumlarda Spearman korelasyon katsayıları sunulmuştur.

BÜTÇELEMEDE ALTERNATİF BİR YAKLAŞIM OLARAK BÜTÇE ÖTESİ YÖNETİM MODELİ: LİTERATÜR TARAMASI*

Dr. Öğr. Üyesi İbrahim APAK**

Derleme/Review

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 761-777

ÖZ

Bu çalışmanın amacı geleneksel bütçelemeye yöneltilen eleştirilere çözüm alternatiflerinden birisi olarak değerlendirilen “Bütçe Ötesi Yönetim” (Beyond Budgeting) yaklaşımını eleştirel bir bakışla ele almaktır. Çalışmada bütçe ötesi yönetime ilişkin literatür taramasıyla yaklaşım kavramsal olarak değerlendirilmektedir. Ayrıca çalışmada bütçe konusuna ilişkin olarak geliştirilen sürekli bütçeleme, daha iyi bütçeleme ve ileri bütçeleme gibi yaklaşımlarla da bütçe ötesi yönetimin kıyaslamasına yer verilmektedir. Bütçe ötesi yönetim, yaklaşım olarak radikal bir değişimi savunuyor olsa da, geleneksel bütçeleme araçları hala yaygın bir biçimde kullanılmaktadır. Literatür taraması sonucuna göre bütçe ötesi yönetimin kullanımının oldukça sınırlı bir düzeyde olduğu ve işletmelerin geleneksel bütçeleri ortadan kaldırmak yerine onları geliştirerek kullanmayı tercih ettikleri görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Bütçe, Bütçe Ötesi Yönetim, Geleneksel Bütçeleme

JEL Sınıflandırması: M40, M41

THE BEYOND BUDGETING AS AN ALTERNATIVE BUDGETING CONCEPT: A LITERATURE REVIEW

ABSTRACT

The aim of this study is being realized a critical review of the “Beyond Budgeting” concept which is considered one of the alternatives to eliminate criticisms of the traditional budgeting. In the study, the beyond budgeting approach is evaluated conceptually with the literature review. The study also includes a comparison of the beyond budgeting with other approaches that developed about the budget issue such as rolling budgeting, better budgeting, and advanced budgeting. Although the beyond budgeting advocates a radical change as an approach, traditional budgeting tools are still widely used according to the traditional budgeting and the beyond

* Makale gönderim tarihi: 31.01.2019; kabul tarihi:19.07.2019.

** Aksaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler MYO, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü, apakibrahim@aksaray.edu.tr , orcid.org/0000-0002-5404-0361.

Atıf: Apak, İ. (2019). Bütçelemede alternatif bir yaklaşım olarak bütçe ötesi yönetim modeli: literatür taraması. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 761-777. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.520451>.

budgeting literature review. It has been found out that the usage of the beyond budgeting is quite limited and businesses prefer to develop and use the traditional budgeting tools instead of replacing with new budgeting approaches.

Keywords: Budget, Beyond Budgeting, Traditional Budgeting

JEL Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

Bütçeleme, genellikle bir işletmenin yönetim muhasebesi sisteminin temel taşlarından birisi olarak kabul edilmektedir (Becker ve diğerleri 2009, 2; Henttu-Aho ve Järvinen 2013, 2; Libby ve Lindsay 2010, 56). Yönetim muhasebesinin önemli bir unsuru olan bütçelerin fonksiyonlarını planlama, koordinasyon, kontrol, performans ölçümü ve iletişim olmak üzere beş başlık altında toplamak mümkündür (Büyükmirza 2008, 664-665). Zamanın seyri içerisinde, işletmelerin iç ve dış çevrelerinde meydana gelen değişim ile birlikte bütçelerin bu fonksiyonlarını yerine getirmekte yetersiz kaldığı gerekçesiyle bütçeler eleştirilmekte ve günümüz şartlarına daha uygun olan araçların kullanılması gereği vurgulanmaktadır.

Bütçelerle ilgili problemler akademik çevrelerce uzun süredir ele alınmakta olan bir konudur. Bu problemlere çözüm olarak genellikle bütçelerin geliştirilmesi veya problemlerden kaçınılması çözümü getirilmektedir. Ancak Beyond Budgeting Roundtable¹ (BBRT) bütçelerle ilgili problemlerin geliştirme veya onlardan kaçınma yoluyla değil; bütçelerin ortadan kaldırılmasıyla aşılabileceğini savunmaktadır (Libby ve Lindsay 2010, 57).

Bütçeleme nin işletmelere katkısı ile ilgili eleştirilerden kaynaklı olarak zaman içerisinde çeşitli bütçeleme teknikleri geliştirilmiştir (Becker ve diğerleri 2009, 2). Bu sayede işletmeler bütçeleme süreçlerini geliştirmek için çeşitli yaklaşımlar denemişlerdir. Örneğin 1970'ler ve 80'lerde sıfır tabanlı bütçeleme popüler bir araç haline gelmiştir. Sonrasında her çeyrekte güncellenen bütçeleme yaklaşımı olan sürekli bütçeleme (rolling forecast/budgets) kullanılmıştır. Ancak her iki bütçeleme yaklaşımı da daha az bütçeleme kalemi içermesine rağmen işletmelerin bütçeleme süreçlerinde daha fazla maliyet ve iş yüküne yol açmıştır. Daha sonra geliştirilen balanced scorecard² aracı ise bütçe odaklı işletme yapısından strateji odaklı işletme yapısına dönüşüm için önemli bir araç olmuştur. Bütçeleme ile ilgili bu gelişmelere ilave olarak bazı işletmeler bütçeleme sürecine ve bütçelere daha radikal bir çözüm

¹ Bütçe Ötesi Yönetim Çalışma Grubu

² Kurumsal Karne.

getirerek bütçe ötesi yönetim (Beyond Budgeting)³ konseptini uygulamaya başlamışlardır (Player 2003, 5; Bourmistrov ve Kaarbøe 2013, 197).

Geleneksel bütçelemeye alternatif olarak geliştirilen sürekli bütçeleme, ileri bütçeleme (Rickards 2006, 63), faaliyet tabanlı bütçeleme, sıfır tabanlı bütçeleme gibi yaklaşımların yanında en radikal fikir hiç şüphesiz bütçe ötesi yönetim olarak karşımıza çıkmaktadır. 1990'lı yılların sonlarına doğru geliştirilen yaklaşımın sınırları Jeremy Hope ve Robin Fraser'ın 2003 yılında yayınladığı "Beyond Budgeting: How Managers Can Break Free from the Annual Performance Trap"⁴ adlı kitapla belirlenmiştir (Becker ve diğerleri 2009, 2). Bogsnes'in (2016) yayınladığı "Implementing Beyond Budgeting - Unlocking the Performance Potential"⁵ adlı kitap ise bütçe ötesi yönetimin gelişim ve belirli işletmelerde uygulama sürecine ilişkin katkı sağlayan bir diğer önemli eser olmuştur.

2. BÜTÇE ÖTESİ YÖNETİM

Bütçe, izleyen yıla ve bazı durumlarda gelecek iki, üç veya beş yıla ait bir tahmin ve plandır (Wallander 1999, 410). Bu planlamalar geleceğe yönelik olarak yapılmakta ve hiç şüphesiz geleceğe ilişkin belirsizlik bütçelerin uygulayıcılarına getirdiği yararların sorgulanmasına neden olmaktadır. Bütçelerle ilgili çeşitli eleştiriler getiriliyor olsa da (Aksu 2013, 22) bütçeleme araçları küçük, orta, büyük ve kompleks organizasyonlar fark etmeksizin hemen her işletmede bulunmaktadır. Bütçeleme araçları, üretim, pazarlama, yönetim ve benzeri işletme birimlerinin faaliyetlerini organize etmek, plan ve programlarını yazılı hale getirmek ve işletme birimlerinin faaliyetlerini koordine etmek için yöneticileri motive etmektedir. Geliştirildiği dönemden günümüze kadar uzunca bir süredir işletme yönetimi için gerekli bir araç olarak görülmekte olan bütçelerin hazırlanması genellikle yönetimin altı aylık süresini almaktadır. Bu süreç içerisinde birimlerle müzakereler, planlama ve hedef belirleme faaliyetleri gerçekleştirilmektedir (Jensen 2003, 380).

Literatürde geleneksel bütçeleme faaliyetlerinin ve bütçelerin terk edilmesine yönelik çeşitli çalışmalarda öneriler yer almaktadır. Bu çalışmalarda bütçeleme süreçlerinin ve bütçelerin kaldırılması; başka bir ifadeyle bütçe ötesi yönetimin uygulanmasıyla işletmelerin değişen koşullara daha uyarlabilir ve âdem-i merkezîyetçi bir yapıya kavuşmanın faydasını elde edecekleri ileri sürülmektedir. Bu görüşe göre, geleneksel bütçeler, işletmelerin geleceklerini şekillendirerek işletme hedefleri doğrultusunda faaliyet göstermelerine yardımcı olacak bir araç değil; yalnızca sabit

³ Yaklaşımın Türkçesi "Bütçeleme Ötesi" olarak kabul edilebilir. Ancak bu çalışmada yaklaşımı daha iyi açıkladığı için "Bütçe Ötesi Yönetim" olarak ele alınmaktadır.

⁴ Bütçe Ötesi Yönetim: Yöneticiler Yıllık Performans Tuzağından Nasıl Kurtulur?

⁵ Bütçe Ötesi Yönetimin Uygulanması – Performans Potansiyelinin Ortaya Çıkarılması

performans hedefleridir. Dolayısıyla bu çalışmalarda bütçelerin, sürekli bütçeleme, finansal olmayan performans ölçütleri ve görelî performans değerlemeleri gibi yönetim muhasebesi araçları ile değiştirilmesi gerektiği öne sürülmektedir (Sandalgaard ve Bukh 2014, 411).

Michael (2007, 9) geleneksel bütçelerin çok zaman alıcı olduklarını, yöneticilerin bütçeler sebebiyle kısıtlanabileceğini ve gerekli eylemleri uygulamakta gecikebileceklerini belirtmektedir. Benzer şekilde Neely ve diğerleri (2003) çalışmalarında geleneksel bütçeleme araçlarının çok zaman alıcı, maliyetli ve aynı zamanda günümüz şartlarında kendinden beklenen fonksiyonlara yanıt veremez olduğunu ifade etmektedir. Hatta bazı tahminlere göre bütçeleme faaliyetlerinin aldığı sürenin ise işletme yönetiminin toplam zamanının %20'sine kadar çıkabildiğini vurgulamaktadırlar. Yaptıkları çalışmada geleneksel planlama ve bütçeleme araçlarının 12 önemli yetersizliğini üç başlık altında toplamışlardır (Neely ve diğerleri 2003, 23). Bunlar:

Rekabetçi strateji:

- a. Bütçeler nadiren strateji odaklıdır ve sıklıkla çelişkilidir,
 - b. Bütçeler maliyet düşürmeye odaklanır, değer meydana getirmeye odaklanmaz,
 - c. Bütçeler duyarlılığı ve esnekliği kısıtlar ve genellikle değişime engel olur,
 - d. Bütçeler çok düşük düzeyde değer katar, çünkü bürokratik yapıdadır ve yenilikçi düşünceye yer bırakmaz.
2. İşletme süreci:
 - a. Bütçeleri bir araya getirmek zaman alıcı ve maliyetlidir,
 - b. Bütçeler yapıldıktan sonra çok uzun zamanda güncellenir (genelde yıllık olarak),
 - c. Bütçeler desteklenmeyen varsayımlara ve tahminlere dayanmaktadır,
 - d. Bütçeler gereksiz riskleri almayı ve fonksiyonel olmayan davranışları özendirir.
 3. Örgütsel yetenek:
 - a. Bütçeler dikey komutayı ve kontrolü güçlendirir,
 - b. Bütçeler örgütlerin benimsedikleri ve gelişmekte olan ağ yapılarını yansıtmamaktadır,
 - c. Bütçeler bilgi paylaşımını teşvik etmek yerine departmanlar arası engelleri güçlendirir,
 - d. Bütçeler insanların kendilerini değersiz hissetmelerine yol açar.

Bogsnes (2016, 3-4) bütçe ötesi yönetime geçilmesi gerektiğini “*bütçeler, işletmelerin daha iyi performans göstermesi için geliştirilen yönetim araçlarından birisidir. Bütçeleme ve bütçeler geliştirildikten sonra uzun bir süre boyunca kendisinden beklenen fonksiyonları iyi bir biçimde yerine getirmişlerdir. Ancak işletme çevresinin çok daha dinamik ve tahmin edilmesi güç bir hale gelmesiyle birlikte bütçeleme, işletme performansını destekleme aracı olmaktan çok engel konumuna gelmiş ve işletmelerin potansiyel tam performansını yerine getirmesine engel teşkil etmektedir.*” şeklinde açıklamaktadır.

BBRT, bütçe ötesi yönetim kavramında yer alan “bütçeleme”⁶ kavramını, geleneksel yaklaşımla planlama ve kontrol olan dar anlamda kullanmadıklarını ifade etmektedir. BBRT’ye göre bütçe ötesi yönetim, yönetim kültürü ve performans yönetim sistemini içerisine alan bir modeldir

⁶ İngilizce “beyond budgeting” ifadesinde yer alan “budgeting” kavramından söz edilmektedir.

(<https://bbirt.org/what-is-beyond-budgeting/>, 2018). Becker ve diğerleri (2009, 1) bütçe ötesi yönetimi bir araç veya teknik olarak adlandırmak yerine kapsamlı bir yönetim modeli (konsepti) olarak değerlendirmektedirler. The Chartered Institute of Management Accountants⁷ (CIMA) bütçe ötesi yönetim kavramını, bütçelerin doğasından kaynaklı kusurlar -ve özellikle bütçelerin teşvik edici olarak kullanılması- nedeniyle işletmelerin bütçelerin ötesine geçmesi (bütçelerden kurtulması) gerektiğini savunan bir fikir olarak tanımlamaktadır. Ayrıca bütçe ötesi yönetimin sürekli bütçeleme ve pazar temelli hedefler gibi bir dizi aracın geleneksel bütçelerin yerini alması gerektiğini savunduğu ifade edilmektedir (Eaton 2005, 7). Bütçe ötesi yönetim, 25'ten fazla işletmede deneyimlenerek geleneksel bütçelemeye alternatif olarak geliştirilen, 12 prensibe sahip esnek yapılı bir mekanizmadır (Hope ve Fraser 2003, 109). Bütçe ötesi yönetimin liderlik ve yönetim süreçlerine ilişkin olarak geliştirilen ve en son 2016 yılında güncellenmiş prensipleri Tablo 1'de yer almaktadır.

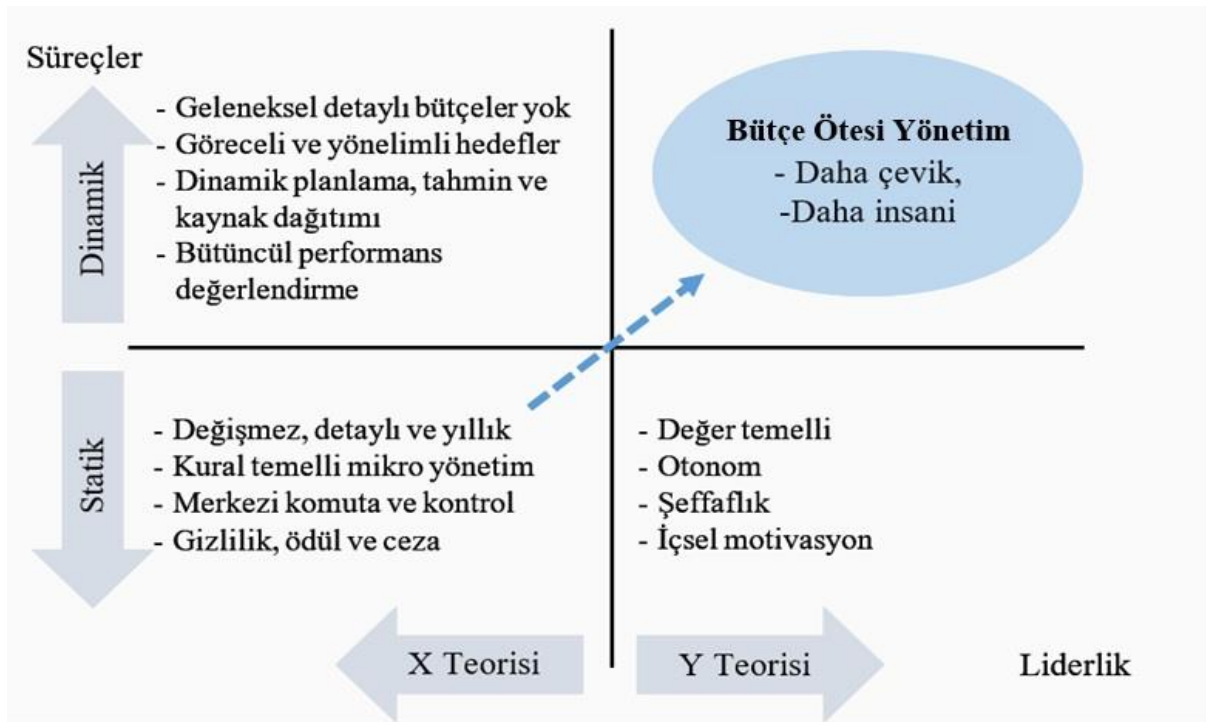
Tablo 1. Bütçe Ötesi Yönetimin Prensipleri

Prensipler		
Liderlik	1. Amaç	İnsanlara (çalışanlara) kısa vadeli finansal hedefler koymak yerine, dikkat çekici ve asil hedeflerle ilham vererek bu hedeflerin benimsenmesini sağlayın.
	2. Değerler	Ortak değerler ve sağlıklı kararlarla yönetin; detaylı kurallar ve düzenlemelerle değil.
	3. Şeffaflık	Otokontrol, yenilik, öğrenme ve kontrol için bilgiye erişimi açın. Bilgi paylaşımını ve bilgiyi kısıtlamayın.
	4. Organizasyon	Güçlü bir aidiyet duygusu geliştirin ve hesap verebilen sorumlu ekipler organize edin. Hiyerarşi ve bürokrasiden kaçının.
	5. Özerklik	Hareket özgürlüğü alanı tanıyarak insanlara güvenin. Güvenin suiistimali halinde herkesi cezalandırmayın.
	6. Müşteriler	Herkesin (çalışanın) işini müşteri ihtiyaçları ile ilişkilendirin. Çıkar çatışmalarını önleyin.
Yönetim Süreçleri	7. Ritim	Yönetim süreçlerini işletme ritmine (düzenine) ve faaliyetlerine uygun olarak dinamik bir yapıda düzenleyin. Sadece takvim yılına göre (statik yapıda) değil.
	8. Hedefler	Yönelimli, iddialı ve göreceli hedefler koyun. Sabit ve basamaklı (örgüt, departman, çalışan bazında farklılaştırılmış) hedeflerden kaçının.
	9. Planlar ve Tahminler	Planlama ve tahmin süreçlerini yalın ve tarafsız süreçler haline getirin; katı (değişmez) ve politik faaliyetler değil.
	10. Kaynak Dağıtım	Kaynakların dağıtımını maliyet farkındalığı oluşturup ve kaynakları gerektiğinde kullanılabilir hale getirerek gerçekleştirin; ayrıntılı yıllık bütçeler hazırlayarak değil.
	11. Performans Değerlendirme	Performans değerlendirmesini öğrenme ve gelişme açısından performans değerlendirilen (yönetici, çalışan, birim) unsurların birbiri ile ilgili yaptığı geri bildirimler üzerinden gerçekleştirin. Değerlendirmeyi sadece ölçümler üzerinden ve sadece ödüllendirmek için yapmayın.
	12. Ödüllendirme	Ortak başarıyı rekabeti göz önünde bulundurarak ödüllendirin; sabit performans planlarını (bütçe) göz önünde bulundurarak değil.

Kaynak: <https://bbirt.org/the-beyond-budgeting-principles/>.

⁷ Yeminli Yönetim Muhasebecileri Enstitüsü

Bütçe ötesi yönetimin prensipleri ele alındığında kullanıcılarına liderlik ve yönetim süreçlerinde yapılması ve yapılmaması gereken belirli bazı uygulamaları açıkladığı görülmektedir. Liderlik tipine ilişkin prensipler ele alındığında çalışanlara ilham veren, katılımcı, şeffaf, aidiyet hissini geliştiren, yetki göçerimini ve müşteri odaklılığı destekleyen bir liderlik yapısının gerektiği görülmektedir. Yönetim süreçlerine ilişkin prensiplere bakıldığında ise işletme ritminin, daha başarılı hedeflerin, daha yalın ve gerçekçi planlar/tahminlerin, maliyet bilincinin, daha etkin performans değerlendirme ve ödüllendirme sisteminin gözetildiği bir yönetim sürecinin gerektiği görülmektedir. Bütçe ötesi yönetim ile sağlanabilecek bu örgüt yapısının gerçekleştirilmesi için geleneksel liderlik anlayışında ve yönetim süreçlerinde değişim gerekmektedir. Bu değişim Şekil 1’de gösterilmektedir.



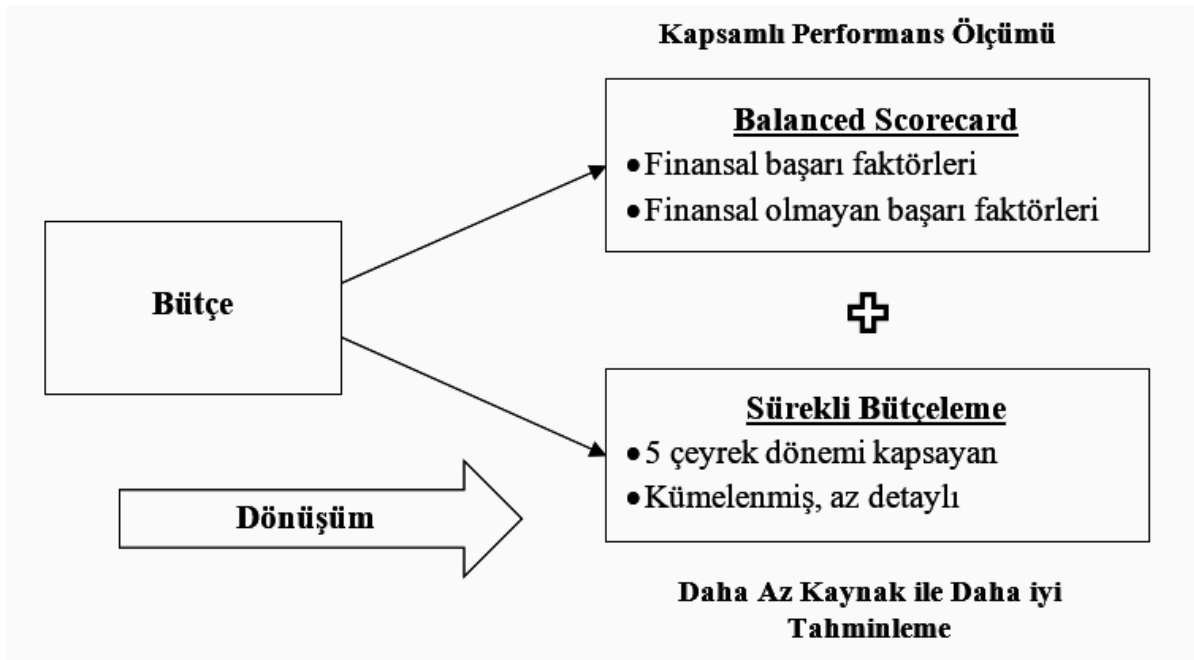
Şekil 1. Yönetim Süreçleri Ve Liderlikte Değişim

Kaynak: Bogsnes 2016, 65.

Şekil 1’de de gösterildiği gibi bütçe ötesi yönetim liderlik ve yönetim süreçleri ile ilgili değişimin sağlanarak daha çevik ve daha insani işletme yönetiminin gerçekleşmesini amaçlamaktadır. Bir işletme yönetiminde bu değişimin gerçekleşebilmesi, geleneksel statik yapıdan sıyrılıp dinamik yönetim süreçlerinin benimsenmesine ve liderlik tipinin değişmesine bağlıdır.

Player (2003, 5) bütçe ötesi yönetimin önce çıkan temel iki faydasını: Daha adaptif (uyarlanabilir) performans yönetim süreçleri ve köklü âdem-i merkezileşme olarak ifade etmektedir. İsviçre’de faaliyet gösteren Svenska Handelsbanken bankası 1970’lerde bütçeleri kullanmayı bırakarak (Neely ve diğerleri 2003, 25) günümüzde bütçe ötesi yönetimin prensiplerini oluşturan uygulamaları

benimseyerek bütçe ötesi yönetimin etkin uygulayıcılarından birisi haline gelmiştir. Benzer şekilde Ahlsell, Beckers, Borealis, Bulmers, Coors Brewers UK, Deuthsche Bank, IKEA, Leyland Trucks, Rhodia, Sight Savers International ve Unilever UK şirketleri bütçe ötesi yönetim yaklaşımını kısmen veya bütünüyle kullanmaktadırlar. Bu işletmeler bütçe ötesi yönetim uygulamasıyla gerek organizasyon yapısı gerekse de yönetim sürecinde düşük maliyet, artan geri tepki hızı ve çalışanların daha güçlü bağlılığı faydalarından yararlandıklarını belirtmektedirler (Waal 2003, 58). Bu şirketlere ilave olarak literatürde UBS AG, BASF-IT Services, German Railways (Deutsche Bahn) şirketleri de bütçe ötesi yönetim uygulayıcıları olarak yer almaktadır (Rickards 2006, 68). Bütçe ötesi yönetimin uygulayıcılarından Borealis işletmesinde geleneksel bütçeler terk edilerek benimsenen yeni uygulamaların şematik gösterimine Şekil 2’de yer verilmektedir.



Şekil 2. Borealis İşletmesinde Planlama Ve Performans Ölçüm Sistemi

Kaynak: Rickards 2006, 67.

Şekil 2’de görüldüğü üzere Borealis geleneksel bütçelerin kullanımını bırakarak (kısmen bütçe ötesi yönetime geçilerek) kapsamlı performans ölçümü ve daha az kaynak ile daha iyi tahmin yapabileceği bir sisteme geçmiştir. Balanced scorecard ile işletmenin finansal ve finansal olmayan performansının –daha etkin- bir biçimde değerlendirilmesi yapılırken sürekli bütçelerle belirsiz ve çok değişken olan geleceğin planlaması daha az detayla daha kısa dönemler için gerçekleştirilmektedir.

Bütçe ötesi yönetimin amacı sadece ve sadece bütçelemeyi ve bütçeleri ortadan kaldırarak işletme faaliyetlerine devam edilmesi değildir. Bütçe ötesi yönetimin amacı daha çevik ve daha insani örgütlerin meydana getirilmesidir (Bogsnes 2016, 4). Bunun gerçekleştirilebilmesi için sabit performans hedefleri olan bütçelerin yerine bütçe ötesi yönetimin getirdiği prensipler dâhilinde yeni

bir yönetim modeli devreye sokulmalıdır (Becker ve diğerleri 2009, 2). Bu yaklaşımın daha iyi anlaşılması için geleneksel bütçeleme, daha iyi bütçeleme ve bütçe ötesi yönetimin belirli özelliklerinin karşılaştırılması yararlı olacaktır. Bu karşılaştırma Tablo 2’de yer almaktadır.

Tablo 2. Bütçeler İle İlgili Sorunların Çözüm Modellerinin Karşılaştırılması

	Geleneksel Bütçeleme	Daha İyi Bütçeleme	Bütçe Ötesi Yönetim
Kaynak dağıtımı	Planlar (bütçeler)	Planlar (bütçeler)	İç pazar veya tanımlanmış çerçeve kapsamında kendi kendine koordinasyon
Hedefler ve performans ölçümü	Mutlak rakamlar, iç yönelimli	Göreceli rakamlar, kıyaslama yönelimi	Göreceli rakamlar, kıyaslama yönelimi
Teşvik sistemi	Bütçe başarısı ve teşvikler arasında bağlantı	Bütçe başarısı ve teşvikler ayrımı	Bütçe başarısı ve teşvikler ayrımı
Şirket(ana merkez) stratejisine bağlantı	Yok	Var – merkezi	Var – merkezi olmayan
Dışsal kontrol	Yüksek düzey	Düşük düzey	Yok
Faaliyet planlamasının referans periyodu	3 Yıl	1 yıl, devam eden 1-2 yıl temel performans göstergesi temelli planlama	Faaliyet planlaması yok
Tahminlerin referans periyodu	Muhasebe yılı	Devamlı (Rolling)	Devamlı (Rolling)
Uygulamanın gerektirdiği efor	Düşük düzey	Orta düzey	Çok yüksek düzey
Sistemin amacı	Kaynak dağıtımı	Gelişmiş kaynak dağıtımı	Adaptif yönetim modeli
Yönetimsel fonksiyonlar	İzin, kontrol, strateji	Varyasyonların kontrolü, strateji	Danışmanlık, destek, rehberlik
Organizasyonun birincil amacı	Paydaşların değerini maksimize etmek	Paydaşların değerini maksimize etmek	Çalışanların müşterileri ikna etme potansiyelini artırarak sürdürülebilir değer meydana getirmek

Kaynak: Heupel ve Schmitz 2015, 731.

Tablo 2’ye göre bütçe ötesi yönetimi diğer yaklaşımlardan ayıran en dikkat çekici özellik adem-i merkezileşmede önemli bir adım olmasıdır. Bir diğer özellik ise faaliyet planlamasının olmamasıdır. Bu sayede işletme içinde bulunulan duruma göre daha hızlı ve etkin kararlar alabilir. Organizasyonun temel amacı noktasında yaklaşımlar değerlendirildiğinde bütçe ötesi yönetimin paydaşlardan çok müşterilere odaklanarak sürdürülebilir değer meydana getirmeyi hedeflediği görülmektedir. Yaklaşımların gerektirdiği efor ise bütçe ötesi yönetimde en yüksek düzeydedir. Bu durum hâlihazırda zaman alıcı olan geleneksel bütçe lemeden daha fazla iş yükü getirecek ve dolayısıyla daha zaman alıcı olacak bütçe ötesi yönetim için olumsuz bir durumdur.

Bütçeleme ile ilgili yeni araçların başarılı bir biçimde uygulamasında yönetim değişimi çok iyi yönetmelidir. Aksi halde başarısızlıkla sonuçlanabilir (Hansen 2011, 308). Hope ve Fraser başarılı bir

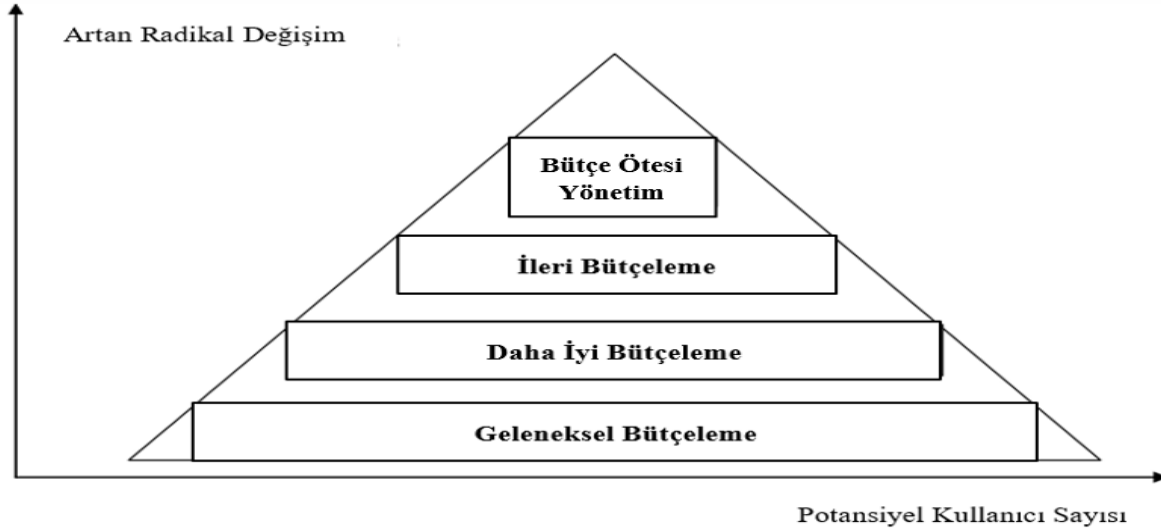
bütçe ötesi yönetim uygulaması için aşağıdaki kriterlerin gerekli olduğunu belirtmektedir (Michael 2007, 8):

- Değişim için açık seçik belirgin bir ihtiyaç ve değişim ile elde edilecek yarar tamamen açıklanmalıdır,
- Yöneticiler işletmelerinde âdem-i merkezileşmenin mümkün olup olmadığını değerlendirmelidir,
- Öncelikleri ve sınırlılıkları net bir biçimde gösteren yönetim çerçevesi olmalıdır,
- Tüm seviyelerde görünür ve göreceli başarıya dayanan yüksek performanslı bir iş ortamı gereklidir,
- Birim yöneticilerine kararlaştırılmış parametreler dâhilinde karar alma özgürlüğü gereklidir,
- Organizasyonun tüm düzeylerinde güven ve şeffaflık en önemli gerekliliktir.

Bütçeleme, işletme yönetimi araştırmalarında en çok üzerinde durulan olgulardan biri olmasına rağmen uygulamadaki sorunlara çözüm bulunması noktasında çok az aşama kat edilmiştir (Bourmistrov ve Kaarbøe, 2013, 197). Ayrıca bütçe ötesi yönetim ile ilgili yapılan iyi yorumlara rağmen bütçe ötesi yönetim uygulayıcılarından oldukça sınırlı kanıt vardır (Henttu-Aho ve Järvinen, 2013, 2). Rickards (2006, 70-73) bütçe ötesi yönetime yönelik eleştirileri (sorunları) aşağıdaki başlıklar altında toplamıştır.

- **Az sayıdaki potansiyel uygulayıcı:** Bütçe ötesi yönetim oldukça radikal bir yaklaşım olsa da, henüz gelişiminin ilk evrelerindedir. Geliştirme aşamasında yaklaşımı kullanan işletmelere ilerde yarar sağlayabilir ancak yaygın kullanım henüz gerçekleşmemiştir.
 - **Ön şartlar:** Yaklaşımın uygulanabilmesi için çok sayıda ön şart gerekmektedir.
 - **Bütçe ötesi yönetimin zorlukları:** Bütçelerin ortadan kaldırılması ile meydana gelecek belirsizlik uygulayıcılar için çeşitli zorlukları beraberinde getirmektedir. Üretim, satış, nakit akış vb. konularda belirsizlik kısa vadede karışıklıklara yol açabilir.
 - **Balanced scorecard'ın kusurları:** Bütçe ötesi yönetimin uygulamasında balanced scorecard aracı önemli bir konuma gelmiştir ancak balanced scorecard aracı da bazı kusurlar ihtiva etmektedir.
 - **Maliyet/fayda ilişkisi:** İş dünyasında bütçe ötesi yönetimin başarılı biçimde uygulamasına ilişkin detaylı bir kaynak henüz yoktur. Dolayısıyla bütçe ötesi yönetim uygulamasının sağlayacağı fayda ve getireceği maliyet konusu belirgin değildir.
 - **Değişim korkusu:** Değişime karşı direnç veya değişim korkusu işletmeleri bütçe ötesi yönetimi uygulamaya koymaktan alıkoyabilir.
 - **Yetersiz ampirik kanıt:** Bütçe ötesi yönetim aracının faydalarına çeşitli kaynaklarda yer verilmektedir ancak bu uygulamalar ve faydalara ilişkin kanıtlar yeterli değildir.

Neely ve diğerleri (2003, 23-24), geleneksel bütçelerle ilgili sorunların çözümü için önerilen daha iyi bütçeleme araçlarını faaliyet tabanlı bütçeleme, sıfır tabanlı bütçeleme, değer temelli yönetim, kâr planlama, sürekli bütçeleme ve tahmin yürütme olarak sıralamaktadır. Bu araçlara ilave olarak ileri bütçeleme tekniği eklenmiştir. Bütçe ötesi yönetim ise bütçelerle ilgili gelişmelerin şüphesiz en radikal olanıdır. Şekil 3'te bu bütçeleme tekniklerinin potansiyel kullanıcı ve getirdiği değişim düzeyi gösterilmektedir.



Şekil 3. Çeşitli Bütçeleme Yaklaşımları Arasındaki İlişki

Kaynak: Rickards 2006, 70.

Şekil 3'te de gösterildiği üzere geleneksel bütçelemeye getirilen alternatifler getirdiği köklü değişim noktasında birbirini geçmektedir. Başka bir ifadeyle ileri bütçeleme uygulaması daha iyi bütçeleme uygulamalarından daha köklü değişimi beraberinde getirmektedir. Bütçe ötesi yönetimin gerektirdiği değişim ise en üst düzeydedir. Ancak bütçeleme uygulamalarının hâlihazırda ve potansiyel kullanıcı sayılarına bakıldığında durum yaklaşımların getirdiği değişim ile ters orantılıdır. Bir diğer anlatımla geliştirilen yaklaşımlar (olumsuz) eleştirilen yaklaşımlar kadar kullanılmamaktadır.

Geleneksel bütçeleme ve planlama araçlarına yapılan eleştiriler ele alındığında yeni araçların elzem olduğunu ve bu yeni araçların işletmelerce yaygın bir biçimde kullanılıyor olmasını beklemek yanlış bir tutum olamaz. Sandalgaard ve Bukh (2014, 419) çalışmalarında bütçe ötesi yönetim literatürünün bazı sorulara cevap getiremediği noktasında eleştiri getirerek; eğer (geleneksel) bütçeler günümüz ortamında yetersiz kalıyorlarsa neden hala yaygın biçimde kullanılmaktadır? sorusunu yöneltmişlerdir. Ayrıca bütçe ötesi yönetim prensiplerinin evrensel olarak benimsenebilir olup olmadığının veya bazı durumların bütçe ötesi yönetim uygulamasını etkileyip etkilemediğinin sorgulanabilir olduğunu ifade etmişlerdir.

Kovachev ve Ross (2009) CIMA üyelerine (n=439) anket uygulayarak halihazırda kullandıkları ve gelecekte kullanmayı planladıkları yüzden fazla yönetim muhasebesi aracına ilişkin dünya genelinde (katılımcıların %61'i İngiltere'den) bir araştırma gerçekleştirmiştir. Gerçekleştirilen bu araştırmadaki bütçeleme araçlarına ilişkin bulgulara bakıldığında işletme büyüklüğü fark etmeksizin dokuz bütçeleme aracı içerisinde en az kullanılanıma sahip olan araç bütçe ötesi yönetimidir. En fazla kullanıma sahip olan mali yıl tahminleme aracının kullanım ortalaması %85 düzeyindeyken; bütçe ötesi yönetimin kullanımı %4 civarındadır. Araştırma bulgularına göre geleneksel bütçeleme araçları daha fazla kullanılmaktadır.

Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde faaliyet gösteren mikro, küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerde (n=212) yönetim muhasebesi araçları kullanımı üzerine gerçekleştirilen araştırmada altı bütçeleme aracı içerisinde mali yıl tahminleme ve artırımlı bütçeleme araçlarının en çok kullanılan iki bütçeleme aracı olduğu görülmektedir. Geleneksel bütçeleme araçları olarak kabul edilen bu araçların kullanımı işletmelerin geleneksel bütçelerin kullanımına devam ettiğini göstermektedir (Apak 2018, 104).

Ernst & Young ve Institute of Management Accountants⁸ (IMA) tarafından yönetim muhasebesi araçları kullanımına yönelik olarak gerçekleştirilen araştırmada 23.034 IMA üyesine elektronik ortamda anket gönderilmiş ve 1995 üyeden anket verisi elde edilmiştir. Ayrıca 200 üyeye görüşme yapılmıştır (<http://www.ey.com>, 2003). Elde edilen bulgulara göre faaliyet bütçelerinin kullanımı %75 düzeyindedir ve yakın zamanda kullanımından vazgeçilmesi düşünülmemektedir. Başka bir ifadeyle bütçeler hala işletmeler için önem arz etmektedir. Geleneksel bütçelemenin hala yaygın bir biçimde kullanılıyor olmasının nedenleri (Michael 2007, 10):

- **Kontrol için önemli bir yapı:** Bütçelerin fonksiyonlarından birisi işletme yönetimine işletme faaliyetlerini koordine ve kontrol etme imkânı sunmaktır. Pek çok işletme özellikle bu yönü sebebiyle bütçelerin işletmelerine değer kattığını ifade etmektedir. Özellikle büyük ölçekli işletmeler, işletme ile ilgili planlama, koordinasyon ve kontrol aktivitelerini yerine getirmekte sorun yaşayabilmektedir. Bütçelerin sağladığı bu kontrol imkânı bütçe ötesi yönetim ile sağlanamamaktadır.
- **Organizasyonel kültür:** Bütçelerin hala yaygın bir biçimde kullanılmasının bir diğer nedeni zaman içerisinde işletmelerin ve organizasyonel kültürlerinin bir parçası haline gelmiş olmasıdır. İşletmelerde bu denli yer etmiş bir aracın kolaylıkla kaldırılması çok mümkün gözükmemektedir.
- **Âdem-i merkezileşme ihtiyacı:** Bütçe ötesi yönetim uygulayıcıları ele alındığında işletme yapılarının âdem-i merkezileşmeye müsait olduğu görülmektedir. Örneğin bütçe ötesi yönetimin en eski uygulayıcılarından İsviçre'de faaliyet gösteren Svenska Handelsbanken bankası yapısı itibariyle âdem-i merkezileşmeye ihtiyaç duyabilecek bir yapıdadır. Çünkü bankaların çok sayıda şube ile faaliyet göstermesi gerekmektedir. Her işletme türü âdem-i merkezileşmeye ihtiyaç duymayabilir.

⁸ Yönetim Muhasebecileri Enstitüsü

Bütçe ötesi yönetim üzerine Nguyen ve diğerlerinin (2018, 314) gerçekleştirdiği 1997-2016 yılları arasını kapsayan literatür taramasına göre işletmeler bütçeleri terk etmek yerine onları geliştirmeye odaklanmaktadır. Waal (2003) işletmelerin bütçe ötesi yönetime geçmek için hazır olup olmadıklarını değerlendirebilmeleri amacıyla bütçe ötesi yönetim giriş testi geliştirmiştir. Testin uygulanması ile işletmenin test skoru belirlenmekte ve bütçe ötesi yönetime geçilip geçilmemesi yönünde karar verilmesi sürecine yardımcı olmaktadır. Hâlihazırdaki bütçeleme sisteminin fonksiyonları işletme beklentilerini karşılıyorsa ve sistem değişikliğinin işletme için ilave katkısı olmayacaksa sistem değişikliği işletmeye yarardan çok zarar getirebilir.

3. LİTERATÜR TARAMASI

Neely ve diğerleri (2003) çalışmalarında Cranfield School of Management's Centre for Business Performance⁹ araştırma ekibi tarafından literatür taraması gerçekleştirmiş ve 15 öncü işletme ile görüşme yaparak benimsenen en iyi planlama ve bütçeleme araçları hakkında görüş toplamışlardır. Bu sayede teori ve uygulama arasındaki farklılığın tespitine de imkân sağlamıştır. Elde edilen bulgulara göre bazı şirketler bütçeleme terimini işletmelerinden kısmen çıkarmışlardır. Bir grup İskandinav şirketinin ise bütçe lemeden tamamen vazgeçtikleri bulgulanmıştır.

Hansen (2011) yapmış olduğu çalışmada işletme bütçesinde üç alternatif bütçeleme yaklaşımını (sürekli bütçeleme, faaliyet tabanlı bütçeleme ve bütçe ötesi yönetim) tahmin etme, faaliyet planlama ve performans değerlendirme olmak üzere üç bütçeleme fonksiyonu üzerinden bir model ile teorik olarak incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre her bütçeleme alternatifi de kârı artırmaktadır. Bütçelerin üç fonksiyonu açısından departmanlar bazında ele alındığında ise sürekli bütçeleme yaklaşımı, diğer bütçeleme alternatiflerine göre bir adım öne çıkmaktadır. Çalışma sonuçları genel olarak ele alındığında varılan nokta: bütçeleme alternatifleri kendilerine has uygulama yöntemlerine sahiptir ancak işletme üzerindeki etkisi alternatiflerin kendi özelliklerinden kaynaklanmamaktadır.

Sandalgaard ve Bukh (2014) yapmış oldukları çalışmada bütçe ötesi yönetime geçiş nedenlerini ve işletmelerin bütçe ötesi yönetim yaklaşımından ilham alarak yönetim muhasebesi sistemlerini değiştirdiklerinde karşılaştıkları sorunları araştırmışlardır. Araştırmada öncelikle görüşmeler yapılmış ve küresel ölçekli bir tarım işletmesinde örnek olay incelemesi gerçekleştirilmiştir. Araştırma bulgularına göre bütçe ötesi yönetimden alınan ilham ile yönetim muhasebesi sistemlerini değiştiren işletmelerin sabit bütçe hedeflerini sürdürecekleri ileri sürülmektedir.

Becker ve diğerleri (2009) yapmış oldukları çalışmada bütçe ötesi yönetimi teori ve uygulama açısından analiz etmişlerdir. Çalışmalarında temel iki amaç yer almaktadır. Birincisi, bütçe ötesi

⁹ Cranfield Yönetim Okulu, İşletme Performansı Merkezi

yönetimin ortaya çıkışı ve zaman içerisinde geçirdiği evrimi irdelemek ve böylelikle yönetim muhasebesi ile ilgili yeniliklerden birinin gelişimini literatüre kazandırmaktır. İkincisi, bütçe ötesi yönetimin faaliyet tabanlı maliyetleme veya balanced scorecard araçlarının ulaştığı başarı düzeyini yakalayamamasının nedenlerini açıklamaya çalışmaktır. Çalışmada yönetim muhasebecileri ve işletme yöneticileri gibi işletmelerde bütçe ötesi yönetimin uygulanmasından sorumlu kişilerle mülakatlar gerçekleştirilmiştir. Ayrıca çalışmada bütçe ötesi yönetimle ilgili literatürde yer alan kitap ve makale gibi kaynaklardan bilgi toplanmıştır.

Henttu-Aho ve Järvinen (2013) yapmış oldukları çalışmada bütçeleme ile ilgili değişimleri ve bu değişimlerin bütçeleme fonksiyonları üzerinde meydana getirdiği etkileri incelemiştir. Araştırma beş endüstriyel işletmede 31 mülakat üzerinden gerçekleştirilmiştir. Araştırma bulgularına göre işletmelerde geleneksel bütçeleme süreçleri kısmen veya tamamen diğer gelişmiş yönetim muhasebesi araçları (bütçe ötesi yönetim) ile değiştirildiğinde, bütçelerin (planlama, kontrol ve değerlendirme) fonksiyonları aynı kalmaktadır. Çalışmada bütçe ötesi yönetimin uygulamasında iki yaklaşımın olduğu gözlenmiştir. Birincisinde işletmeler hedef belirleme ve tahmin arasında farklılaşmaktadır. Bu farklılaşmanın işletmeleri bütçeleri terk etmeye yönlendirdiği görülmektedir. İkincisinde ise geleneksel yıllık bütçeleme pek çok özelliğinin -basitleştirilmiş bir yapıya dönüştürülmüş olsa dahi- hedef belirleme ve tahmin etme ile bağlantılı olarak kaldığı görülmektedir.

Nguyen ve diğerleri (2018) yapmış oldukları çalışmada 1997-2016 yılları arasında yayınlanan akademik dergilerde bütçe ötesi yönetim ile ilgili çalışmalarını sistematik bir biçimde incelemiştir. İnceleme sonucunda elde edilen bulgulara göre işletmeler bütçeleri terk etmekten ziyade geleneksel bütçeleri geliştirme üzerine yoğunlaşmaktadırlar.

Libby ve Lindsay (2010) yapmış oldukları çalışmada iki farklı saha araştırması gerçekleştirerek Kuzey Amerikan bütçeleme uygulamaları hakkında bilgi toplamışlardır ve gelecek akademik araştırmaların yönlendirilmesi için uygulamadan kanıt elde etmişlerdir. Araştırma orta ve büyük ölçekli kuzey Amerikan şirketleri (n=558) ile gerçekleştirilmiştir. Araştırmada elde edilen bulgulara göre bütçeler çoğunlukla kontrol fonksiyonu için kullanılmaktadır. Ayrıca katılımcı işletmeler bütçelerin işletmelerine değer kattıklarını ifade etmişlerdir. Bütçelerle ilgili problemleri bütçeleri terk ederek değil, bütçeleri kendi işletmelerine uyarlayarak aşmaya çalıştıklarını ifade etmişlerdir.

Tian ve diğerleri (2015) yapmış oldukları çalışmada bütçe ötesi yönetimin öne çıkan noktalarını Borealis şirketindeki uygulama üzerinden incelemiştir. Çalışmada BBRT'nin bütçe ötesi yönetimi geliştirmiş olduğunu ancak geleneksel bütçeleme hala işletmelerde kullanılıp kullanılmaması gereğinin sorgulandığını ifade etmişlerdir. Ayrıca çalışmalarında Borealis şirketinin bütçe ötesi yönetim uygulaması sürecini değerlendirerek bütçelerin terk edilmesinin bütün işletmeler için uygun olup olmadığı konusuna yer vermişlerdir.

Yıldırım ve Türüdüoğlu (2018) yapmış oldukları çalışmada bütçe ötesi yönetim üzerinde durmuşlardır. Geleneksel bütçe lemeye yönelik getirilen eleştirilerden yola çıkılarak bütçe ötesi yönetimin kapsamına, önemine ve geleneksel bütçe leme arasındaki farklara değinmişlerdir. Ayrıca çalışmada bütçe ötesi yönetimin ilkelerine yer verilmiştir.

Heupel ve Schmitz (2015) yapmış oldukları çalışmada bütçe ötesi yönetimin neden günümüz modern iş dünyasında yaygın bir biçimde uygulama alanı bulamadığı ve başarılı bir bütçe ötesi yönetim uygulamasında etkin olan faktörler üzerinde durmaktadırlar. Bourmistrov ve Kaarbøe (2013) yapmış oldukları çalışmada daha önceden bütçeleri terk ederek bütçe ötesi yönetim uygulamasına geçen iki çok uluslu işletmede mülakatlar gerçekleştirmişlerdir.

Østergren ve Stensaker (2011) yapmış oldukları çalışmada, bütçe ötesi yönetimin ve balanced scorecard'ın işletme stratejisiyle ilişkili olduğunu ancak bu iki sistemin uygulaması ve uygulama sürecinde ortaya çıkabilecek muhtemel sorunlar üzerinde durmuşlardır. Bütçe ötesi yönetimin büyük ölçekli bir petrol ve enerji şirketindeki iki departmanda kullanımını incelemişlerdir. Çalışmada temelde iki konu üzerinde durulmuştur. Birincisi bütçelerin yokluğunda uygulamaya konulan kurallar incelenmiştir. İkinci olarak ise uygulamaya konulan bütçe ötesi yönetimin etkileri gözlemlenmiştir. Elde edilen bulgulara göre işletme genel merkezinden bağımsız olunması birimler arası yeni iletişim kanalları gelişmesine imkân sağlamıştır.

Waal (2003) yapmış olduğu çalışmada bütçe ötesi yönetimi geleneksel bütçe leme ile karşılaştırarak işletmelere bütçe ötesi yönetime geçmek için hazır olup olmadıklarını değerlendirebilmeleri amacıyla geliştirilen bütçe ötesi yönetim giriş testi hakkında bilgi vermektedir. Bu giriş testinin geliştirilmesinin amacı, işletmelerin bütçe ötesi yönetime geçme veya geçmeme kararı alırken kendilerini değerlendirebilecekleri bir araç sunmaktır. Giriş testi üç soruya yanıt aramaktadır. Bunlar: 1) İşletmede hâlihazırda kullanılmakta olan bütçe leme süreci ile ilgili herhangi bir sorun var mı? Eğer sorun varsa işletme değişimi gerçekleştirmeye hazır mı? 2) İşletme bütçe ötesi yönetim prensiplerine ne ölçüde uyumlu olarak faaliyet gösteriyor? 3) İşletmede başarılı bir bütçe ötesi yönetim uygulaması için ön koşullar nelerdir? Bu üç ana soru grubu altında yer alan diğer sorulara verilen yanıtlar üç renkten birisiyle (Yeşil, Turuncu, Kırmızı) işaretlenmektedir. Yeşil renk bütçe ötesi yönetim uygulamasına geçilmesinde engel olmadığını, turuncu renk bir takım hususlara dikkat edilmesi ve/veya bazı engellerin olabileceğini, kırmızı renk ise bütçe ötesi yönetim uygulaması için yeterli şartların olmadığını göstermektedir.

4. SONUÇ

Bütçe leme genel olarak işletmelerin yönetim muhasebesi sisteminin önemli bir unsuru olarak kabul edilmektedir. Bütçe leme araçları geliştirildiği dönemden itibaren planlama, koordinasyon, kontrol,

performans ölçümü ve iletişim fonksiyonlarını yerine getirmektedir. Zaman içerisinde bütçelemeye ilişkin olarak çeşitli eleştiriler getirilerek, bütçelemeye alternatif yaklaşımlar geliştirilmiştir.

Bütçelemeye alternatif yaklaşımlardan birisi de bütçe ötesi yönetim yaklaşımıdır. Sürekli bütçeleme, daha iyi bütçeleme ve ileri bütçeleme gibi diğer bütçeleme alternatifleriyle kıyaslandığında bütçe ötesi yönetimin oldukça radikal bir çözüm ile geldiği görülmektedir. Bütçe ötesi yönetim, çok zaman alıcı olan geleneksel bütçeleme ve bütçelerin ortadan kaldırılarak 12 prensibin yer aldığı yönetim modelinin uygulanmasını önermektedir. Sabit performans hedefleri olarak eleştirilen geleneksel bütçelerin elimine edilmesi sayesinde, değişen koşullara daha uyurlanabilir ve âdem-i merkezîyetçi bir işletme yapısının elde edileceği vurgulanmaktadır.

Bütçe ötesi yönetimin getirdiği bu radikal çözümün çeşitli sektörlerde kısmen veya tamamen uygulayıcıları vardır. Ancak literatürde bütçe ötesi yönetime ilişkin araştırmalara göre bu yaklaşımı uygulayanların sayısının oldukça sınırlı düzeyde kaldığı görülmektedir. Ayrıca bütçeleme araçları kullanımının ölçüldüğü araştırmalarda geleneksel bütçelerin hala yaygın bir biçimde kullanıldığı görülmektedir. Geleneksel bütçeleme ve bütçelerin hala yaygın biçimde kullanılması, bütçenin fonksiyonlarının hala faydalı olduğunu göstermektedir. Yani bütçe uygulayıcıları geleneksel bütçeleri ortadan kaldırmak yerine, onları geliştirilerek kendi işletmelerine uygun hale getirmekte ve kullanmaya devam etmektedirler.

Bütçe ötesi yönetim yaklaşımının kullanımının oldukça az olması, yaklaşımın her işletmeye uygun olup olmadığı yönünde eleştirileri beraberinde getirmektedir. Bütçe ötesi yönetime geçiş için önemli olan ilk konu hâlihazırda bütçeleme sisteminin beklentileri karşılayıp karşılamadığı noktasında değerlendirilmesi gereğidir. Waal (2003) bütçe ötesi yönetime geçiş ile ilgili karar alınması sürecinde yararlı olacak bir test geliştirmiştir. Bu test ile işletmelerin kendi bütçeleme sistemlerini değerlendirerek bütçe ötesi yönetime geçiş sürecine destek sağlamaları mümkündür. Bütçe ötesi yönetim ile ilgili bir başka önemli konu ise geleneksel bütçeler terk edildiğinde organizasyon kültürüne uygun, işletme beklentilerini karşılayan ve geleneksel bütçelerin sağladığı fonksiyonların yerini alacak uygulamaların doğru bir biçimde seçilmesidir. Bu konuda yapılacak hataların değişimin getireceği faydadan ziyade işletmede karmaşaya ve işletmenin zararına yol açabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Bütçelerle ilgili yapılacak gelecek çalışmalarda bütçelerin kullanımında hangi fonksiyonun daha etkili olduğu ve alternatif bütçeleme araçlarına geçişte etkili olabilecek faktörler/beklentiler üzerinde durulabilir. Bütçe ötesi yönetime geçiş, bütçe ötesi yönetime geçişte karşılaşılan problemler ve yönetim muhasebesi sisteminin bütçe ötesi yönetime göre yeniden organizasyonu üzerine bir işletmede örnek uygulama gerçekleştirilebilir.

KAYNAKÇA

- Aksu, İ. 2013. Bütçe lemede Sistem Dinamiği Yaklaşımı: Nakit Bütçesi Modeli, Medipres, Malatya.
- Apak, İ. 2018. Stratejik Yönetim Muhasebesi Araçlarının İşletmelerin Finansal Performansı Üzerine Etkisi, Aksaray: Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi.
- Becker, S., M. Messner, ve U. Schäffer. 2009. "The Evolution of a Management Accounting Idea: The Case of Beyond Budgeting", Institute of Management Accounting and Control (IMC): 1-66.
- Bogsnes, B. 2016. Implementing Beyond Budgeting - Unlocking the Performance Potential (Second Edition b.), John Wiley & Sons, New Jersey.
- Bourmistrov, A., ve K. Kaarbøe. 2013. "From Comfort to Stretch Zones: A Field Study of Two Multinational Companies Applying "Beyond Budgeting" Ideas", Management Accounting Research, 24.
- Büyükmirza, K. 2008. Maliyet ve Yönetim Muhasebesi Tekdüzene Uygun Bir Sistem Yaklaşımı (13. b.), Gazi Kitabevi, Ankara.
- Eaton, G. 2005. CIMA Official Terminology 2005 Edition, The Chartered Institute of Management Accountants.
- Hansen, S. C. 2011. "A Theoretical Analysis of the Impact of Adopting Rolling Budgets, Activity-Based Budgeting and Beyond Budgeting", European Accounting Review, 20 (2).
- Henttu-Aho, T., ve J. Järvinen. 2013. "Field Study of Emerging Beyond Budgeting Practice in Industrial Companies : an Institutional Perspective", European Accounting Review, 22 (4). doi:10.1080/09638180.2012.758596
- Heupel, T., ve S. Schmitz. 2015. "The Impact of Managers' Mindset on the Advantages of Beyond Budgeting", Procedia Economics and Finance, 26.
- Hope, J., ve R. Fraser. 2003. "New Ways of Setting Rewards: The Beyond Budgeting Model", California Management Review, 45 (4).
- <http://www.ey.com>. 2003. Survey of Management Accounting The State of Management Accounting, (Erişim Tarihi: 13.09.2019).
- <https://bbbt.org/the-beyond-budgeting-principles/>, (Erişim Tarihi: 01.01.2019).
- <https://bbbt.org/what-is-beyond-budgeting/>, (Erişim Tarihi: 01.12.2018).
- Jensen, M. C. 2003. "Paying People to Lie: the Truth about the Budgeting Process", European Financial Management, 9 (3).

- Kovachev, I., ve L. Ross, 2009. Management accounting tools for today and tomorrow. Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), November.
- Libby, T., ve R. M. Lindsay. 2010. "Beyond Budgeting or Budgeting Reconsidered? A Survey of North-American Budgeting Practice", *Management Accounting Research*, 21.
- Michael, A. 2007. Beyond Budgeting Topic Gateway Series No. 35. London, United Kingdom: CIMA.
- Neely, A., M. Bourne ve C. Adams. 2003. "Better Budgeting or Beyond Budgeting?" *Measuring Business Excellence*, 7 (3). doi:10.1108/13683040310496471.
- Nguyen, D. H., C. Weigel ve M. R. Hiebl. 2018. "Beyond Budgeting: Review And Research Agenda", *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14 (3), doi:10.1108/JAOC-03-2017-0028.
- Østergren, K., ve I. Stensaker. 2011. "Management Control without Budgets: A Field Study of 'Beyond Budgeting' in Practice", *European Accounting Review*, 20 (1).
- Player, S. 2003. "Why Some Organizations go Beyond Budgeting?" *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 14 (3), doi: 10.1002/jcaf.10146.
- Rickards, R. C. 2006. "Beyond Budgeting: Boon or Boondoggle?" *Investment Management and Financial Innovations*, 3 (2).
- Sandalgaard, N., ve P. N. Bukh. 2014. "Beyond Budgeting and Change: a Case Study", *Journal of Accounting & Organizational Change*, 10 (3). doi:10.1108/JAOC-05-2012-0032.
- Tian, J., Q. L. Ni, Q. Hao, ve D. Wu. 2015. "The Application of the Beyond Budgeting to Organisations - An Example of Application of Borealis Company", *Modern Management Science & Engineering*, 3 (1).
- Waal, A. A. 2003. "Insights from Practice Is Your Organisation Ready for Beyond Budgeting?" *Measuring Business Excellence*, 9 (2).
- Wallander, J. 1999. "Budgeting - an Unnecessary Evil", *Scandinavian Journal of Management*, 15.
- Yıldırım, G., ve F. Ö. Türüdüoğlu. 2018. "Yenilikçi Bir Yönetim Modeli: Bütçesiz Yönetim (Beyond Budgeting)", *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12 (1).

HALKA ARZDA ARACI KURULUŞ İTİBARININ ETKİSİ 2: KURAMSAL DEĞERLENDİRME*

Öğr. Gör. Dr. Nimet ÇAKIR**

Doç. Dr. Hakan KAPUCU***

Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU****

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 778-808

778

ÖZ

Halka arz süreci, üç ana aktörün aktif olarak katılmasını gerektirir. Bu aktörler; ihraççı şirket, aracı kuruluş ve yatırımcılardır. Aracı kuruluşlar, ihraççı şirket ile yatırımcılar arasında aracı olarak hareket ederler ve halka arzın başarısında önemli bir rol oynarlar. Bu çalışma, Çakır ve Küçükkocaoğlu (2018) çalışmasında yer alan tespitlerin kuramsal geri planının seçilmiş ülke örneklerini içerecek şekilde genişletilmesini ve halka arzlardaki dönemselliğin aracı kurum itibarlarındaki değişime etkisini araştırmaktadır. Kuramsal değerlendirme iki ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, halka arzın kısa ve uzun dönem performansında aracı kuruluş itibarının rolünü araştıran çalışmalara dair bir literatür değerlendirmesi yapılarak konuyla ilgili araştırmalar hakkında özlü bilgi verilmektedir. İkinci bölümde ise Borsa İstanbul'da 1993-2017 yılları arasında farklı dönemlerde gerçekleşen halka arzların performanslarında aracı kuruluş itibarının etkisi incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Aracı Kuruluş İtibarı, Halka Arz Performansı

JEL Sınıflandırması: G14, G24, G29

THE IMPACT OF UNDERWRITER'S REPUTATION ON IPO 2: THEORETICAL EVALUATION ABSTRACT

The public offering process requires the active participation of the three main actors. These actors; issuers, underwriter and investors. Underwriters act as underwriter between the issuer and the investors and play an important role in the success of the public offering. This study investigates the extension of the theoretical

* Makale gönderim tarihi: 10.04.2019, kabul tarihi: 16.07.2019.

Bu çalışma Dr.Nimet ÇAKIR'ın "Aracı Kuruluş itibarının Halka Arz Performansına Etkisi" isimli doktora tez çalışmasından üretilmiştir. Çalışmanın ilk bulguları Çakır ve Küçükkocaoğlu'nun (2018) çalışmasında tartışılmış olup, bu makale önceki çalışmalara göre gözden geçirilmiş ve genişletilmiş kuramsal çerçeveye yer vermekte, 1993-2017 yılları arasındaki dönemsellik etkisini incelemektedir.

** Kocaeli Üniversitesi Hereke MYO, nimetcakir@gmail.com, orcid.org/0000-0002-7606-1876.

*** Kocaeli Üniversitesi İİBF, hknkpc@gmail.com, orcid.org/0000-0003-0132-4034.

**** Başkent Üniversitesi İİBF, gurayk@baskent.edu.tr, orcid.org/0000-0001-6170-3269.

Atıf: Çakır, N., Kapucu, H. ve Küçükkocaoğlu, G. (2019). Halka arzda aracı kuruluş itibarının etkisi 2: kuramsal değerlendirme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 778-808. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.552092>.

background of the findings in the Çakır and Küçükkoçaoğlu (2018) study to selected country examples and the effect of periodicity in public offerings on the changes in reputation of intermediary institutions. Theoretical evaluation consists of two main parts. In the first part, a literature review is made about the studies investigating the role of intermediary reputation in the short and long term performance of the public offering. In the second part, the effect of the reputation of the intermediary institution on the performances of the public offerings realized in Borsa İstanbul between 1993 and 2017 in different periods was examined.

Keywords: Underwriter Reputation, Public Offering Performance

JEL Classification: G14, G24, G29

1. GİRİŞ

Halka arz, şirketlerin sermaye sağlama yolları arasında en avantajlı yöntemlerden birisidir. Yoğun rekabet koşullarında varlığını sürdürmek ve gelişmek için çaba harcayan şirketler açısından halka açılma öz sermayesini güçlendirmenin yanı sıra tanınma ve itibar açısından da önemli katkı sağlayabilmektedir.

Bir şirketin halka arzdan arzu ettiği olumlu sonuçları alabilmesinde birbirini etkileyen bir dizi kararı en uygun koşulları gözeterek alması önem taşımaktadır. Bu süreçte şirket açısından önemli bir karar da halka arz öncesinden başlayarak kendisine yol gösterecek ve sorumluluklar üstlenecek aracı kuruluşun seçimidir. Aracı kuruluş seçimi hem aracı kuruluş için hem de şirket için iki yönlü bir meseledir; şirket için aracı kuruluşun itibarı, bir şirketin başarılı bir şekilde halka arzını belirleyen ana faktördür. Aracı kuruluş açısından ise başarılı bir halka arz gelecekteki arzlar için ona referans olacaktır.

Bir halka arz süreci, üç ana aktörün aktif olarak katılmasını gerektirir. Bu aktörler; ihraççı şirket, tek veya bir grup aracı kuruluş (halka arz ve pazarlama için) ve pay senedi satın almak isteyen kurumsal ve kurumsal olmayan yatırımcılardır. Her tarafın diğerlerine karşı belirli bir bilgi avantajı vardır ve aynı zamanda diğer önemli bilgilerden yoksundur. Bu asimetrik bilgi, halka arzın fiyatlandırılmasındaki temel faktördür. İlk defa halka arz edilen şirketler, yatırımcılara ihraç fiyatının şirketin piyasa değerinden yüksek olmadığına ilişkin güvenilir bir taahhüdü kendileri sağlayamazlar. Aracı kuruluşlar, ihraççı şirket ile yatırımcılar arasında aracı olarak hareket ederler ve şirketin değeri ile ilgili onaylama rolü ile asimetrik bilgi sorunun kalkmasında yardımcı olurlar. Yatırımcılar ise aracı kuruluşların itibar kaybı ile iyi şirketlerin arzına aracılık edeceklerini düşünerek bunu olumlu bir sinyal olarak değerlendirmektedir.

Dolayısıyla halka arz süreci hem şirketler hem aracı kuruluşlar hem de yatırımcılar açısından birçok faktörün bir arada değerlendirilmesini gerektiren önemli bir süreçtir. Bu süreçte gerek şirketler gerekse aracı kuruluşlar ve yatırımcılar açısından göz önünde bulundurulması gereken faktörlere

ilişkin çok sayıda araştırma yapılmıştır. Araştırmaların önemli bir bölümü arz sürecinde ihraççı şirket ve aracı kuruluşun itibarına yönelik ölçüm ve değerlendirmelere ilişkindir.

İtibar, bir şirkete, paydaşlarının ekonomik tercihlerini etkilemesinin yanında örgütsel performansındaki farklılıklar yarattığı için sürdürülebilir rekabet avantajları sağlayan maddi değeri olmayan bir varlık olarak görülmektedir (Elsbach ve Kramer 1996). Şirketler, bu maddi olmayan duran varlıktan hem doğrudan, kendi rekabet avantajı kaynakları olarak hem de dolaylı olarak iştirakçilerin itibarı ile yararlanabilirler (Milgrom ve Roberts 1982). Rindova ve diğerleri (2005) ise itibarı, şirketlerin geçmişlerine başvurarak algılanan belirsizliği azaltma yeteneği olarak ifade etmektedir (Aktaran: Liotta, Giovanni 2015, 2).

Bu çalışmanın ilk bölümünde, halka arz sürecinde her üç taraf için de önemli olabilecek sonuçlar içeren bu araştırmalara ilişkin bir literatür taraması yapılmış; aracı kuruluş itibarı ve halka arz performansına etkisini hem ilgili taraflar (şirketler, aracı kuruluşlar ve yatırımcılar) hem de halka arzın kısa ve uzun dönem performansına etkisi açısından incelemelerine göre kümelenmiştir. İkinci bölümde ise aracı kuruluş itibarının halka arz performansına etkileri literatürdeki çerçevede ele alınmış ve somut örnekler üzerinden incelenmiştir. Aracı kuruluş itibarını ölçmek için Megginson-Weiss Sıralama Modeli, Carter-Manaster Sıralama Modeli ve Türkiye sermaye piyasası koşulları dikkate alınarak geliştirilen yeni bir model kullanılmıştır.

Türkiye’de bu konuda gerçekleştirilen sınırlı sayıda araştırma bulunmakta olup bu çalışmalarda araç kuruluş itibarının halka arz performansına etkisi kısa dönemde incelenmiştir. Mevcut literatür taramaları ise ABD’de yapılan çalışmalarla sınırlı kalmıştır. Bu çalışmada itibarın performans üzerindeki etkisi hem kısa ve uzun dönem hem de finansal kriz dönemleri açısından ele alınmıştır. Literatür taraması ise dünyada bu alanda yapılan çalışmaları kapsamaktadır. Halka arzların başarısında aracı kuruluş itibarının etkisini ortaya koyan çalışmanın alandaki bu eksiklikleri gidermek açısından önemli bir katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir. Çalışma, sermaye piyasalarının gelişmesine ve sermaye piyasasında halka arz olacak şirketler açısından başarılı bir halka arzda doğru aracı kuruluşları seçmeleri; yatırımcılar açısından ise tasarruflarını değerlendirirken doğru sinyalleri alabilmeleri bakımından da katkıda bulunacaktır.

2. LİTERATÜR

2.1. Aracı Kuruluş İtibarına Odaklanan Çalışmalar

Aracı kuruluşun itibarı, geçmişte yapılan halka arzların; sayısı ve boyutu, pazar payı, başarılı halka arz yüzdesi, pazarlama ağı gibi çeşitli faktörlere bağlıdır. Tüm bu faktörler halka arzın başarısını etkilemektedir. Aracı kuruluşların piyasadaki bilinirlikleri yatırımcıların halka arzıya yönelik algılarını

olumlu yönde etkilemektedir. Aracı kurumların aracılık ettiği halka arzlardaki yüksek talep, yatırımcıların güvenli yatırıma olan ilgisini gösterir. Bu nedenle, aracı kuruluşun itibarı ile halka arzın başarısı ilişkilendirilmektedir (Kattie ve Phani 2016, 44).

Chemmanur ve Fulghieri (1994), aracı kuruluşların itibar kazanımı için bir model geliştirmişlerdir. Çalışmalarında, aracı kuruluşların itibar kazanma yeteneğinin bilgi üretimindeki ahlaki risk sorununu hafiflettiğini ve itibarın, yatırım bankaları gibi aracılardan güvenilir bilgi üreticileri olarak görev yapmalarında önemli bir rol oynadığını tespit etmişlerdir. Yaptıkları deneysel çalışmalardan elde ettikleri sonuçlar özetle şöyledir:

Aracı Kuruluş ve Asimetrik Bilgi: Yüksek itibarlı aracı kuruluşların, pay piyasasındaki asimetrik bilgiyi azaltmakta oldukça etkili olduğu sonucuna varmışlardır. Aracı kuruluş itibarının, ilk halka arzın yanı sıra ikincil pay senedi arzlarında da etkileri olduğu vurgulanmıştır. Halka arzın düşük fiyatlandırılmasında aracı kuruluş itibarının etkisi olduğu sonucu Logue (1973), Tınc (1988), Carter ve Manaster (1990)'ın sonuçları ile tutarlıdır.

Aracı Kuruluş İtibarı ve Ücreti: yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla ücret talep ettiğini, bu nedenle düşük itibarlı olan rakiplerinden daha yüksek brüt gelir elde ettiklerini belirtmişlerdir.

Aracı Kuruluş İtibarı ve Pay Senedi İhraç Hasılatı: Aracı kuruluş itibarı halka arz olan şirketin hasılatını, diğer maliyetler sabitken aracılık ücretinden arındırılmış olarak artırmaktadır. Bu hipotezde elde ettikleri sonuçlar, Johnson ve Miller (1988) ile Carter ve Manaster (1988) bulguları ile tutarlıdır.

Aracı Kuruluş İtibarı ve Aracı Kuruluş Seçimi: Şirketler pay senetlerinin ihracı için, yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla olmasına rağmen, paylarını pazarlamayı kabul eden en itibarlı yatırım bankasının hizmetlerini kullanmayı tercih ettiklerini vurgulamışlardır.

Beatty ve Ritter (1986) ise aracı kuruluş itibarı ve ilk halka arzda düşük fiyatlandırma üzerine yaptıkları çalışmalarında iki sonuca varmışlardır. Birincisi, aracı kuruluş itibarının, halka arzda düşük fiyatlandırılmaya neden olmasıdır. Çünkü aracı kuruluşlar zaman içinde birçok halka arzın üstesinden gelmek zorunda kalacak ve böylelikle itibar kazanacak ve bu itibarla kazanç elde edebilecektir. İkincisi ise halka arzda doğru fiyatlandırma yapmayan aracı kuruluşlarının itibarlarını kaybetme riski altında olmalarıdır. Buna göre; bir yandan aracı kuruluş, arzı çok düşük fiyatla yaparsa, yatırımcılar açısından ortalama ilk getiri çok yüksek olacak fakat potansiyel ihraççılar bekledikleri geliri elde edemeyecekleri için başka bir aracı kuruluş arayacaktır. Diğer taraftan, aracı kuruluş arzı yeterince düşük fiyatlamazsa, yatırımcıların ihraca olan talebi azalacak ve sonraki halka arzlarda başka aracı kuruluşlarla iş yapmayı tercih edeceklerdir. Her iki durumda aracı kuruluş müşterileri kaybedecek ve pazar payı değişecektir.

Aracı kuruluş her halka arzda itibar sermayesini riske etmektedir. İtibar sahibi aracı kuruluşlar, halka arz piyasalarında ihraç olacak şirket ile ilgili belirsizliği ve asimetric bilgiyi azaltma eğilimindedirler. Çünkü aracı kuruluşun itibar sermayesinin, ihraç fiyatının şirkete ait tüm bilgileri içerdiğine ilişkin bir işlevi olduğu iddia edilmektedir. Araştırmacılar ihraç fiyatının doğru belirlenmemesi durumunda ortaya çıkan yanlış bilgi nedeniyle aracı kuruluşun itibarının zarar görebileceğini belirtmişlerdir (Beatty ve Ritter 1986, 217; Nanda ve Yun 1997, 43). Yatırımcılar, aracı kuruluşların ihraç olacak şirket ile ilgili sunduğu bilgilerin doğru olması aracı kuruluşların itibarı ile ilişkilendirmektedir. Halka arzın başarısızlık ile sonuçlanması, yüksek itibarlı aracı kuruluşları, düşük itibarlı aracı kuruluşlara göre daha olumsuz etkilediğini iddia etmişlerdir (Carter ve diğerleri 1998, 444).

Araştırmalara göre, aracı kuruluşların ihraççı şirketlerin değerini hesaplama ve geleceğini ön görme yetenekleri, vasıflarına ve tecrübelerine bağlı olarak değişmektedir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar, ihraç olacak şirketleri değerlendirirken halka arz ve sonrasında da yatırımcıların ilgisini çekmeye devam edecek olanları seçebilmek için yöntemler kullanmaktadırlar. Halka arzda başarısız olacaklarını düşündükleri riskli şirketlerin arzından itibarlarını korumak amacıyla kaçınılmaktadırlar. Bu nedenle halka arz olacak şirketleri değerlendirirken daha katı yöntemler geliştirme eğilimi içindedirler (Chemmanur ve Fulghieri, 1994, 75; Michaely ve Shaw 1994, 282; Jain ve Kini 1999, 1304).

Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar, halka arzlarda ayırt edici roller taşıdıklarının bilinci ile düşük itibarlı aracı kuruluşlara göre riski az, yapısı güçlü olan büyük şirketlerin ihracında aracılık yüklenim hizmeti vermektedirler (Johnson ve Miller 1988, 21; Tınc 1988, 792; Carter ve Manaster 1990, 1046; James 1992, 1876; Chemmanur ve Fulghieri 1994, 58; Nanda ve Yun 1997, 54; Carter ve diğerleri 1998, 294). Wang ve Yung (2011), yüksek itibara sahip aracı kuruluşların, büyük yatırımcı ağı ve yetenekleri sayesinde bilgi üretiminde avantajlı olduklarını iddia etmiştir. Bilgi üretmekteki avantajlarını ikincil piyasa oynaklığı kontrol etmekte kullanabilecekleri söylemiştir. Hanley (1993), fiyat güncellemesi ile düşük fiyatlandırma arasında pozitif bir ilişki bulduğu çalışmasında, aracı kuruluşların ikincil piyasa oynaklığını kontrol etmede önemli bir rol oynadıklarını kaydetmiştir.

Aracı kuruluşlar, halka arz edilen şirketler için pazarlama, fiyatlandırma ve dağıtım hizmetleri sunmaktadırlar. Bu faaliyetlerini halka arz öncesi ve sonrasında gerçekleştirmektedirler. (Dong ve diğerleri 2011) aracı kuruluşların; halka arz promosyonu, piyasa yapıcılığı, fiyat istikrarı ve analistlerin kapsamındaki faaliyetlerinin pay senedi talebinin yükselmesine yardımcı olduğu ve aracı kuruluşun halka arzı pazarlamasının uzun vadeli fiyatı kısa vadede daha fazla kaydıracağı sonucunu elde etmişlerdir. Huang ve Zhang (2011) pay pazarlamasını, payın talebini etkileyen etmenler olarak belirttiktedirler ve bu nedenle payın içsel değeri hakkında herhangi bir özel bilgi keşfetmeksizin

talebi ve payın bedelini etkileyen eylemler olarak tanımlamaktadırlar. Aracı kuruluşların, pazarlama ve bilgi üretimi birbirini dışlamadığını aksine ve pazarlamanın bilgi üretimi üzerine kurulduğunu belirtmektedirler. Pazarlama; halka arz için talebi, böylece satış sonrası pay senedi fiyatını ve birçok nedenden ötürü uzun vadeli performansı artıracaktır. Booth ve Chua (1996), aracı kuruluş pazarlama fonksiyonu, halka arz öncesi yatırımcıların bilincini artırarak halka arzın yatırımcı tabanının geliştirilebileceği; arz sonrasında daha iyi bir risk paylaşımı ve likidite ile daha yüksek bir denge piyasa fiyatı elde edilebileceği belirtmektedir. Gao ve Ritter (2010), pazarlamanın özellikle belirsizliği yüksek pay senetleri için yeni pay senedi talebini etkilediğini ifade etmişlerdir. Booth ve diğerleri (2011), bazı şirketlerin düşük fiyatlandırmayı azaltmak için yüksek itibarlı aracı kuruluşları tercih ederken, bazılarının ise potansiyel pazarlama avantajlarından yararlanmak için düşük itibarlı aracı kuruluşları seçerek daha fazla düşük fiyatlandırmayı tercih ettiklerini kaydetmektedir.

Halka arz piyasalarında aracı kuruluşların onaylama/ inceleme fonksiyonunun asimetrik bilgiyi azalttığı yönünde çalışmalar bulunmaktadır. Buna göre aracı kuruluşların onay ve incelemeleri, ihraççının sektörünün analizini ve ihraççı ile ilgili bilgilerin eksiksizliğini ve doğruluğunu incelemek için ihraççının yönetimi ile yapılan görüşmeleri içermektedir. İhraççı ile ilgili bilgiler ise mevcut mali durumu, gelecekteki finansal beklentileri ile bağımsız denetçilerin analiz ve görüşlerini içermektedir. Halka arz olan şirketin değeri şirkete ait özel bilgilerdir. Carter ve Manaster (1990)'a göre, aracı kuruluşların şirketlerin değerlerini tahmin etme ve bu bilgiyi yayım belgesi vasıtasıyla iletme kabiliyeti, yeteneklerine göre değişiklik göstermektedir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar ihraç edilen şirketlerin ikincil piyasa değerini belirleme konusunda tecrübelidirler (yani inceleme). Jo ve diğerleri (2007) yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla paraya ve uzmanlığa sahip olmaları nedeniyle daha yüksek kalitede durum tespiti (izleme) yapabileceklerini iddia etmektedirler. Block ve Hoff (1999) ve Miller (2000), aracı kuruluşların, sunulan menkul kıymetlerle ilgili olarak yatırımcılara tam ve adil bir açıklama yapılmasını sağlamak, etkin ve şeffaf pazarları teşvik etmek ve olası davaları önlemek amacı ile inceleme yaptıklarını ileri sürmektedirler. (Beatty ve Ritter 1986) de yüksek itibarlı aracı kuruluşların itibarlarını korumak amacıyla daha kapsamlı inceleme yaptıklarını ve düşük itibarlı aracı kuruluşlara göre bu bilgiyi piyasaya daha doğru aktardıklarını kaydetmektedir.

Onaylama, aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen önemli bir işlemdir. Aracı kuruluşlar halka arza aracılığı kabul ettiklerinde pay senedinin kalitesini onaylamaktadırlar. Booth ve Smith (1986) aracı kuruluşun inceleme yeteneğinin, yüksek itibarlı aracı kuruluşlar tarafından piyasaya sunulan halka arzın üstün performansından sorumlu olabileceğini ileri sürmüşlerdir. Bu nedenle, yüksek itibarlı aracı kuruluşlar ilk halka arzları iyi bir iş modeli ile inceleyip onaylamaktadır. Bu da aracı kuruluşun itibarı ile uzun vadeli anormal getiriler arasında pozitif bir korelasyona neden olabileceğini göstermektedir. Onaylama ve incelemenin yatırımcı talebi üzerindeki etkisi, talep eğrisinin esnekliğine bağlı olmaktadır. Bu nedenle, arbitraj riski yüksek veya belirsiz olan pay senetleri için onaylama-

incelemenin daha fazla fiyat etkisi olmaktadır. Yüksek belirsizliğe sahip pay senetleri arasındaki inceleme etkisinin güçlü olmasına neden olan bir diğer sebep ise bu payların değer kazanmasının zor olması ve inceleme yeteneğinin değerli olmasıdır (Carter ve diğerleri 1998, Dong ve diğerleri 2001).

Aracı kuruluşlar, şirketin gerçek içsel değerini ortaya çıkararak yatırımcının önyargılarının azalmasına katkıda bulunmaktadır. Daniel ve ark. (1998), aracı kuruluşların bilgi üretiminin rolünün, zamanında geri bildirim sağlamak ve yatırımcının davranışsal önyargılarını (yani, özel bilgilere aşırı tepki) ve halka arz aşırı değerlemesini azaltmak olduğunu iddia etmişlerdir. Psikolojik çalışmalar, aşırı güvenilirlik gibi önyargıların, geribildirim ertelendiği ve belirsiz olduğu faaliyetlerde daha şiddetli olacağını göstermektedir. Halka arzda daha fazla belirsizlik olması durumunda aşırı değerlemenin azaltılmasında öncelikli bilgi üretiminin rolünün en önemli olduğunu beklenebileceğini belirtmişlerdir. Aşırı tepkinin, yatırımcının özel bilgilerinin doğruluğuna karşı aşırı güveninden kaynaklandığını ve bu aşırı değerlendirme daha sonra düzeldiğinde, aşırı değerli menkul kıymetlerin, uzun vadeli performansını kötü etkilediğini savunmaktadırlar.

2.2. Şirketler Açısından Aracı Kuruluş İtibarı İle İlgili Çalışmalar

Halka arz işleminde; ihraççı şirket, aracı kuruluş ve yatırımcı olmak üzere üç taraf bulunmaktadır. Her tarafın diğerlerine karşı belirli bir bilgi avantajı vardır ve aynı zamanda diğer önemli bilgilerden yoksundur. Taraflar arasındaki bu bilgi farklılığı; piyasa bilgisi bakımından aracı kuruluşla ihraççı, şirketin finansal durumu açısından ihraççı ile yatırımcılar arasında ve yatırımcılar ile diğer yatırımcılar arasındaki asimetrik bilgiyi içermektedir.

Kalite Belirsizliği ve Piyasa Mekanizması (1970) başlıklı klasik makalesinde George Akerlof, ekonomide itibarın rolü için teorik bir temel oluşturmuştur. Akerlof'a göre sorunun temel nedeni, bir işlemdeki bir tarafın ürün veya hizmet hakkında karşı tarafa göre daha fazla veya daha iyi bilgiye sahip olabileceğini söylemenin bir yolu olan "asimetrik bilgi" dir. Asimetrik bilginin yeterince büyük olduğu durumlarda, bilgi dengesini düzeltmek için bir şey yapılmadığı sürece piyasalar patlama noktasına gelmeyecektir. Klein ve Leffler (1981), Shapiro (1982) ve Allen (1984) gibi birçok yazar, ürün kalitesinin gözlenebilir olmadığı durumlarda, şirketlerin sadece yüksek kalite satmalarını sağlayan itibarın rolü üzerine teorik modelleri geliştirmişlerdir (Aktaran: Fernando ve Diğ. 2012, 7).

Meggison ve Weiss (1991) ise şirketlerin yatırımcılara oranla ihraç edilen şirketin nakit akışına ve değerine ilişkin farklı bilgi düzeylerine sahip olduğunu ve karlarını artırırken kayıp yaşamamak amacıyla bazı bilgileri gizleme veya açıklanmasını geciktirme yönünde bir eğilim gösterdiklerini kaydetmektedir. Halka arz edilmemiş şirketlerin işletme ve finansal istatistiklerine ilişkin tarihi veriler mevcut olsa bile bu veriler, yönetim kaliteleri hakkında fazla bilgiyi içermeyebilmekte veya anlamlı herhangi bir gösterge sunmayabilmektedir. Yatırımcılar açısından ihraç edilen şirketin yönetim kalitesi

önemli iken, şirketlerin bu bilgiyi direkt olarak kendilerinin pazarlama imkânları bulunmamaktadır. İlk defa halka arz edilen şirketler, yatırımcılara ihraç fiyatının şirketin piyasa değerinden yüksek olmadığına ilişkin güvenilir bir taahhüdü kendileri sağlayamamaktadırlar. Bu güveni sağlamak için halka arzın pazarlamasında aracı kuruluşların hizmetlerini kullanarak yatırımcılarla arasındaki bilgi asimetrisi problemini hafifletmiş olmaktadır (Bulut 2008, 80). Aracı kuruluşlar, şirketlerin *gerçek* değerinin belirlenmesinde önemli maliyetlerle karşılaşmaktadırlar ancak yine de yatırımcılara göre daha düşük maliyetle tahmin edebilmektedirler. Dolayısıyla, yatırımcılar aracı kuruluşa bu konuda güvenmek durumundadırlar (Tınc 1988, 798).

Finans piyasaları aracı kuruluşun halka arzdaki önemini başlıca iki nedene bağlamaktadır. Bunlardan ilki aracı kuruluşların belirsiz koşullar altında kaliteyi ayırt etme kabiliyetleri nedeniyle onaylama acentesi olarak kabul edilmeleridir Carter ve Manaster (1990). Aracı kuruluşların bu rolü, pay senedi arzında bulunan şirketler ve yatırımcılar arasındaki asimetric bilgi nedeniyle önem taşımaktadır (Beatty ve Ritter 1986, 216). İkinci neden ise aracı kuruluşların, menkul kıymet ihracı sırasında sunduğu hizmet ve aldığı sorumluluktur (Liu ve Ritter 2011, 588). İhraççı şirket ile yatırımcı arasında aracı olan aracı kuruluşlar, halka arzın başarılı olması için her iki tarafın beklentileri dikkate alarak dengeli hareket etmeleri gerekmektedir. Bu nedenle, doğru aracı kuruluşların seçimi şirket için bir zorluktur (Sahoo ve Rajip 2014, 2).

Şirketlerin ihraçlarında aracı kuruluş seçme eğilimlerine yönelik yapılan araştırmalar ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, ihraççı şirketin aracı kuruluş seçimini kendi şirketlerinin kriterlerine dayandırdıklarını ve ihtiyaçlarını karşılayan aracı kuruluşu seçtiklerini iddia etmektedir (Titman, Trueman 1986; Habib, Ljungqvist 2001). İkincisi ise Fernando ve diğerleri (2005), ihraççıların ve aracı kuruluşların karşılıklı olarak seçilmiş olduğu görüşündedirler. Bunu da ihraççının kalitesi ve seçim sürecinde aracı kuruluşun etkileşim yeteneğine bağlamaktadırlar. İhraççılar, aracı kuruluşlardan daha fazla yatırımcı çekmesini ve halka arzın güvenilirliğini artırmak için yardımcı olmalarını beklemektedirler (Aktaran: Jiao, Guo 2010, 25).

Diğer yandan şirketler, halka arz için aracı kuruluşları seçerken; işlem hacmi, şube sayısı, müşteri sayısı ve teknik alt yapı kriterlerinin yanında geçmiş halka arz performanslarına bağlı olarak geliştirdikleri itibar sermayesini de dikkate almaktadır (Bulut 2008, 80).

2.3. Yatırımcılar Açısından Aracı Kuruluş İtibarı ile İlgili Çalışmalar

İlk halka arzda yatırımcılar ihraç olacak şirketle ilgili asimetric bilgi ile karşılaşmakta (Dunbar 2000, 7); taraflar arasındaki asimetric bilgi potansiyel yatırımcıların katılımını tehlikeye atmaktadır. Aracı kuruluşlar, ihraççı şirket ile yatırımcılar arasında şirketin değeri ile ilgili onaylama rolüyle asimetric bilgi sorununun kalkmasında yardımcı olmaktadır. Araştırmalar finansal faktörlerin yanı sıra aracı kuruluş itibarının halka arzın başarısında önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir.

İtibarlı bir aracı kuruluşun varlığı, halka arz edilecek şirketin gelecek nakit akışlarıyla ilgili belirsizliği azaltmak ve dolayısıyla fiyatlamayı düşük tutmak için etkili bir araç görevi yapmaktadır. Bu nedenle bir arza liderlik eden aracı kuruluş tarafından sahip olunan tecrübe ve tecrübe miktarı, halka arz süreci boyunca yatırım camiası gibi kritik üçüncü taraflara güçlü bir güven sağlamaktadır (Razafindrabinina ve Kwan 2013, 201).

Aracı kuruluşlar gerek aracılık işlemleri gerekse geçmiş halka arz işlemlerine bağlı olarak bir itibar geliştirmektedir. Geliştirdikleri itibar sermayesinin bir sonucu olarak da piyasalarında güvenilir bilgi üreticileri olarak görülmekte ve şirketler ile yatırımcılar arasında var olan asimetrik bilgi problemini hafifleterek halka arz piyasalarında güvenilir bir onaylama rolü taşımaktadırlar (Nanda ve Yun 1997, 43). Yatırımcılar ihraççılardan, yatırım yaparken kendileri için bir teminat görevi gören itibarlı bir aracı kuruluşu kullanmasını beklemekte; aracı kuruluşların da itibar kaygısı ile iyi şirketlerin arzına aracılık edebileceklerini düşünerek bunu olumlu bir sinyal olarak değerlendirmektedir (Razafindrabinina ve Kwan 2013, 201). Nanda ve Yun (1997) da aracı kuruluş itibarının, halka arzın kalitesi hakkında yatırımcıya bilgi verdiğini, yatırımcıların, halka arz fiyatının belirlenmesinde asıl sorumluluğun aracı kuruluşta olduğuna inandıklarını belirtmiştir.

2.4. Aracı Kuruluş İtibarının Halka Arzın Kısa Dönem Performansına Etkisi İle İlgili Çalışmalar¹

Aracı kuruluş itibarı ve ilk halka arzda düşük fiyatlandırma arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalara 1970'li yılların başında rastlanmaktadır. 1970-1990 yılları arasında yapılan çalışmalarda, itibarlı aracı kuruluşlar tarafından yönetilen halka arzlarda, -itibarlı olmayan aracı kuruluşların yönettiği arzlara göre- daha az düşük fiyatlandırma yapıldığı belirlenmiştir (Örneğin; McDonald ve Fisher 1972; Logue 1973; Neuberger ve Hammond 1974; Neuberger ve La Chapella 1983; Beatty ve Ritter 1986).

Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasındaki ilişki 1990 ve sonrasında 1980 ve önceki döneme göre değişim göstermiş ve itibarlı aracı kuruluşların daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığı tespit edilmiştir (Cooney ve diğerleri 2001). Beatty ve Welch (1996) bu değişimi ekonomik koşullardaki davranış değişikliğine bağlamıştır.

Loughran ve Ritter (2002) 1990'lı yıllarda yüksek itibarlı aracı kuruluşlar tarafından yapılan halka arzlarda (%14,8) artışı, “değişen kompozisyon” ve “acente” hipotezleri ile açıklamaya çalışmışlardır. Loughran ve Ritter (2004) bu değişimi; şirketin değişen risk özelliği, teşviklerdeki değişim ile arz olan şirketin değişen hedef fonksiyonu açıklamışlardır. Dolvin (2005) ise aracı kuruluş ile düşük fiyatlandırma arasında 1990'lı yıllarda değişen ilişkinin nedenini arz şirketinin hedef fonksiyonundaki

¹ Aracı kuruluş itibarının halka arzdaki etkisi ile ilgili araştırmaların literatür sonuçları tablo halinde Ek 1'de verilmiştir.

değişimin bir sonucu olabileceğini iddia etmiştir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşların halka arzın kalitesini onaylama rolü ile düşük fiyatlandırmayı daha az yaptıklarını tespit etmiştir. Çalışmasında, pazar payının da düşük fiyatlandırma üzerinde etkisinin olduğunu gösteren sonuçlar elde etmiştir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar arasında pazar payı yüksek olanların, pazar payı düşük olanlara oranla daha fazla düşük fiyatlandırma yaptıklarını kaydetmiştir. Kırkulak ve Davis (2005), Japonya’da 1998-2002 yılları arasında gerçekleşen 687 halka arzda aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma açısından inceledikleri çalışmada, yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığı sonucunu elde etmişlerdir. Bu sonucu aracı kuruluşların yatırımcıları tercih etmesine dayandırmışlardır.

Wang ve diğerleri (2003), Çin’de 1990-2001 yılları arasında gerçekleşen 944 halka arzın kısa ve uzun dönem performansında aracı kuruluş itibarının etkisini incelemişlerdir. Çalışmalarında, yukarıdaki pozitif ilişkinin aksine, ilkgün getirisi ile aracı kuruluş arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Analizlerini on günlük bir pencereye genişlettiklerinde, kümülatif getirilerin ilk işlem gününden kısa bir süre sonra negatif olduğunu hesaplamışlardır. Ancak, bu düşüşün yüksek itibarlı aracı kuruluşların yönettikleri arzlar için daha az şiddetli olduğunu bulmuşlardır. İtibarı yüksek aracı kuruluşların piyasayı dengelemek için daha fazla çaba sarf ettikleri sonucuna varmışlardır.

Carter ve Manaster (1990) ilk halka arzda düşük riskli şirketlerin kendilerini yüksek riskli şirketlerden ayırt etmek için yüksek itibarlı aracı kuruluşları tercih ettiklerini tespit etmişlerdir. Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında önemli negatif bir ilişki tespit etmişler, ayrıca, itibar ile halka arz fiyat artışının büyüklüğü arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulmuşlardır. Bu iddialarını test etmek için Rock (1986)’ın ilk halka arzda düşük fiyatlandırma modelini geliştirmişler; çalışmalarında, düşük riskli şirketlerin yüksek itibarlı aracı kuruluşları tercih ettiklerinde ihraç fiyatının daha az düşük fiyatlandırıldığı ile ilgili sonuçlar elde etmişlerdir.

Logue ve diğerleri (2002), düşük itibarlı aracı kuruluşların, yüksek itibarlı kuruluşlara göre daha fazla düşük fiyatlandırma yaptıklarını, ayrıca yüksek itibarlı aracı kuruluşların halka arz sürecinde fiyatları yukarı doğru ayarlama ihtimalinin daha yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. Bu durumun, aracı kuruluş itibarının halka arz öncesi aracı kuruluş faaliyetlerini kolaylaştırdığını ortaya koymuşlardır. İtibarın, aracı kuruluşun halka arz öncesi faaliyetlerinde etkili olmasını sağlayarak ihraççıların etkin bilgi ve kontrol problemlerinin çözümünde faydalı olabileceğini vurgulamışlardır.

Walker (2008), 1995-2002 yılları arasında 25 ülkede² aile kontrolü ile yönetilen 5789 şirketin halka arzında düşük fiyatlandırma ve aracı kuruluş itibarı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmasında, aile

² Arjantin, Almanya, Avustralya, Avusturya, ABD, Belçika, Güney Kore, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Hollanda, Hong Kong, İtalya, İngiltere, İspanya, İsveç, İsviçre Japonya, Meksika, Norveç, Portekiz, Singapur, Yeni Zelanda, Yunanistan.

kontrolünde olan şirketlerin yüksek olduğu ABD dışındaki ülkelerdeki halka arzlarda, itibarlı aracı kuruluşların seçilmesinden büyük ölçüde yarar sağlandığını iddia etmektedir. Araştırmacı, bu aracı kuruluşların dünya çapında müşterine ağına sahip ve IPO değerlemesinde deneyimlerinin oldukça iyi olduğunu bu nedenle, ihraççıların masaya daha az para bırakmalarına yardımcı olduklarını söylemiştir. Elde ettiği bulgulara dayanarak ABD dışındaki şirketlerin ilk halka arzlarının itibarlı aracı kuruluşlar tarafından yapıldığında düşük fiyatlandırmadan gerçekten faydalandıklarını söylemektedir. Ayrıca, aile kontrolünün yüksek olduğu şirketlerin bulunduğu ülkelerdeki halka arzların özellikle itibarlı aracı kuruluşlarıyla olan birliktelikten faydalandığını belirtmektedir. Başka bir deyişle düşük fiyatlandırma ile aracı kuruluş itibarı arasında negatif bir ilişki olduğunu belgelemiştir.

Türkiye’de 1993-1999 yılları arasında gerçekleşen 118 halka arzı, düşük fiyatlandırma ve aracı kuruluş itibarı açısından inceleyen Güner ve diğerleri (2000), aracı kuruluş itibarını ölçmek için gelişmiş piyasalarda kullanılan modellerin dışında bir model geliştirmişlerdir. Çalışmalarında ABD’deki halka arzların aksine, ilk gün getirisi ile aracı kuruluş itibarı arasındaki ilişkinin İMKB’de oldukça karmaşık olduğunu iddia etmişlerdir. Yatırımcıların halka arz olan şirket ile arzı gerçekleştirecek aracı kuruluşun aynı şirkete ait olmasına güven duymadıklarını ve daha fazla düşük fiyat beklentisi içine girdiklerini tespit etmişlerdir.

2.5. Aracı Kuruluş İtibarının Halka Arzın Uzun Dönem Performansına Etkisi İle İlgili Çalışmalar³

Uluslararası piyasalarda pay senetlerinin uzun dönemli getirilerini inceleyen çalışmalarda farklı sonuçlar gözlenmektedir. Bazı piyasalarda pay senetlerinin uzun dönemli getirileri negatif ve düşük iken (Ritter 1991; Loughran ve Ritter 1995) bazı piyasalarda getiriler pozitif ve yüksek (Wang ve diğerleri 2003; Dunbar 2000) getiriler elde edilmektedir. Brav, Geczy ve Gompers (2000), 1975-1992 yılları arasındaki ilk halka arz örneğinde daha önceki çalışmalarda açıklanan düşük performansın, düşük piyasa payı oranlarına sahip küçük şirketler arasında yoğunlaştığını, diğer şirketlerin genel olarak düşük bir performans göstermediği sonucunu elde etmişlerdir (Aktaran: Dong ve diğerleri 2011, 219). Dunbar (2000), iyi durumda olan şirketlerin halka arzında, uzun dönemde de pozitif getiri elde ettiğini belirlemiştir. Ayrıca, halka arzda düşük fiyatlanan payların uzun dönemde pozitif getiri, bunun aksine yüksek fiyatlandırılan payların ise uzun dönemde negatif getirdiğini saptamıştır. Mohammed Omran (2005), Mısır’da 1994-98 yılları arasında 53 halka arzın uzun vadeli performansını incelemiştir. Çalışmasında birinci yılın sonunda anormal getiri (%41) bulurken üçüncü ve beşinci yıllarda getirinin negatif olduğunu tespit etmiştir. Bu sonucu yatırımcıların kısa vadede iyimser düşünürken uzun vadede şirketlerle ilgili bilgiler arttıkça kötümser düşünmelerine bağlamıştır.

³ Aracı kuruluş itibarının halka arzdaki etkisi ile ilgili araştırmaların literatür sonuçları tablo halinde Ek 1’de verilmiştir.

Georgen ve diğerleri (2007), İngiltere’de 1991-95 yılları arasında 252 halka arzın uzun dönem performansını incelemişlerdir. Çalışmalarında, halka arzların uzun vadeli düşük performansını açıklayan bazı yeni değişkenler bulmuşlardır. Bir şirketin kalitesinin halka arz sonrası performansı üzerinde önemli derecede olumlu bir etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Halka arz sonrası ajans maliyetleri ile uzun vadeli performans arasında negatif bir bağlantı bulmuşlardır. Daha da önemlisi, bir firmanın çokulusluluk derecesinin uzun vadeli pay senedi getirisi üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu belgelemişlerdir. Ayrıca, küçük şirketlerin büyük şirketlerden yalnızca uzun vadeli performansları açısından değil, uzun vadeli performanslarını etkileyen özellikler açısından da farklılaştığını belirtmişlerdir.

Carter ve diğerleri (1998), 1979-1991 yılları arasında gerçekleşen 2292 halka arzın uzun dönem performansını incelemişlerdir. Aracı kuruluş itibarı ve uzun dönem performansını içeren araştırmalarının sonucunda aracı kuruluş itibarının halka arzların uzun dönemli performansları üzerinde pozitif etkisinin olduğunu tespit etmişlerdir. Jain ve Kini (1999) yüksek itibarlı aracı kuruluşların yaptıkları halka arzların 3 ve 5 yıllık uzun dönemde daha iyi performans gösterdiklerini tespit etmişlerdir. Ayrıca yüksek itibarlı aracı kuruluşların şirketlere daha iyi danışmanlık hizmeti sundukları hipotezi ve halka arz piyasalarındaki üçüncü parti izleme ve yönlendirme etkisi hipotezlerini kanıtlayan sonuçlar elde etmişlerdir. Dong, Michel ve Pandes (2011) yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha iyi uzun vadeli performansa sahip olduğunu ve aracı kuruluş itibarının uzun vadeli performans üzerine etkisinin belirsizliği yüksek olan halka arzlarda yoğunlaştığını belirlemişlerdir.

Michaley ve Shaw (1994) halka arzların uzun dönem performansına ilişkin kabul görmüş bir teori olmadığını belirtmişlerdir. Onlara göre aracı kuruluş itibarı ile halka arz performansı arasındaki bağlantı, yüksek itibarlı aracı kuruluşların halka arzdan sonraki iki yıl içinde daha iyi performans göstermesi ile kanıtlanmıştır. Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar tarafından yönetilen halka arzların uzun dönemde daha iyi performans sergilediğini iddia etmişlerdir. Su ve Bangassa (2011), 2001–2008 döneminde Çin borsalarındaki 590 halka arzın uzun dönem performansını incelemişlerdir. Olay-zaman bazında piyasa kıyaslamasına göre uzun vadeli düşük performans sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte, takvim-zaman yaklaşımı kullanıldığında, halka arzların gözlenen uzun vadeli düşük performansları ortadan kalkmıştır. Aracı kuruluş itibarının halka arzın kısa dönem performansında önemli bir rol oynamadığını tespit etmişlerdir. Bunu devletin bürokratik kontrolü nedeni ile aracı kuruluşların onaylama etkisini azaltmasına bağlamışlardır. Halka arzın uzun döneminde ise itibarlı aracı kuruluşların gerçekleştirdiği halka arzlarda negatif getirinin daha az olduğunu tespit etmişlerdir.

Logue ve diğerleri (2002), 1988-1995 yıllarında halka arz olan 3753 şirketin, 1, 3 ve 6 aylık ile 1-3 yıllık performanslarını incelemişlerdir. Aracı kuruluş faaliyetlerini önceki deneysel çalışmalardan

farklı olarak, ardışık, entegre bir faktör olarak değerlendirmişlerdir. Ayrıca,- aracı kuruluş itibarı yatırımcıların bir ihraççının niteliği ve uzun vadeli beklentileri hakkındaki fikirlerini etkileyebileceği için- aracı kuruluş itibarını ve piyasa faaliyetleri arasındaki ilişkiyi ve kısa vadeli ve uzun vadeli yatırımcı getirileri üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışmalarında, aracı kuruluş itibarı ile halka arzın uzun dönem performansı arasında önemsiz doğrusal bir ilişki bulmuşlardır. Aracı kuruluş itibarının, uzun dönemli getiriler üzerinde oldukça sınırlı bir etkisi bulunmaktayken, aracılık yüklenim faaliyetlerinin kısa, orta ve uzun dönemdeki performansta önemli olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu bulgu, aracı kuruluş itibarı ve ihraç tarihindeki yatırımcı getirileri arasında negatif, uzun vadeli getiriler ile aracı kuruluş itibarı arasındaki pozitif bir ilişki olduğunu bildiren daha önceki çalışmalardan farklıdır.

Wang ve diğerleri (2003), Çin’de 1990-2001 yılları arasında gerçekleşen 944 halka arzın uzun dönem getirileri ile aracı kuruluş itibarı arasındaki ilişkiyi gelişmiş piyasalarda elde edilen sonuçların aksine pozitif bulmuşlardır. Yüksek itibara sahip aracı kuruluşların, pay senedini ihraç eden şirketleri daha iyi analiz etme yeteneğine sahip olduklarını ya da kaliteli şirketlerin yüksek itibarlı aracı kuruluşları tercih ettiğini belirlemişlerdir. Dolayısıyla yüksek itibarlı aracı kuruluşların bu özelliklerinden dolayı halka arzın uzun dönemdeki performansının daha iyi olduğunu kaydetmişlerdir. Ayrıca, işletme performansının çeşitli muhasebe önlemleri açısından, daha iyi itibara sahip aracı kuruluşları tercih eden şirketler için borsada işlem görmeden önce ve sonra daha iyi olduğuna dair kanıtlar elde etmişlerdir. Genel olarak, elde ettikleri sonuçların, halka arzın performansı ile aracı kuruluş itibarı arasında pozitif ilişki olduğunu gösterdiğini belirtmişlerdir.

Çakır ve Küçükkoçoğlu (2018), Türkiye’de 1993-2017 yılları arasında 336 halka arzın kısa ve uzun dönem performansını incelemiş; aracı kuruluş itibarı ile halka arzın kısa ve uzun dönem getirisi arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. İtibarlı aracı kuruluşların yönettikleri halka arzların uzun dönemde elde ettiği getirinin düşük itibarlı aracı kuruluşlara oranla yüksek bulmuşlardır. Bunu yüksek itibarlı aracı kuruluşların ihraç olacak şirketleri inceleme ve değerlendirme yeteneklerinden kaynaklandığını belirlemişlerdir.

3. VERİ SETİ VE YÖNTEM

3.1. Örneklem

BİST’de Ocak 1993 ile Aralık 2017 tarihleri arasında 336 halka arz gerçekleşmiş olup bunlardan 31 tanesi şirket ile ilgili verilerdeki eksiklikler nedeniyle inceleme dışı bırakılmış, 305 halka arza ilişkin veriler incelenmiştir. İlgili dönemlerde yaşanan finansal krizler de dikkate alınarak; 1993-2000, 2000-2009 ve 2010-2017 yılları ayrı ayrı analiz edilmiştir. Halka arz karakteristiklerine ilişkin veriler; BİST yayımlanan halka arz izahnamelerinden alınmıştır. Toplanan talep miktarları, ihraç fiyatları, pay

senedi tahsis oranları halka arz verilerinden, ikincil piyasa endeks ve pay senedi kapanış fiyatları ise Borsa İstanbul'un veri tabanından elde edilmiştir.

3.2. Değişkenler

Çalışmada birden fazla bağımsız değişken bulunması nedeniyle çoklu regresyon modelleri oluşturulmuştur. Regresyon modelinde kullanılacak bağımsız değişkenler ise %90 güven aralığında stepwise least squares yöntemi ile tespit edilmiştir. Çoklu doğrusal bağlantının olup olmadığını Variance Inflation Factor testi ile otokorelasyon olup olmadığını ise Durbin-Watson ile test edilmiştir. Hata varyanslarının eş dağılıp dağılmadığı test etmek için White testi uygulanmıştır.

Aracı kuruluş itibarını ölçmek için Carter-Manaster (1990) ve Megginson-Weiss (1991) sıralama yöntemleri kullanılmıştır. Carter-Manaster (1990) sıralamasında aracı kuruluşlar halka arz ilanında ki sıralamasına göre 0 ile 9 arasında değerler verilmektedir. 9 en itibarlı aracı kuruluşlar (ilanda en üstte) için en yüksek seviye, sıfır ise itibarı en düşük aracı kuruluşlar (ilanda en altta) için en aşağı seviyedir. Megginson-Weiss (1991), itibar sıralaması yapılırken halka arzdaki konsorsiyum lideri veya tek başına aracılık yapan aracı kuruluşa hasılatın tümü; eş lider pozisyonunda olduğunda da satış hasılatının yarısı kadar bir tutar dikkate alınarak, her bir aracı kuruluş aracılığıyla gerçekleşen toplam satış hasılatları hesaplanmıştır. Çalışmada aracı kuruluş itibarı için yeni bir model oluşturulmuştur. Bu yöntemde itibar sıralamasında; konsorsiyum üyelerinin her birine 0,5 puan, aldıkları sorumluluk ve yükümlülükler göz önüne alınarak eş liderlere 1 puan verilmiş bunların toplamı lidere yüklenmiştir.

İlk Gün Getirisi: Pay senedinin halka arzdan sonra borsada işlem gördüğü ilk gün elde edilen getiridir. Aşağıdaki denklemle ham getiriler elde edilmiştir:

$$\dot{I}GG = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$$

Piyasa Getirisi: BİST birleşik endeksinin halka arzdan önceki kapanışı ile borsada işlem gördüğü ilk gün elde edilen getiridir. Aşağıdaki denklemle ham getiriler elde edilmiştir:

$$PG = \frac{I_T - I_{T-1}}{I_{T-1}}$$

Uzun Dönem Getirisi: İlk halka arzlarda uzun dönem getiriler hesaplanırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Yöntemlerden biri, çalışmalarda en fazla uygulama alanı bulan Kümülatif Anormal Getiri yöntemi (CAR), diğeri ise Satın Al Elde Tut (BHR) yöntemidir. Bu çalışmada her iki yöntemde kullanılarak ilk halka arzın uzun dönem performansı incelenmiştir.

$$\text{Kümülatif Anormal Getiri (CAR) verileri : } CAR_{i,pm} = \sum_{t=1}^{36} AR_{i,pm}$$

$$\text{Satın al elde tut yöntemi (Buy-Hold-Return, BHR verileri: } BHR = \prod_{T=1}^{60} (1 + G_i)$$

Şirketin yaşı: Halka arz tarihi itibarıyla şirketin yaşını ifade etmektedir.

Sermaye: Halka arzdan önceki yıldaki şirketin ödenmiş sermayesinin defter değerini ifade etmektedir.

3.3. Bulgular

Çalışmada birden fazla bağımsız değişken bulunması nedeniyle çoklu regresyon modeli kullanılmıştır. Bağımsız değişkenler en küçük kareler yöntemi ile %90 güven aralığında tespit edilmiştir. EKK yöntemi, yapılacak olan ekonometrik analizdeki bazı varsayımlara sahip olması durumunda güvenilir tahminler verdiğinden dolayı bu çalışmada tercih edilmiştir.

EKK yönteminin kullanıldığı regresyon modelinin bağımsız değişkenleri; aracı kuruluş itibarı, halka arz karakteristikleri, halka arz olan şirket karakteristikleri ve piyasa karakteristikleri olup bağımlı değişkenler ise kısa dönem, otuzaltı aylık ve altmış aylık getirilerdir. Araştırmanın testleri, %90, %95 ve %99 güven aralığı düzeyinde uygulanmıştır. Modelin kısa dönem için genel denklemi aşağıda verilmiştir.

Kısa dönem getirisi = $\alpha + \beta_1 \text{aracı kuruluş itibarı} + \beta_2 \text{halka arz karakteristikleri (sermayenin kaynağı, oranı, hasılat, aracılık türü, satış yöntemi)} + \beta_3 \text{şirket karakteristikleri (yaş, sermaye, borç, net satışlar, varlık)} + \beta_4 \text{piyasa getirisi} + \varepsilon$

Tablo 1. Aracı Kuruluş İtibarının Halka Arzın Kısa Dönem Performansına Etkisi (1993-2000)

N=164	DENKLEM 1	DENKLEM 2	DENKLEM 3	DENKLEM 4	DENKLEM 5	DENKLEM 6
KATSAYI	-2.55*** (-10.19)	0.32** (2.54)	0.13*** (5.34)	-0.043 (-0.59)	0.276** (2.00)	0.092*** (3.04)
CM	0.037 (1.47)			0.014* (1.52)		
MV		0.056* (1.70)			0.05* (1.48)	
KC			-0.04*** (-2.77)			-0.04*** (-2.54)
PIYASA				0.566*** (2.72)	0.227 (0.68)	0.509*** (2.45)
f-istatistik	1.270	2.898	7.692	4.813	1.671	6.988
ADJ R ²	0.001	0.02	0.04	0.04	0.01	0.07

Tablo 1, 1993-2000 yılları arasında ihraç olan 164 halka arzın ilk gün getirisi üzerinde aracı kuruluş itibarı ve diğer bağımsız değişkenlerin etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Aracı kuruluş itibarı üç sıralama yöntemine göre ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Buna göre KC modeli tek başına halka arzın ilk gün getirisine etkisi %4, MW %2 olarak tespit edilmiştir. İtibar, piyasa bağımsız değişkeni ile denkleme eklendiğinde KC %7, CM% 4 ve MW %1 oranında ilk gün getirisini etkilediği görülmüştür.

Tablo 2. Aracı Kuruluş İtibarının Halka Arzın Kısa Dönem Performansına Etkisi (2001-2009)

<i>N=52</i>	<i>DENKLEM 1</i>	<i>DENKLEM 2</i>	<i>DENKLEM 3</i>	<i>DENKLEM 4</i>	<i>DENKLEM 5</i>	<i>DENKLEM 6</i>
<i>KATSAYI</i>	-3.02*** (-4.28)	0.049*** (3.02)	0.03* (1.66)	0.08 (1.45)	-2.80*** (-15.07)	-2.59*** (-12.53)
<i>CM</i>	0.137 (0.38)			-0.01 (-0.52)		
<i>MV</i>		0.152*** (2.03)			-0.07 (-0.41)	
<i>KC</i>			0.002* (1.57)			-0.14** (-1.66)
<i>SERMAYE</i>				3.25** (2.38)	3.58 (1.17)	2.30** (1.63)
<i>f-istatistik</i>	0.143	4.122	2.194	2.834	1.544	2.846
<i>ADJ R²</i>	-0.018	0.05	0.02	0.06	0.02	0.07

Tablo 2, 2001-2009 yılları arasında ihraç olan 52 halka arzın ilk gün getirisi üzerinde aracı kuruluş itibarı ve diğer bağımsız değişkenlerin etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Aracı kuruluş itibarı üç sıralama yöntemine göre ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Buna göre KC modeli tek başına halka arzın ilk gün getirisine etkisi %2, MW %5 olarak tespit edilmiştir. İtibar, sermaye bağımsız değişkeni ile denkleme eklendiğinde KC %7, CM% 6 ve MW %2 oranında ilk gün getirisini etkilediği görülmüştür.

Tablo 3. Aracı Kuruluş İtibarının Halka Arzın Kısa Dönem Performansına Etkisi (2010-2017)

<i>N=89</i>	<i>DENKLEM 1</i>	<i>DENKLEM 2</i>	<i>DENKLEM 3</i>	<i>DENKLEM 4</i>	<i>DENKLEM 5</i>	<i>DENKLEM 6</i>
<i>KATSAYI</i>	-0.01 (-0.29)	0.04** (2.52)	0.08*** (2.53)	-0.04 (-1.12)	0.00 (0.02)	0.04 (1.17)
<i>CM</i>	0.001 (1.37)			0.004 (1.26)		
<i>MV</i>		-0.107 (-1.32)			-0.13* (-1.64)	
<i>KC</i>			-0.03** (-1.96)			-0.03** (-2.11)
<i>YAS</i>				0.02* (1.77)	0.003** (2.10)	0.003** (2.01)
<i>f-istatistik</i>	1.890	1.738	3.863	2.533	3.11	4.022
<i>ADJ R²</i>	0.01	0.008	0.03	0.03	0.04	0.06

Tablo 3, 2010-2017 yılları arasında ihraç olan 89 halka arzın ilk gün getirisi üzerinde aracı kuruluş itibarı ve diğer bağımsız değişkenlerin etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Aracı kuruluş itibarı üç sıralama yöntemine göre ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Buna göre KC modeli tek başına halka arzın ilk gün getirisine etkisi %3 tespit edilmiştir. Carter-Manaster ve Megginson-Weiss sıralama modelleri ilk gün getirisini açıklayamamıştır. İtibar, sermaye bağımsız değişkeni ile denkleme eklendiğinde KC %6, CM% 3 ve MW %4 oranında ilk gün getirisini etkilediği görülmüştür.

1993-2017 yılları arasında; 1994, 2001 ve 2008-2009 yıllarında ekonomik krizler yaşanmıştır. 1994 krizinde BİST endeksi ve dolar bazlı işlem hacmi yükselişini korumuş ve halka arz sayısında bir düşüş yaşanmamıştır. Bu dönemde gerçekleşen halka arzların performansında aracı kuruluş itibarının yanında piyasa getirisinin etkin olma nedeni endeksin düşmemiş ve işlem hacminin artması olarak

yorumlanmaktadır. 2001 krizinde endeks ve işlem hacmi yabancı fonun hızlı çıkışının etkisiyle düşmüştür. Halka arz sayısı 2001 yılı da dahil olmak üzere 2004 yılına kadar oldukça düşmüştür. 2008 yılında başlayan ve 2009 yılını da kapsayan global krizde BİST endeksi, işlem hacmi ve halka arz sayısı da düşmüştür. Bu dönemde iki krizin yaşanmasının etkisi ile yatırımcının ağırlıklı olarak aracı kuruluş itibarının yanı sıra ihraç olan şirketlerin sermayesine de dikkate aldığı ve kararında bunların etkili olduğu görülmektedir.

2010 yılında başlatılan halka arz seferberliği ile sermaye piyasalarında şirket sayısının artırılması planlanmıştır. 2011 ve 2012 yıllarında 51 şirket halka arz olmuştur. Ancak sermaye piyasaları başarılı bir performans sergilerken halka arz olan bu şirketler zarar açıklamış ve yatırımcısının yüzünü güldürememiştir. Her iki yılda da halka arzı gerçekleştiren aracı kuruluşların genelde itibarlı ve/veya düşük itibarlı aracı kuruluşlar olması inceleme yeteneklerinin ve halka arz olan pay senedinin kalitesini onaylama yeteneklerinin çok iyi olmadıklarının göstergesi olabilir. Bu durum gelecek halka arzların performansının düşmesine neden olmuş olabilir. 2010-2017 yılları arasında gerçekleşen halka arzların kısa dönem performansında yatırımcıların aracı kuruluşların yüksek itibarlı olmasının yanında halka arz olan şirketlerin yaşlarına odaklandığı dikkat çekmektedir.

Aracı kuruluş itibarı ile halka arzın ilk gün getirisi arasında pozitif bir ilişki tespit edilen bu çalışmada elde edilen sonuçlar, Kırkulak ve Davis (2005), Chen ve diğerleri (2014), Loughran ve Ritter (2002 ve 2004), Jelic ve diğerleri (2001) elde ettiği bulgularla uyumludur.

Carter-Manaster ve Megginson-Weiss aracı kuruluş itibar sıralama modellerinin ilk gün getirisini tek başına açıklayamamasının nedenleri şöyle sıralanabilir;

Her iki modelde ABD gibi gelişmiş piyasalarda uygulanabilirken modellerde değişiklik yapılmadan gelişmekte olan piyasalarda uygulanabilirliği mümkün olmamaktadır. Çünkü gelişmiş piyasalarda hem şirketlerin halka arz sayıları hem de elde edilen hasılatın gelişmekte olan ülkelerden oldukça fazla olması modellerin sağlıklı olarak uygulanmasını engellemektedir. BİST’de ise 25 yılda (1993-2017) gerçekleşen halka arz sayısı 336 tanedir.

Carter-Manaster (1990) itibar modeli, halka arz ilanlarında, 9 sıralamasına sahip bir aracı kuruluş, 8 ve/veya daha düşük bir sıralamaya sahip bir aracı kuruluşla aynı sırada olamaması gibi sert bir hiyerarşik yapı olduğu varsayımına dayanmakta olmasıdır. BİST’de böyle bir hiyerarşi sözkonusu değildir. Hatta bazı halka arzlarda aracı kuruluşlar, yüklendikleri sorumluluklarına göre değil harf sırasına göre sıralanmışlardır.

Diğer bir neden ise Megginson-Weiss (1991) modelinde aracı kuruluş itibar sıralaması yapılırken sadece konsorsiyum ve tek bir aracı kuruluşun gerçekleştirdiği halka arzlar dikkate alınmıştır. İncelenen dönemde gerçekleşen 305 halka arzın %23 tanesi bu kısıtın dışında kalmaktadır. Hasılat

açısından değerlendirildiğinde 1993 yılında toplam hasılatın %67'si, 1994 yılında %63'ü, 1995 yılında %73 gibi oranlar model açısından değerlendirilme dışında tutulmuştur.

1993-2012 yılları arasında gerçekleşen 272 halka arzın uzun dönem getirisinde aracı kuruluş itibarının etkisinin olup olmadığı incelemek için 3 yıllık getirisi için Kümülatif Anormal Getiriler yöntemi (CAR), 5 yıllık getirisi ise Satın Al Elde Tut (BHR) yöntemi hesaplanmıştır. Aracı kuruluş itibarları ise üç yöntemle hesaplanmış ve itibarlara göre halka arz getirileri karşılaştırılmıştır.

Otuzaltı aylık getiri = $\alpha + \beta_1 \text{aracı kuruluş itibarı} + \beta_2 \text{halka arz karakteristikleri (sermayenin kaynağı, oranı, hasılat, aracılık türü, satış yöntemi)} + \beta_3 \text{şirket karakteristikleri (yaş, sermaye, borç, net satışlar, varlık)} + \beta_4 \text{piyasa getirisi} + \epsilon$

Altmış aylık getiri = $\alpha + \beta_1 \text{aracı kuruluş itibarı} + \beta_2 \text{halka arz karakteristikleri (sermayenin kaynağı, oranı, hasılat, aracılık türü, satış yöntemi)} + \beta_3 \text{şirket karakteristikleri (yaş, sermaye, borç, net satışlar, varlık)} + \beta_4 \text{piyasa getirisi} + \epsilon$

Tablo 4. Arası Kuruluş İtibarının Halka Arzın Uzun Dönem Getirisine Etkisi (1993-2000)

	DENKLEM 1		DENKLEM 2		DENKLEM 3		DENKLEM 4		DENKLEM 5		DENKLEM 6	
	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay
KAT SAYI	-0.01 (-0.29)	4.93*** (4.87)	0.04** (2.52)	5.57*** (19.94)	0.08*** (2.53)	7.07*** (18.20)	-0.04 (-1.12)	5.47** * (5.67)	0.00 (0.02)	6.03*** (21.39)	0.04 (1.17)	7.14*** (18.95)
CM	0.001 (1.37)	0.32 (0.62)					0.004 (1.26)	0.28 (0.56)				
MV			-0.107 (-1.32)	-0.26 (-0.72)					-0.13* (-1.64)	-0.30 (-0.88)		
KC					-0.03** (-1.96)	0.50*** (-5.24)					-0.03** (-2.11)	-0.41*** (-4.27)
SER MAY E							0.02* (1.77)	-0.39** * (-4.59)	0.003** (2.10)	-0.34*** (-4.65)	0.003** (2.01)	-0.25*** (-3.54)
f- istati stik	1.890	0.39	1.738	0.52	3.86	27.54	2.53	10.76	3.11	11.13	4.022	20.95
ADJ R ²	0.01	-0.003	0.008	-0.002	0.03	0.13	0.03	0.10	0.04	0.10	0.06	0.18

Anlamlılık seviyeleri % 10 için *, % 5 için ** ve % 1 için *** olarak belirtilmiştir.

Halka arzın uzun dönem performansında aracı kuruluş itibarının etkisinin olup olmadığının tespiti için hipotezler oluşturulmuştur. Aracı kuruluş itibarı üç yöntemle incelemeye tabi tutulmuştur. Çalışmada önerilen modellerle, 1993-2000 yılları arasında itibarların halka arzın otuzaltı aylık getirisine tek başına etkisi %3 olarak hesaplanırken altmış aylık getirilerde %13 olarak tespit edilmiştir. İtibar ve sermaye bağımsız değişkenleri ile birlikte regresyona tabi tutulduğunda; Carter-Manaster %3, Megginson-Weiss %4 oranında otuzaltı aylık getirisine etki ettiği tespit edilmiştir. Çalışmanın önerdiği model %6 ile diğer yöntemlere göre otuzaltı aylık getiriyi daha fazla açıklamaktadır. Altmış aylık getirilerde ise sermaye bağımsız değişkeni ile birlikte aracı kuruluş itibarı; Carter-Manaster %10,

Meggison-Weiss %6 ve çalışmadaki model %18 oranında halka arzın uzun dönem getirisini açıklamıştır.

Tablo 5. Arası Kuruluş İtibarının Halka Arzın Uzun Dönem Getirisine Etkisi (2001-2009 ve 2010-2012)

	DENKLEM 1		DENKLEM 2		DENKLEM 3		DENKLEM 1		DENKLEM 2		DENKLEM 3	
	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay	36 ay	60 ay
<i>KAT SAYI</i>	-0.19 (-0.43)	1.69*** (5.80)	0.13 (0.65)	0.41** (2.32)	-0.15 (0.55)	0.009 (0.08)	1.05 (0.98)	0.99*** (4.63)	0.29** (2.20)	0.24*** (-3.59)	0.88** (1.64)	-0.14 (-1.36)
<i>CM</i>	-0.07 (1.12)	-0.01 (1.50)					-0.50 (-0.82)	-0.03 (-0.29)				
<i>MV</i>			1.23 (1.34)	0.09* (1.63)					0.73 (0.86)	0.94 (2.16)		
<i>KC</i>					0.045* * (1.89)	0.013* (1.59)					-0.53* (1.63)	-0.03 (-0.46)
<i>f-istatistik</i>	1.27	2.26	1.80	2.63	3.57	2.45	0.68	0.08	0.75	4.69	2.65	0.21
<i>ADJ R²</i>	0.008	0.02	0.02	0.05	0.07	0.03	-0.005	-0.015	-0.004	0.06	0.03	-0.015

Anlamlılık seviyeleri % 10 için *, % 5 için ** ve % 1 için *** olarak belirtilmiştir.

Halka arzın uzun dönem performansında aracı kuruluş itibarının etkisinin olup olmadığının tespiti için hipotezler oluşturulmuştur. Aracı kuruluş itibarı üç yöntemle incelemeye tabi tutulmuştur. 2001-2009 yılları arasında itibarların halka arzın otuzaltı aylık getirisine tek başına etkisi; Çalışmada önerilen modelle, %7 olarak hesaplanırken altmış aylık getirilerde %3 olarak tespit edilmiştir. Diğer sıralama modelleri anlamlı sonuçlar vermemiştir. 2010-2012 yılları arasında gerçekleşen halka arzların otuzaltı aylık getirilerinde çalışmadaki modelde aracı kuruluş itibar sıralamasının etkisi %3 oranındadır. İlgili dönemde halka arzın altmış aylık getirilerde aracı kuruluş itibarının etkisi saptanmamıştır.

Bu çalışmada, BİST’de 1993-2012 yılları arasında yapılan halka arzın uzun dönem performansları, 3 yıllık kümülatif anormal getiriler yöntemi CAR ve 5 yıllık birleşik getiri BHR yöntemi ile incelenmiştir. Gelişmiş piyasalarda halka arzın uzun dönem performansında negatif sonuçlar elde edilmiş (örneğin, Carter ve diğerleri 1998; Jain ve Kini 1999; Omran 2005; Su ve Bangassa 2011) olmasına rağmen BİST’de uzun dönemde pozitif getiriler elde edilmiştir. Elde edilen bu sonuç, Wang ve diğerleri (2003), Georgen ve diğerleri (2007) Jelic ve diğerleri (2001) bulguları ile tutarlıdır.

4. SONUÇ

Halka arz sürecinde aracı kuruluş itibarının çeşitli açılardan incelendiği çok sayıda araştırma bulunmaktadır. Bu araştırmaların önemli bölümü gelişmiş piyasalardaki veriler incelenerek gerçekleştirilmiştir. Aracı kuruluş itibarını değerlendirmek için kullanılan yöntemlerin ağırlıklı olarak

gelişmiş piyasalara özgü koşullar dikkate alınarak geliştirildiği görülmektedir. Bu da aynı modellerin gelişmekte olan piyasalar için bire bir uygulanmasının doğru olmayacağını, gelişmekte olan piyasaların koşullarına özgü modellerin geliştirilmesi ve bu piyasalarla ilgili araştırmaların çoğaltılması gerektiğini göstermektedir. Çünkü gelişmiş piyasalarda hem şirket hem aracı kurumlar hem de yatırımcılar açısından kurallar, gelenekler olgunlaşmış, piyasa düzenleyici olarak ilgili kurumlar gerekli mevzuatı geliştirmiştir.

Çalışmadan elde edilen diğer bir sonuç da itibarlı aracı kuruluşların ilk halka arzda düşük itibarlı aracı kuruluşlara göre daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığı tespit edilmiştir. İtibarlı aracı kuruluşların yönettikleri halka arzlarda üç ve beş yılın sonunda düşük itibarlılara göre daha iyi bir performans gösterdikleri tespit edilmiştir. Başka bir deyişle itibarlı aracı kuruluşların inceleme ve onaylama yeteneklerinin düşük itibarlılara göre daha iyi olduğunun göstergesidir.

Gelişmekte olan piyasalar için bu koşulların aynı derecede geçerli olduğunu söylemek mümkün değildir. O halde gelişmekte olan piyasalar için kendi özgül koşullarını değerlendiren modellerin tasarımı önem taşımaktadır. Böylelikle daha sağlıklı değerlendirmeler yapabilmek ve halka arz sürecinin tüm bileşenlerine nitelikli karar alabilmeleri için veri sağlamak mümkün olacaktır.

KAYNAKÇA

- Allen, F. 1984. "Reputation and Product Quality", *Rand Journals of Economics*, 15 (3).
- Aggarwal, R. 2000. "Stabilization Activities by Underwriters after IPOs", *Journal of Finance*, 55.
- Allen, F. ve G. Faulhaber. 1989. "Signaling by Underpricing in the IPO Market", *Journal of Financial Economics*, 23.
- Almeida, V. De S. 2011. "Underwriter Reputation in Brazilian IPOs", *Latin American Business Review*, 12.
- Andres, C., A. Betzer, P. Limbach. 2013. "Underwriter Reputation and the Quality of Certification: Evidence from High-Yield Bonds", *Schumpeter Discussion Papers*.
- Akerlof, G. 1970. "The Market for Lemons: Quality, Uncertainty, and the Market Mechanism", *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (13).
- Balvers, R. J., B. McDonald ve R.E. Miller. 1988. "Underpricing a New Ussies and the Choice of Auditor as a Signal of Investment Banker Reputation", *The Accounting Review*, 63 (4).
- Beckman J., G. Jacqueline, M. Beverly ve O. Hideo. 2001. "The Influence of Underwriter Reputation, Keiretsu Affiliation, and Financial Health on the Underpricing of Japanese IPOs",

- Pacific-Basin Finance Journal, 9.
- Beatty, R. ve J. Ritter. 1986. "Investment Banking, Reputation, and The Underpricing of Initial Public Offerings", *Journal of Financial Economics*, 15.
- Beatty, R. P. ve I. Welch. 1996. "Issuer Expenses and Legal Liability in Initial Public Offerings", *Journal of Law and Economics*, 3 (2).
- Bekiş, T. A. B. ve M. Şeker. 2013. "Kurumsal İtibarın İşgören Performansı Üzerindeki Etkisinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma", *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 5 (2).
- Booth, J. R. ve L. Chua. 1996. "Ownership Dispersion, Costly Information, and IPO Underpricing", *Journal of Financial Economics*, 41.
- Booth, J. ve R. L. Smith. 1986. "Capital Raising, Underwriting and the Certification Hypothesis", *Journal of Financial Economics*, 15.
- Booth, J. R., L. C. Booth ve D. Deli. 2011. "Choice of Underwriters in Initial Public Offerings", *Journal of Business and Policy Research*, 5 (2).
- Booth, L. C. 2004. "Underwriter Reputation and Aftermarket Performance of Closed-end funds", *The Journal of Financial Research*, 27 (4).
- Brau, J. C. ve S. E. Fawcett. 2006. "Initial Public Offerings. An Analysis Of Theory and Practice", *The Journal Of Finance*, 61 (1).
- Bulut, H. İ. 2008. "Halka Arz Piyasalarında Yatırım Bankası İtibar Etkisi: Bir Literatür Değerlendirmesi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 10 (3).
- Carter, R. B., F. H. Dark, T. R. A. Sapp. 2010. "Underwriter reputation and IPO issuer alignment 1981–2005", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 50.
- Carter, R., F. H. Dark ve A. K. Singh. 1998. "Underwriter Reputation, Initial Returns, and the Long-Run Performance of IPO Stocks", *The Journal of Finance*, 53 (1).
- Carter, R. ve S. Manaster. 1990. "Initial Public Offerings and Underwriter Reputation", *The Journal of Finance*, 45 (4).
- Chambers, D. ve E. Dimson. 2009. "IPO Underpricing over the Very Long Run", *The Journal of Finance*, 64 (3).
- Chemmanur, T.ve J. P. Fulghieri. 1994. "Investment Bank Reputation, Information Production, And Financial Intermediation", *The Journal of Finance*, 49 (1).
- Chemmanur, T. J. ve K. Krishnan. 2009. "Heterogeneous Beliefs, Short Sale Constraints, and the

Economic Role of the Underwriter in IPOs”, *Financial Management*, 41.

Chemmanur, T. J. ve J. He. 2011. “IPO Waves, Product Market Competition, and the Going Public Decision: Theory and Evidence”, *Journal of Financial Economics*, 10.

Chen, H.C. ve J. R. Ritter. 2000. “The Seven Percent Solution”, *The Journal of Finance*, 55.

Chen, C., H. Shi. ve H. Xu. 2014. “The IPO Underwriting Market Share in China: Do Ownership and Quality Matter?”, *Journal of Banking & Finance*, 46.

Cooney, J.W., B.J. Jordan ve A.K. Singh. 2004. “Who is? A New Approach to Ranking U.S. IPO Underwriters”.

Daniel, K.D., D. Hirshleifer ve A. Subrahmanyam. 1998. “Investor Psychology and Security Market Underand Over-Reactions”, *Journal of Finance*, 53.

Darmetko, T. 2009. Long – Run Performance of Initial Public Offerings in the Polish Capital Market, Aarhus School of Business.

Dewenter, K. L. ve L. C. Field. 2001. “Investment Bank Reputation And Relaxed Listing Requirements: Evidence From Infrastructure Firm Ipos in Hong Kong”, *Pacific-Basin Finance Journal*, 9.

Dimovski, W., S. Philavanh ve R. Brooks. 2011. “Underwriter Reputation and Underpricing: Evidence From the Australian IPO Market”, *Rev Quant Finan Acc*, 37.

Dolvin, S. D., 2005. “Market Structure, Changing Incentives, And Underwriter Certification”, *The Journal of Financial Research*.

Dong. M., J.S. Michel, J.A. Pandes. 2011. “Underwriter Quality and Long-Run IPO Performance”, *Financial Management*.

Dunbar, C.G. 2000. “Factors Affecting Investment Bank Initial Public Offering Market Share”, *Journal of Financial Economics*, 55.

Ellis, K., R. Michaely, ve M. O’Hara. 1999. “A guide to the Initial Public Offering Process”, *Corporate Finance Review*, 3.

Esen E. 2011. “Türkiye’deki ve Dünya’daki İtibar Ölçümlerinin Karşılaştırılması”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 31 (2).

Fang, L.H. 2014. “Investment Bank Reputation and The Price and Quality of Underwriting Services”, 2044 (59) *FIN*.

Fernando, C. S., A. Vladimir, A. M. Gatchev, A. D. May ve W. L. Megginson. 2014. “Prestige

- without Purpose? Reputation, Differentiation, and Pricing in U.S. Equity Underwriting”, 5.
- Fernando, C. S., V.A. Gatchev ve P. A. Spindt. 2005. “Wanna dance? How Firms and Underwriters Choose Each Other?”, *Journal of Finance*, 60.
- Fernando, C. S., A. D. May ve W.L. Megginson. 2012. “Underwriter Compensation and the Returns to Reputation”.
- Flandreau, M. 2015. “Anatomy of a Regime Change: Underwriters’ Reputation, New Deal Financial Acts and the Collapse of International Capital Markets (1920-1935)”.
- Gao, X., J. R. Ritter. 2010. “The Marketing of Seasoned Equity Offerings”, *Journal of Financial Economics*, 97.
- Gemma L. ve R.W. Masulis. 2011. “Do more Reputable Financial Institutions Reduce Earnings Management by IPO Issuers?”, *Journal of Corporate Finance*, 17.
- Goergen, M., A. Khurshed ve R. Mudambi. 2007 “The Long-Run Performance of UK IPOs: Can it be Predicted?”, *Managerial Finance*, 33 (6).
- Güner, N., Z. Önder ve S. D. Rhoades. 2000. “Underwriter Reputation And Short-Run Ipo Returns: A Re-Evaluation For An Emerging Market”, *Topics in Middle Eastern and North African Economies*.
- Huang, W. 2012. Underwriter Reputation, IPO Underpricing and Underwriting Spreads: Evidence from Chinese Stocks Market.
- Indriani, S. ve S. Marlia. 2014. “The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia 2009 – 2013”, *Rev. Integr. Bus. Econ. Res.*, 4 (1).
- Jain, B. ve M.Kini. 1999. “The Life Cycle of Initial Public Offering Firms”, *Journal of Business and Accounting*, 26 (9- 10).
- James, C. 1992. “Relationship-Specific Assets and the Pricing of Underwriter Services”, *The Journal Of Finance*, 47 (5).
- Jelic, R., B. Saadouni ve R. Briston. 2001. “Performance of Malaysian IPOs: Underwriters Reputation and Management Earnings Forecasts”, *Pacific-Basin Finance Journal*, 9.
- Jeribi, A. 2015. “Measuring Underwriter Reputation: Evidence from The Tunisian Stock Market”, *International Journal of Research in Management & Business Studies*.
- Jiao, J.X.G.. 2010. “Do Chinese Underwriters Grandstand To Attract More Firms When They Are Ready To Go Public?” *Umea School of Business*.

- Johnson, J.M. ve R.E. Miller. 1988. "Investment Banker Prestige and the Underpricing of Initial Public Offerings", *Financial Management*, 17 (2).
- Jones, T.L., ve M.U. Swaleheen. 2010. "Endogenous Examination Of Underwriter Reputation And Ipo Returns", *Managerial Finance*, 3 (4).
- Jo, Hoje, Y. Kim ve M.S. Park. 2007. "Underwriter Choice and Earnings Management: Evidence from Seasoned Equity Offerings", *Review of Accounting Studies*, 12 (1).
- Lee, C. "Underwriter Reputation And The Decision To Go Public", *Journal of Finance and Accountancy*, 6.
- Ljungqvist, A. 2004. *Handbooks in Finance: Empirical Corporate Finance Bölüm III.4: IPO Underpricing*.
- Liotta, G. 2015. "When Does Reputation From Others Really Help? Assessing Contingency of Reputation on Venture-specific Uncertainty and Affiliates-Specific Strategic Intents", DRUID15, Rome, June 15-17, 2015.
- Liu, J. 2007. "The Impact Of Credit Rating Watchlist And Effect Of Underwriter Reputation On IPO Underpricing", Iowa State University Ames, Doktora Tezi.
- Liu, X. ve J.R. Ritter. 2011. "Local Underwriter Oligopolies and IPO Underpricing". Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1512554>
- Logue, D. 1973. "On The Pricing Of Unseasoned Equity Issues: 1965-1969", *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, Haziran.
- Logue, D. E., R.J. Rogalski, J.K. Seward ve L. Foster-J. Source. 2002. "What Is Special about the Roles of Underwriter Reputation and Market Activities in Initial Public Offerings?", *The Journal of Business*, 75 (2).
- Loughran, T. ve J.R. Ritter. 1995. "The New Issues Puzzle", *Financial Management*, 50.
- Loughran, T. ve J.R. Ritter. 2002. "Why don't Issuers Get Upset about Leaving Money on the Table in IPOs?" *The Review of Financial Studies*, 15 (2).
- Loughran, T., J.R. Ritter. 2004. "Why has IPO Underpricing Changed Over Time?", *Financial Management*, 33.
- Loureiro, G. 2010. "The Reputation of Underwriters: A Test of The Bonding Hypothesis", *Journal of Corporate Finance*, 16.
- Katti, S. ve B.V. Phani. 2016. "Underpricing of Initial Public Offerings: A Literature Review", *Universal Journal of Accounting and Finance*, 4 (2).

- Katti, S. ve B.V. Phani. 2015. "Underwriter's Discretion and Pricing of Initial Public Offerings", *International Journal of Business Management and Economics Research*, 2 (2).
- Kenneth N. D. ve J. Vijayakumar. 2007. "Does Underwriter Reputation Matter In The Municipal Bond Market?", *Journal of Economics and Business*, 59.
- Kennedy D.B., R. Sivakumar ve K.R. Vetz. 2006. "The Implications Of IPO Underpricing For The Firm And Insiders: Tests Of Asymmetric Information Theories", *Journal of Empirical Finance*, 13.
- Kırkulak, B. ve C. Davis. 2005. "Underwriter Reputation and Underpricing: Evidence From the Japanese IPO Market", *Pacific-Basin Finance Journal*, 13.
- Krigman, L., W.H. Shaw ve K.L. Womack. 2001. "Why Do Firms Switch Underwriters?", *Journal of Financial Economics*, 60.
- Küçükkocaoğlu, G. ve Çakır, N. 2018. "Halka Arzda Aracı Kuruluş İtibarının Etkisi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20 (4).
- Mc Donald, J.G. ve A.K. Fisher. 1972. "New Issue Stock Price Behavior", *The Journal of Finance*, 3.
- Mazzola, P., D. Ravasi ve C. Gabbioneta. 2006. "How to Build Reputation in Financial Markets", *Long Range Planning*, 39.
- Maksimovic, V. ve P. Pichler. 2001. "Technological Innovation and Initial Public Offerings," *Review of Financial Studies*, 14.
- Migliorati, K. 2012. *The Underwriter: A European Perspective*, University Of Bergamo, Doktora Tezi.
- Meggison, W. ve K. Weiss. 1991. "Venture Capitalist Certification in Initial Public Offerings", *Journal of Finance*, 46.
- Michaely, R. ve W.H. Shaw. 1999. "The Pricing Of Initial Public Offerings: Tests Of Adverse Selection And Signaling Theories", *The Review of Financial Studies*, 7.
- Miller, R. 1977. "Risk, Uncertainty and Divergence of Opinions", *Journal of Finance*, 32.
- Misani, N., M. Buongiorno ve V. Buzzi. 2016. "Boards, Underwriter Reputation, and Underpricing in IPO Markets: An Investigation of the Effects of the Directors' Human and Social Capital", *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 57 (2).
- Nanda, V. ve Y. Yun. 1997. "Reputation And Financial Intermediation: An Empirical Investigation Of The Impact Of IPO Mispricing On Underwriter Market Value", *Journal of Financial Intermediation*, 6.

- Neuberger, B.M. ve C. T. Hammond. 1974. “A Study Op Underwriters Experience With Unseasoned New Issues”, *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*.
- Neuberger, B.M. ve C.A. La Chapelle. 1983. “Unseasoned New Issue Price Performance on Three Tiers: 1975-1980”, *Financial Management*, 12 (3).
- Neupane, S. ve C. Thapa. 2013. “Underwriter Reputation and The Underwriter–Investor Relationship in IPO Markets”, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 3.
- Omran, M. 2005. “Underpricing And Long-Run Performance Of Share Issue Privatizations In The Egyptian Stock Market”, *The Journal of Financial Research*, 28 (2).
- Peijun, V. 2009. *Issue Manager Reputation, Underpricing And Long-Run Performance Of Intial Public Offerings*, National University of Singapore, Singapur.
- Razafindrambinina, D. ve T. Kwan. 2013. “The Influence of Underwriter and Auditor Reputations on IPO Under-pricing”, *European Journal of Business and Management*, 5 (2).
- Jelic, R., B. Saadouni ve R. Briston. 2001. “Performance of Malaysian IPOs: Underwriters Reputation And Management Earnings Forecasts”, *Pacific- Basin Finance Journal*, 9.
- Ritter, J.R. 1991. “The Long Run Performance of Initial Public Offerings”, *Journal of Finance*, 46.
- Rock, K. 1986. “Why New Issues are Underpriced”, *Journal of Financial Economics*, 15.
- Ritter, J.R. ve I. Welch. 2002. “A Review of IPO Activity, Pricing, and Allocations”, *Yale ICF Working Paper*.
- Sharma, S.K. ve A. Seraphim. 2010. “The Relationship between IPO Underpricing Phenomenon & the Underwriter’s Reputation”, *The Romanian Economic Journal*, 13 (38).
- Savram, M. ve A. Karakoç. 2012. *Bankacılık Sektöründe İtibar Riskinin Önemi*, International Conference On Eurasian Economies.
- Stoughton, N., K. Wang ve J. Zechner. 2001 “IPOs and Product Quality”, *Journal of Business*, 74.
- Sua, C. ve K. Bangassab. 2011. “The Impact Of Underwriter Reputation On Initial Returns And Long-Run Performance of Chinese IPOs”, *Int. Fin. Markets, Inst. and Money*, 21.
- Thomadakis, S., C. Nounis ve D. Gounopoulos. 2012. “Long-term Performance of Greek IPOs”, *European Financial Management*, 18 (1).
- Tsang K.S. 2009. “The Relationship Between Underpricing of Initial Public Offerings and the Reputation of the Underwriter”, *Universiteit Van Amsterdam*.

- Tinic, S.M. 1988. "Anatomy of Initial Public Offerings of Common Stock", *Journal of Finance*, 43.
- Unlu, E., S.P. Ferris ve G. Noronhaz. 2004. "IPO Underpricing Over Time: Evidence From the UK", *Applied Economics Letters*, 11.
- Ural, E.G. 2002. "İtibar Yönetimi Değer Yaratan Bir Halkla İlişkiler Çalışması Olarak İtibar Yönetimi", *İstanbul Ticaret Üniversitesi Dergisi*.
- Wang, J., S. Liu ve C. Wu. 2003. "Does Underwriter Reputation Affect the Performance of IPO Issues?", *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 8 (3).
- Wang, H. 2009. "Reputation Acquisition Of Underwriter Analysts – Theory And Evidence", *Journal of Applied Economics*, 12 (2).
- Welch, I. 1989. "Seasoned Offerings, Imitation Cost, and Underpricing of Initial Public Offerings", *The Journal of Finance*, 44 (2).
- Welch, I. 1992. "Sequential Sales, Learning, and Cascades", *The Journal of Finance*, 47 (2).
- Widarjo, W., R. Bandi ve A.K. Widagdo. 2017. "Underwriter Reputation, Intellectual Capital Disclosure, And Underpricing", *International Journal of Business and Society*, 18 (2).
- Wu Z. ve D. Wan. 2014. "Does Underwriter Reputation Promote Fair Pricing Behavior In The IPO Process? Evidence From ChiNext-Listed Firms", *The Journal of Applied Business Research*, 30 (2).
- Yi, J.H. 2003. "Three Anomalies of Initial Public Offerings: A brief Literature Review", *Briefing Notes in Economics*, 58.
- Yong O. 2007. "A review of IPO research in Asia: What's next?", *Pacific- Basin Finance Journal*, 15.
- Yung, C. ve J.F. Zender. 2010. "Moral hazard, asymmetric information and IPO lockups", *Journal of Corporate Finance*, 16.
- Yun, Y. 1997. "Reputation and Financial Intermediation: An Empirical Investigation of the Impact of IPO Mispricing on Underwriter Market Value", *Journal Of Financial Intermediation*, 6.
- Zingales, L. 1995. "Inside Ownership and the Decision to Go Public", *Review of Economic Studies*, 62.

EK 1. ARACI KURULUŞ İTİBARININ HALKA ARZDAKİ ETKİSİ İLE İLGİLİ ARAŞTIRMALAR

ARAŞTIRMACI	ÜLKE	DÖNEM	HALKA ARZ SAYISI	KISA DÖNEM/ UZUN DÖNEM	SONUÇLAR
Dennis E. Logue (1973)	ABD	1965-69	250	KISA	Düşük itibarlı aracı kur. Yüksek itibarlara göre daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığını bulmuştur
Brian M. Neuberger, Chris A. La Chapelle(1983)	ABD	1975-80	118	KISA	Aracı kuruluşların itibarlarına göre düşük fiyatlandırmada farklılık gözlemlenmiştir.
Richard Carter and Steven Manaster (1990)	ABD	1979-1983	501	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında negatif ilişki tespit etmişler
Dennis E. Logue, Richard J. Rogalski, James K. Seward, Lynn Foster-Johnson (2002)	ABD	1988-1995	1475	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha bilinçli yatırımcılara sahip olduğu hipotezini de desteklemektedir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşlar düşük itibarlara oranla daha az düşük fiyatlandırma yapmaktadır.
Tim Loughran, Jay Ritter (2002)	ABD	1980-200	6169	KISA	90'lı yıllarda yüksek itibarlı aracı kuruluşlarla düşük fiyatlandırma arasındaki pozitif ilişkiyi “değişen kompozisyon” ve “acenta” hipotezleri ile açıklamışlar
Steven D. Dolvin (2005)	ABD	1980-2000	4222	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların onaylama rolü ile düşük fiyatlandırmayı daha az yaptıklarını tespit etmiş
Bharat A. Jain, Omesh Kini (1999)	ABD	1976-1990	877	UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların uzun vadeli performansta çok daha fazla getiri sağladığını tespit etmiş
Ming Dong, Jean.S.Michel, J.Ari Pandes (2011)	ABD	1980-2006	9947	UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların halka arzlarda düşük itibarlara göre daha iyi uzun dönem performansı sergilediğini tespit etmişler
Richard B. Carter, fredenck H. Dark, Ajai K. Singh(2004)	ABD	1979-1984	2292	UZUN	İtibarlı aracı kuruluşların yönettikleri halka arzlarda uzun dönemde daha az düşük performans gösterdiğini tespit etmişlerdir.
Lena Chua Booth	ABD	1986-1998	516	UZUN	Aracı kuruluş itibarı ile halka arzın kısa ve uzun dönem performansı arasında pozitif ilişki tespit etmiştir.
J. G. Mcdonald, A. K. Fisher	ABD	1969-1970	142	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşlarla düşük itibarlı aracı kuruluşların düşük fiyatlandırmada önemli ölçüde farklılık bulmuşlardır
Brian yi. Neuberger, Carl T. Hammond (1974)	ABD	1965-69	816	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha az düşük fiyatlandırma yaptığını tespit etmiş
Randolph P Beatty, Jay R.Ritter(1986)	ABD	1977-82	1028	KISA	Yanılıcı fiyat uygulayan aracı kur. Pazar payını kaybettikleri ve aracı kuruluşların düşük fiyatlandırma uyguladıklarını tespit etmişlerdir.

Halka Arzda Aracı Kuruluş İtibarının Etkisi 2: Kuramsal Değerlendirme

Randolph P. Beatty and Ivo Welch (1996)	ABD	1980-85 1992-94	952	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında negatif ilişki tespit etmişler. Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında pozitif ilişki tespit etmişler
John W. Cooney, Jr., Ajai K. Singh, Richard B. Carter, Frederick H. Dark (2001)	ABD	1981-1990 1991-1998	3687	KISA	80'li yıllarda öne zannedeki fiyat aralığında fiyatlandırılmış halka arzlarında, aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma negatif, 90'lı yıllarda pozitif
Tim Loughran, Jay Ritter (2004)	ABD	1980-2003	6391	KISA	90'lı yıllarda yüksek itibarlı aracı kuruluşlarla düşük fiyatlandırma arasındaki pozitif ilişkiyi "değişen risk özelliği" ve "teşviklerdeki değişim" ve "değişen hedef kompozisyonu" hipotezleri ile açıklamışlar
Dong, Michel, Pandes (2011)	ABD	1980-2006	6662	UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların gerçekleştirdiği halka arzlarında uzun dönemde daha iyi bir getiri elde edildiğini, aracı kuruluş itibarının uzun vadeli performans üz. Etkisinin yüksek belirsizliğe sahip arzlarında yoğunlaştığı
Craig Dunbar (2000)	ABD	1984-1995		UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşları uzun vadeli performansta çok daha fazla getiri sağladığını tespit etmiş
Richard b. Carter, Frederick H. Dark, Ajai k. Singh	ABD	1979-1997	2292	UZUN	Aracı kuruluş itibarının uzun vadeli getiriler üzerinde etkisi olduğu sonucunu elde etmişler.
Roni Michaely, Shaw Wayne H. Shaw (1994)	ABD	1984-1988	947	UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşları uzun vadeli performansta çok daha fazla getiri sağladığını tespit etmiş
Dennis E. Logue, Richard J. Rogalski, James K. Seward, Lynn Foster-Johnson (2002)	ABD	1988-1995	3753	UZUN	Aracı kuruluş itibarı ile uzun dönem performans arasında önemsiz doğrusal bir ilişki bulunmuşlar
Travis L. Jones, Mushfiq us Swaleheen	ABD	1980-2003	6320	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında 1980-1991 arasında negatif bir ilişki bulunurken 1992-2003 için istatistiksel olarak anlamlı bir pozitif ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.
William Dimovski, Simmala Philavanh, Robert Brooks (2011)	AVUSTRALYA	1994-2004	380	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma düzeyi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.
Vinício De Souza E Almeida (2011)	BREZILYA	2004-2007	89	KISA	İlgün getirisi ile aracı kuruluş itibarı arasında önemli negatif bir ilişki bulunmuştur.
Chao Chen, Haina Shi, Haoping Xu (2014)	ÇİN	2004-2012	331	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasındaki ilişkiyi pozitif bulunmuşlardır
Junbo Wang, Sheen Liu, Chunchi Wu(2003)	ÇİN	1990-2001	944	KISA/ UZUN	İlgün getirisi ile aracı kuruluş itibarı arasında negatif ilişki bulunmuşlar, 10 günlük süreyi incelediklerinde yüksek itibarlı aracı kur. Halka arzlarında düşük getirilerin daha az olduğunu tespit etmişler.

Junbo Wang, Sheen Liu, Chunchi Wu (2003)	ÇİN	1990-2001	944	UZUN	Aracı kuruluş itibarı ile uzun dönem getirileri arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır.
Chen Su, Kentbata Bangassa (2011)	ÇİN	2001-2008	590	KISA/ UZUN	Aracı kuruluş itibarının kısa dönem performansında önemli bir etkisi olmadığını tespit etmişlerdir. uzun dönemde ise itibarlı aracı kuruluşların gerçekleştirdiği halka arzlarda negatif getirinin daha az olduğunu tespit etmişler.
Wahyu Widarjo, Rahmawati, Bandi, Ari Kuncara Widagdo (2017)	ENDONEZYA	2000-2014	290	KISA	Aracı kuruluş itibarının entelektüel sermaye işasının belirleyicisi olduğunu ve entelektüel sermaye açıklamalarının düşük fiyatlandırmayı olumsuz etkilediğini tespit etmişlerdir. Bu bulgular, entelektüel sermaye açıklama derecesinin, potansiyel yatırımcıların gelecekte bir firmanın kalitesini ve beklentisini değerlendirmesine yardımcı olmak için bilgi asimetrisini azaltabileceğini belirtmektedir.
Susi Indriani, Sri Marlia (2014)	ENDONEZYA	2009-2013	89	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığı sonucunu elde etmiştir.
Dominique Razafindrambinina, Tiffany Kwan	ENDONEZYA	2004-2009		KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha az düşük fiyatlandırma yaptığını tespit etmiştir.
Seshadev Sahoo, Prabina Rajib	HİNDİSTAN	2001-2004	43	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında negatif ilişki vardır.
Suman Neupane, Chandra Thapa	HİNDİSTAN	2001-2011	340	KISA	Yüksek itibar ve düşük itibarlı aracı kuruluşlar farklı yatırımcı grupları ile güçlü ilişkiler içindedir. Büyük kurumsal yatırımcılar yüksek itibarlı aracı kuruluşlar tarafından yönetilen halka arzlara erken katıldığı görülmektedir. Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha düşük fiyatlandırma yaptığını tespit etmişler.
Satyendra Kumar Sharma, Ankit Seraphim (2010)	HİNDİSTAN	2001-2005	43	KISA	Düşük fiyatlandırmanın itibarlı yatırım bankaları tarafından daha az itibarlı olanlara göre daha az olduğunu tespit etmişlerdir.
Supriya Katti, B.V. Phani (2015)	HİNDİSTAN	2004-2010	372	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında önemli bir ilişki bulmuşlardır.
Yuan Tian (2012)	İNGİLTERE	2002-2012	138	KISA	Düşük fiyatlandırma ile aracı kuruluş itibarı arasında negatif bir ilişki bulmuştur.
Emre Unlu, Stephen p. Ferris, regory Noronha (2004)	İNGİLTERE	1993-2001	513	KISA	Düşük itibarlı aracı kuruluşların, yüksek itibarlı aracı kuruluşlara göre daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığını tespit etmişlerdir.

Halka Arzda Aracı Kuruluş İtibarının Etkisi 2: Kuramsal Değerlendirme

David Chambers, Elroy Dimson (2009)	İNGİLTERE	1917-2007	4540	UZUN	İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra yatırımcılar, ihraççılar ve aracı kuruluşlar arasındaki güven düzeyinin azaldığını iddia etmişlerdir. Aracı kuruluşların düşük fiyatlamayı azaltma konusundaki isteksizliğini, pay senedi piyasasının kurumsallaşmasının etkisini ve İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra yoğunlaşan bir kazananın laneti sorununu gözlemlemişlerdir.
Nicola Misani, Massimo Buongiorno, Valentina Buzzi (2016)	İTALYA	2000-2007	141	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında anlamlı bir şekilde ilişkili olmadığını tespit etmiştir.
Judy Beckman, Jacqueline Garner, Beverly Marshall, Hideo Okamura(2001)	JAPONYA	1980-1998		KISA	Aracı Kur İtibarının düşük fiyatlandırma seviyesini etkilediğine dair bir kanıt bulamamışlardır
Berna Kirkulak,T, Colin Davis (2005)	JAPONYA	1998-2002	687	KISA	Yüksek itibarlı aracı kuruluşların daha fazla düşük fiyatlandırma yaptığını tespit etmiş
Ranko Jelic , Brahim Saadouni , Richard Briston (2001)	MALEZYA	1980-1995	182	KISA/UZUN	Kısa dönemde yüksek itibarlı aracı kuruluşların yaptığı halka arzlarda düşük itibarlılara göre daha fazla düşük fiyatlandırma elde edilmiş. Uzun dönemde pozitif getiriler elde edilmesine rağmen kısa dönemde yüksek getiri sağlayanların performansları daha düşük olduğunu tespit etmişler.
Yong-Chern Su, Han-Ching Huang, Hung-En Ku (2012)	TAYVAN	1995-1999	110	KISA	Aracı kuruluş itibarı ile düşük fiyatlandırma arasında bir ilişki bulamamışlardır.
Güner Nuray,	TURKIYE	1993-99	118	KISA	
Çakır Nimet	TURKIYE	1993-2015 1993-2010	330	KISA/ UZUN	Yüksek itibarlı aracı kuruluşlarla düşük fiyatlandırma arasındaki ilişki pozitif bulunmuştur. Yüksek itibarlı aracı kuruluşların gerçekleştirdiği halka arzlar uzun dönemde daha iyi getiri sağladığını tespit etmiştir.
Stavros Thomadakis, Christos Nounis, Dimitrios Gounopoulos (2012)	YUNANISTAN	1994-2002	254	UZUN	Aracı kuruluş itibarını performans üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yunanistan'da firma kalitesinin onaylayıcıları olarak 'saygın aracı kuruluşların rolünden şüpheye düşmüşlerdir.
Teresa Darmetko(2009)	POLONYA	1998-2005	103	UZUN	Aracı kuruluş itibarı ile uzun vadeli performans arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmuştur.

G-20 ÜYESİ ÜLKE BORSALARININ ZAYIF FORMDA PİYASA ETKİNLİĞİNİN TEST EDİLMESİ*

Dr. Öğr. Üyesi İhsan Erdem KAYRAL**

Arş. Gör. Hilal Merve ALAGÖZ***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 809-828

ÖZ

809

Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde sermaye piyasaları tasarrufların yatırıma dönüşmesinde büyük rol oynamaktadır. Yatırımcıların gelişmekte olan ekonomilerin sermaye piyasalarındaki yüksek kar beklentisi, gelecekteki fiyatları öngörebilmesine ilişkin merakı artırmıştır. Bu çalışmanın amacı G-20 ülkelerindeki 20 borsanın zayıf formda etkinliğini test etmektir. Bu amaç doğrultusunda rassal yürüyüş modeli yardımıyla G-20 ülkeleri borsalarının 01.01.2002-31.12.2018 dönemine ait günlük endeks değerlerine varyans analizi ve ADF, PP, KPSS testleri ile kırılmalı birim kök testleri uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda varyans oran testine göre NASDAQ (ABD) ve SESN (Hindistan) %1, TASI (Suudi Arabistan) %5 ve SSEC (Çin) %10 düzeyinde rassal yürüyüş sergilemedikleri ve zayıf formda etkin olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır. Çalışma kapsamındaki diğer borsalar zayıf formda etkin bulunmuştur. Ayrıca gerçekleştirilen birim kök testi sonuçlarına göre analiz döneminde 18 borsa zayıf formda etkin bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Etkin Piyasa Hipotezi, Zayıf Formda Etkinlik, G-20 Üyesi Ülke Borsaları, Birim Kök Testleri, Varyans Oran Testi

JEL Sınıflandırması: G10, C58, G14, G15, C22

TESTING THE WEAK-FORM EFFICIENCY OF THE G-20

ABSTRACT

In developed and emerging economies, capital markets play a major role in transforming savings into investment. The high profit expectation of the investors in the capital markets of the emerging economies

* Makale gönderim tarihi: 22.02.2019, kabul tarihi: 25.06.2019.

** Konya Gıda ve Tarım Üniversitesi, SBBF, Ekonomi Bölümü, erdem.kayral@gidatarim.edu.tr, orcid.org/0000-0002-8335-8619.

*** Konya Gıda ve Tarım Üniversitesi, SBBF, Uluslararası Ticaret ve İşletmecilik Bölümü, merve.alagoz@gidatarim.edu.tr, orcid.org/0000-0002-2623-1638.

Atıf: Kayral, İ. E. ve Alagöz, H. M. (2019). G-20 üyesi ülke borsalarının zayıf formda piyasa etkinliğinin test edilmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 809-828. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.531351>.

increase the curiosity about predicting future prices. The aim of this study is to test weak-form efficiency of 20 stock markets in G-20 members countries. For this purpose, with the help of random walk model, daily index values of the stock markets of G-20 members countries for the period of 01.01.2002-12.31.2018 are applied by analysis of variance and unit root tests including ADF, PP, KPSS tests and breakpoint unit root tests. As a result of study according to variance ratio test, it is concluded that NASDAQ (USA), SESN (India), TASI (Saudi Arabia) and SSEN (China) do not show a random walk and are not effective at the weak-form in the degrees of 1%, 5%, and 10%, respectively. Other stock markets in the study are found in weak-form efficient. In addition, according to the unit root test results, 18 stock markets are found in weak-form efficient during the analysis period.

Keywords: Effective Market Hypothesis, Weak-Form Efficiency, G-20 Member Country Stock Markets, Unit Root Tests, Variance Ratio Test

JEL Classification: G10, C58, G14, G15, C22

1. GİRİŞ

Son yıllarda yaşanan ekonomik gelişmeler finansal piyasalara değişim ve dönüşümü getirmiştir. Özellikle borsalarda globalleşme piyasaların hızını artırmış ve her olaydan anında etkilenmesine sebep olmuştur.

Bireylerin tasarruflarını yatırıma dönüştürmesi için borsalar yoğun şekilde kullanılan bir alternatiftir. Bireylerin amacı her zaman yüksek getiri elde etmektir. Yatırımcılar yüksek getiri elde edebilmek için farklı yöntemler kullanmaktadır. Bu yöntemlerden birisi olan hisse senetlerinin geçmiş fiyat hareketlerinden yola çıkılarak normalüstü getiri elde edilebileceği yaklaşımına Fama ortaya koyduğu etkin piyasalar hipoteziyle karşı çıkmıştır. Söz konusu hipotez günümüzde önemli çalışma konuları arasında yer almaktadır.

Fama'nın (1970) çalışmasına göre hisse senedi fiyatlarını etkileyen en önemli unsur bilgidir ve etkin bir piyasalarda piyasaya yeni bir veri ulaştığı anda yeni bir fiyat oluşur. Bununla birlikte piyasaya gelen yeni bir bilginin tüm yatırımcılara aynı anda ulaştığı varsayılmaktadır. Piyasalara ilişkin tüm bilgilerin hızlı ve homojen bir şekilde yayılması ve hisse fiyatlarını doğru bir şekilde etkilemesi nedeniyle, hisse senedi fiyatlarında geçmiş dönem fiyatlarından faydalanarak gelecek dönem fiyatlarını tahmin etmeye yönelik analizler doğru olmayacaktır.

Bu çalışmada, G-20 ülkelerinin belli başlı borsalarında 01.01.2002-31.12.2018 dönemindeki günlük kapanış verilerden oluşan zaman serilerinden yola çıkarak bu ülke borsalarının zayıf formda etkin bir piyasa olup olmadığı sorusuna birim kök testleri ve varyans oran testi yardımıyla cevap aranmıştır. Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde zayıf formda piyasa etkinliği üzerine literatür, çalışma kapsamında kullanılan metodoloji, elde edilen bulgular ve sonuçlara yer verilmiştir.

Araştırmanın G-20 ülkeleri hisse senetleri piyasalarına ilişkin yapılan en kapsamlı zayıf formda etkinlik çalışmalarından biri olması sebebiyle literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Etkin piyasalar hipotezinden yola çıkarak zayıf formda etkinliği inceleyen çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Farklı istatistiksel yöntemlerin kullanıldığı bu çalışmalarda incelenen dönem ve incelenen ülkelere göre farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmüştür.

Fama (1965) serisel korelasyon, koşu ve filtre kuralı testleri uygulayarak yaptığı çalışmada ABD hisse senedi fiyat hareketlerinde ardışık gerçekleşen fiyat değişimlerinin rassal yürüyüş izlediğini bulmuş, ABD piyasasının zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Fama'nın (1970) çalışmasına göre hisse senedi fiyatlarını etkileyen en önemli unsur bilgidir ve etkin bir piyasalarda piyasaya yeni bir veri ulaştığı anda yeni bir fiyat oluşur. Bununla birlikte piyasaya gelen yeni bir bilginin tüm yatırımcılara aynı anda ulaştığı varsayılmaktadır. Piyasalara ilişkin tüm bilgilerin hızlı ve homojen bir şekilde yayılması ve hisse fiyatlarını doğru bir şekilde etkilemesi nedeniyle, borsa fiyatlarında geçmiş dönem fiyatlarından faydalanarak gelecek dönem fiyatlarını tahmin etmeye yönelik analizler doğru olmayacaktır.

Choudhry (1994) çalışmasında Kanada, Fransa, Almanya, Japonya ve İtalya hisse senedi endekslerini ADF ve KPSS birim kök testleri ve Johansen eşbütünleşme testleri ile analiz etmiş, söz konusu piyasaların zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Demirelli ve diğerleri (2010) çalışmasında S&P500 endeksine ait haftalık getiri serileri üzerinden ADF ve PP birim kök testleri ile etkinlik testlerini kullanarak söz konusu borsanın zayıf formda etkin olduğunu tespit etmiştir.

Özcan ve Gültekin (2016) çalışmasında G-20 ülkelerinin 1990-2015 döneminde aylık hisse senedi kapanış fiyatları ile panel durağanlık testlerini kullanarak zayıf formda etkinliğini incelemiş, Arjantin, Kanada, Çin ve Rusya Borsaları dışındaki borsalar zayıf formda etkin bulunmuştur.

Vaidyanathan ve Gali (1994) çalışmasında Bombay Menkul Kıymetler Borsasında (Hindistan) koşu testleri ve serisel korelasyon analizi ile zayıf formda etkinliği incelemiş, çalışmada piyasanın zayıf formda etkin olduğu ucu kullasonucuna ulaşmıştır. Abraham ve diğerleri (2002) çalışmasında Suudi Arabistan, Kuveyt ve Bahreyn piyasalarının etkinliğini varyans oran ve koşu testi kullanarak incelemiş, söz konusu borsaların zayıf formda etkin olmadıklarını tespit etmiştir. nılarak t Abrosimova ve diğerleri (2005) çalışmasında Rusya Borsasının 1995-2001 yılları arasındaki günlük, haftalık ve aylık fiyat hareketlerini incelemiş ve söz konusu borsayı zayıf formda etkin bulmuştur.

Köse (1993) çalışmasında 1990-1991 döneminde günlük hisse senedi kapanış fiyatlarından oluşan veriler kullanılarak İMKB’de işlem gören kırk beş firma için filtre testi gerçekleştirmiş, etkin piyasa hipotezinin zayıf formda etkin olmadığını bulmuştur. Muradoğlu ve Önkal (1994) çalışmasında 1988-1991 döneminde İMKB hisselerinin getiri serilerine ait dağılım fonksiyonlarının özelliklerini inceleyerek İMKB’nin zayıf formda etkin olmadığı sonucunu ulaştırmıştır. Çevik ve Yalçın (2003) çalışmasında İMKB Ulusal 100 Endeksi birim kök analizi sonuçlarına göre 1986-2002 yılları arasında 1987 yılı dışında zayıf formda etkin bulunamamıştır.

Kılıç (1997) İMKB’de işlem gören hisse senetlerinin fiyat serilerine birim kök testi uygulayarak, Bakırtaş ve Karpuz (2000) İMKB endeksinin değerine etki edebilecek faktörleri ekonometrik modeller kullanarak borsamızın zayıf formda etkin olduğunu bulmuştur. Benzer şekilde, Zengin ve Kurt (2004) 1987-2002, Okur ve Çağıl (2004) 1988-2004, Ergül (2009) 1988-2007, Yücel (2016) 2000-2015 dönemlerinde birim kök testleri uygulayarak, Eken ve Adalı (2008) ise 1994-2005 döneminde basit ve çok değişkenli regresyon analizleri kullanarak farklı İMKB Endekslerini incelemiş, çalışmalarda incelenen endeksler zayıf formda etkin bulunmuştur. Zeren ve diğerleri (2013) çalışmasında İMKB’yi 1987-2012 döneminde yapısal birim kök testleri ile zayıf formda etkin bulmuştur.

Balaban (1995) çalışmasında 1988-1994 dönemlerinde bileşik endeks kullanılarak İMKB’nin zayıf formda ve yarı güçlü formda etkinliği ile rassal yürüyüş hipotezi test edilmiş, bileşik endeksin zayıf formda ve yarı güçlü formda etkin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Tunçel (2007) çalışmasında 2005 yılında İMKB 100 endeksinin hisse senetlerinin birinci ve ikinci seans kapanış fiyatlarını kullanarak koşu testi uygulamış, söz konusu yılda endeksin zayıf formda etkin bir piyasa olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde, Taş ve Dursunoğlu (2005), Çevik (2012), Al-Jafari (2013) çalışmalarında BİST-30 endeksinin farklı analiz dönemlerinde birim kök testleri, koşu testi ve varyans oranı gibi testlerle zayıf formda etkinliğini incelemiş, piyasanın zayıf formda etkin olmadığını tespit etmiştir.

Bu çalışmada, G-20 ülkelerinin belli başlı borsalarında 01.01.2002-31.12.2018 dönemindeki günlük kapanış verilerden oluşan zaman serilerinden yola çıkarak bu ülke borsalarının zayıf formda etkin bir piyasa olup olmadığı sorusuna birim kök testleri ve varyans oran testi yardımıyla cevap aranmıştır. Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde zayıf formda piyasa etkinliği üzerine literatür, çalışma kapsamında kullanılan metodoloji, elde edilen bulgular ve sonuçlara yer verilmiştir. Araştırmanın G-20 ülkeleri hisse senetleri piyasalarına ilişkin yapılan en kapsamlı zayıf formda etkinlik çalışmalarından biri olması sebebiyle literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

3. METODOLOJİ

Küresel piyasalarda etkili, önemli ülkelerin yer aldığı G-20 ülkeleri aynı zamanda sahip oldukları borsalarla sermaye piyasaları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Çalışmamız kapsamında söz konusu ülke borsalarının zayıf formda etkinliği, farklı birim kök testleri ve varyans oran testi kullanılarak incelenecektir. Veriler ve analizlerde yer alacak borsalara ilişkin açıklamalara yer verilmeden önce zayıf formda etkinliğin test edildiği birim kök testleri ve varyans oran testine ilişkin değerlendirmelerde bulunulacaktır.

2019/3

813

3.1. Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) Testi

Analizlerimiz kapsamında dört farklı birim kök testi kullanılarak G-20 üyesi ülkelerin borsalarının zayıf formda etkin olup olmadığı değerlendirilecektir. Söz konusu etkinlik, tüm birim kök testleri için her bir borsanın fiyat serisi açısından sabitli, sabitli ve trendli; fiyat serisinin birinci farkları açısından benzer şekilde sabitli, sabitli ve trendli olmak üzere dört test sonucu kullanılarak test edilecektir. Bu kapsamdaki ilk test Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) Testidir. Dickey ve Fuller (1979) zaman serilerinin durağanlığının ölçülmesinde kullanılmak üzere tek bir zaman serisi örnekleminde birim kökün varlığının (durağanlığın) sınanması amacıyla bir test ortaya koymuştur.

Test istatistiği (1) numaralı denklemde verildiği şekilde hesaplanmaktadır.

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t, \quad t = 1, 2, \dots \quad (1)$$

(1) numaralı denklemden yola çıkılarak sıfır hipotezi ($\rho=1$) kabul edilirse model birim kök içerecektir. Hipotezin reddedilmesi durumunda, bir başka deyişle $\rho < 1$ ise değişken durağandır (Dickey ve Fuller 1979, 427).

1981 yılında daha ayrıntılı zaman serisi çalışmalarında kullanılmak üzere Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) Test İstatistiği geliştirilmiş, (2) ve (3) numaralı denklemlerde söz konusu test istatistiği gösterilmiştir:

$$\Delta y_{ti} = \alpha_0 + \alpha_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta \Delta y_{t-i} + \varepsilon_i \quad (2)$$

$$\Delta y_{ti} = \alpha_0 + \alpha_1 trend + \alpha_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta \Delta y_{t-i} + \varepsilon_i \quad (3)$$

(2) numaralı denklemde trendsiz olup (3) numaralı denklem ise trend içermektedir. Söz konusu denklemlerden elde edilen test istatistiği tablo değeri ile karşılaştırılarak sıfır hipotezi test edilmekte, söz konusu hipotez reddedilemezse birim kök bulunduğu, bir başka deyişle durağanlık koşulunun sağlanmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu durumda rassal yürüyüş söz konusu olacaktır. Hipotez reddedilirse durağanlık koşulu sağlanmış olacaktır. (Dickey ve Fuller 1981, 1070-1071)

Çalışmamız kapsamında literatürde de yer aldığı üzere kapanış fiyatlarının yer aldığı trendli ve trendsiz modellerde I(0) düzeyinde hipotezin reddedilememesi (birim kök bulunduğu), kapanış fiyatlarının birinci farklarının yer aldığı trendli ve trendsiz modellerde bir başka deyişle I(1) düzeyinde ise hipotezin reddedilmesi durumunda söz konusu borsanın Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi açısından zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılabilmektedir.

3.2. Phillips - Perron (PP) Testi

Çalışmamız kapsamında zayıf formda etkinliğin test edileceği ikinci birim kök testi Phillips - Perron (PP) testi olup, söz konusu test Perron'un (1989) yapısal gelişmelerin zamanının bulunduğu varsayımı ile görülebilecek kırılmaların modele eklediği çalışmasından yola çıkılarak geliştirilmiştir. PP testinde ADF birim kök testi ile benzer yapıdaki regresyon modelleri kullanılmaktadır. Non-parametrik bir düzeltme gerçekleştirilerek otokorelasyon sorununun ortadan kaldırılmasının amaçlandığı Phillips - Perron (PP) test istatistiği (4) ve (5) numaralı denklemlerde gösterilmiştir:

$$\Delta y_{ti} = \mu + \rho_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^l \beta \Delta y_{t-i} + \varepsilon_i \quad (4)$$

$$\Delta y_{ti} = \mu + \rho_1 trend + \rho_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^l \beta \Delta y_{t-i} + \varepsilon_i \quad (5)$$

Çalışmamız kapsamındaki analizlerde kullanılan ikinci birim kök testi olan testi Phillips - Perron (PP) testi, ADF testine benzer şekilde yorumlanmakta trendli ve trendsiz modellerde I(0) düzeyinde hipotezin reddedilememesi, I(1) düzeyinde ise hipotezin reddedilmesi durumunda söz konusu borsanın ilgili test açısından zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

3.3. Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (KPSS) Testi

KPSS testi Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (1992) tarafından ortaya konulmuş olup, çalışmamız kapsamında G-20 ülke borsalarının zayıf formda etkinliğinin değerlendirileceği üçüncü birim kök testidir. KPSS istatistikleri, zaman serilerinin dışsal değişkenler kullanılarak uygulanan regresyonunun hata terimlerine bağlı olarak elde edilmektedir. Söz konusu test istatistiği (6) ve (7) numaralı denklemlerden elde edilmektedir:

$$y_t = \beta' D_t + \mu_t + u_t \quad (6)$$

$$\mu_t = \mu_{t-1} + \varepsilon_t, \varepsilon_t \sim WN(0, \sigma_\varepsilon^2) \quad (7)$$

D_t değişkeni sabit ve sabitli trendli bileşenleri içerecek şekilde modellerde yer almaktadır. KPSS birim kök testinde ADF ve PP birim kök testlerinden farklı olarak sıfır hipotezinin reddedilememesi halinde seri durağan olmaktadır. Buna göre, çalışmamız kapsamında I(0) düzeyinde hipotezlerin reddedilmesi, I(1) düzeyinde ise hipotezlerin reddedilememesi halinde KPSS testi açısından incelenen borsanın zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılabilmektedir.

3.4. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi

Kriz döneminin analiz dönemi içerisinde yer almasına bağlı olarak, çalışmamız kapsamında zayıf formda etkinliğin inceleneceği son birim kök testi olarak yapısal kırılmalı birim kök testi kullanılmıştır.

Perron'un (1989) çalışmasından yola çıkılarak ortaya konulan ve farklı türleri olan yapısal kırılmalı birim kök testleri zayıf formda etkinliğin değerlendirilmesi açısından ADF ve PP testlerine benzer şekilde yorumlanmakta trendli ve trendsiz modellerde $I(0)$ düzeyinde hipotezin reddedilememesi, $I(1)$ düzeyinde ise hipotezin reddedilmesi durumunda söz konusu borsanın ilgili test açısından zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Söz konusu testin diğer birim kök testlerinden en temel farkı hipotezlerde birim kökün varlığına ek olarak yapısal bir kırılmanın (kırılma noktasının) bulunup bulunmadığına da yer vermesidir. Bu farklılık nedeniyle, önemli kırılmalardan olan kriz döneminin çalışmamız kapsamında içerilmesine bağlı olarak zayıf formda etkinlik testleri arasında söz konusu test sonuçlarına da yer verilmiştir.

3.5. Varyans Oran Testi

Çalışmamız kapsamında birim kök testlerine ek olarak sınırlı çalışmada kullanılan varyans oran testleri ile de G-20 üyesi ülke borsalarının zayıf formda etkinliği test edilmiştir. Analizlerde son işlem günü dâhil edilecek şekilde 120 günlük gecikme uzunluğu kullanılmıştır. Söz konusu test Lo ve MacKinlay (1988) tarafından iki dönem üzerinde varyans getirilerinin ölçülmesi amacıyla ortaya konulmuştur. t zamanı için varyans oranı $VR_{(q)}$ şeklinde ifade edilmekte ve (8) numaralı eşitlikteki gibi gösterilmektedir.

$$VR_{(q)} = \frac{\sigma^2(q)}{\sigma^2(1)} \quad (8)$$

Rassal yürüyüşün söz konusu olduğuna ilişkin sıfır hipotezinin reddedilememesi halinde incelenen borsanın varyans oran testi açısından zayıf formda etkin olduğu söylenebilmektedir.

4. VERİLER ve BULGULAR

4.1. Veriler

Bu çalışmanın amacı, G-20 üyesi 19 ülkeden toplam 20 borsanın (A.B.D'den 2 borsa) zayıf formda piyasa etkinliğinin farklı birim kök testleri ve varyans oran testi kullanılarak test edilmesidir. Bu amaçla, 01/01/2002 ile 31/12/2018 tarihleri arasında borsaların günlük kapanış değerlerinin doğal logaritması alınarak analizler gerçekleştirilmiştir. Analizlerde ABD'den S&P ve NASDAQ, Almanya'dan DAX, Arjantin'den Merval, Avustralya'dan ASX, Brezilya'dan BOVESPA,

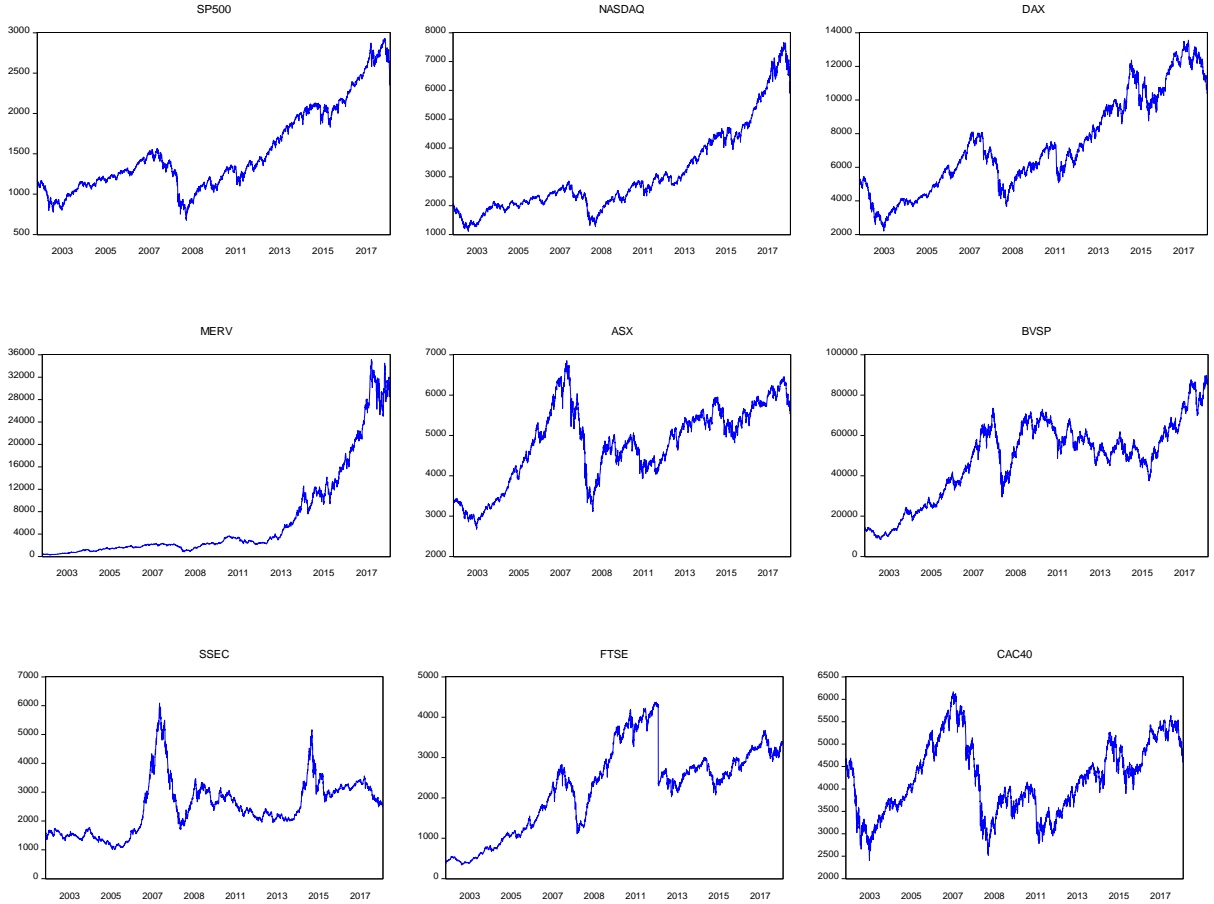
Çin’den SSEC, Endonezya’dan FTSE, Fransa’dan CAC40, Güney Afrika’dan JTOPI, Güney Kore’den KS11, Hindistan’dan SESN, İngiltere’den FTSE100, İtalya’dan MIB, Japonya’dan N225 (Nikkei), Kanada’dan TSE, Meksika’dan IPC, Suudi Arabistan’dan TADAWUL, Rusya’dan MCX10, Türkiye’den BİST100 borsalarının verileri kullanılmıştır. Analizler E-views10 Paket Programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

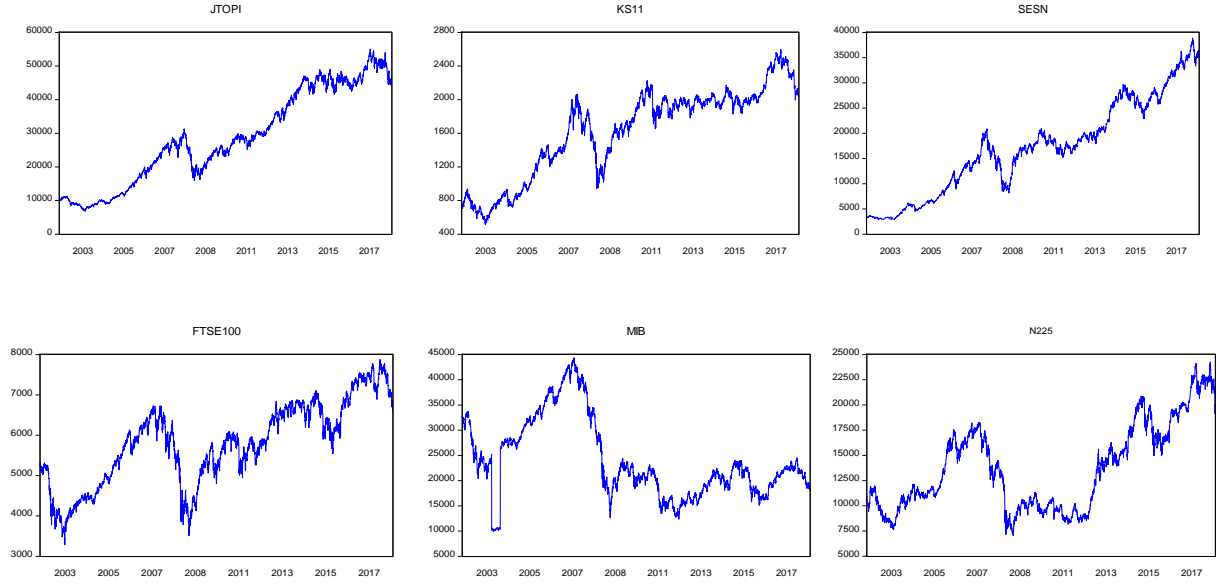
Çalışma kapsamında yer alan borsalar Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1. Borsalar ve Ülkeleri

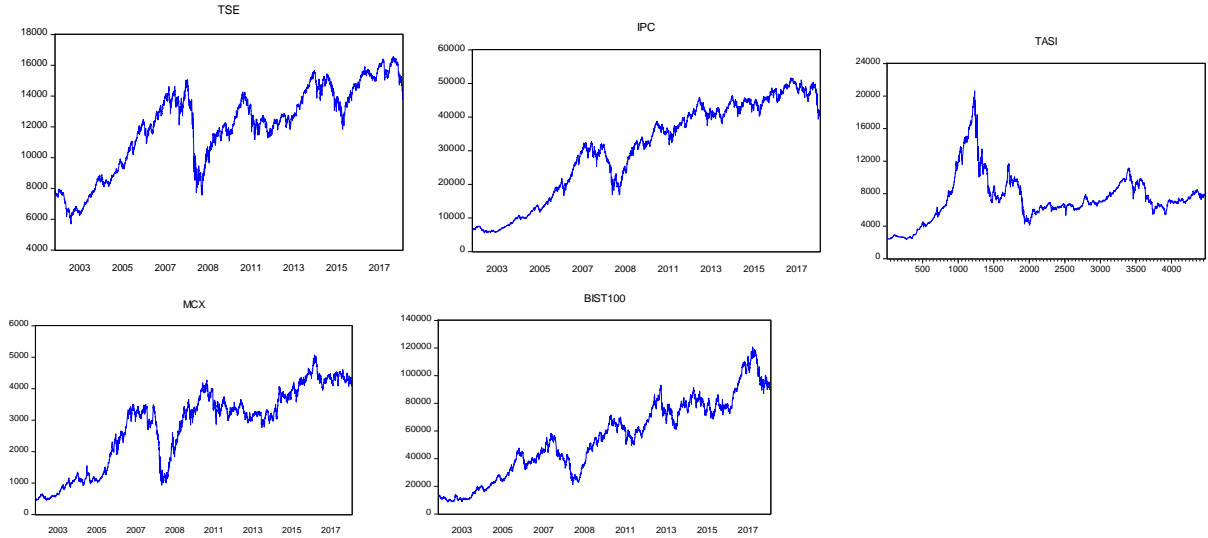
ABD – S&P	Brezilya – BVSP	Güney Kore – KS11	Kanada – TSE
ABD – NASDAQ	Çin – SSEC	Hindistan - SESN	Meksika – IPC
Almanya – DAX	Endonezya – FTSE	İngiltere - FTSE100	Suudi Arabistan – TASI
Arjantin – MERV	Fransa – CAC40	İtalya - MİB	Rusya – MCX10
Avustralya - ASX	Güney Afrika - JTOPI	Japonya – N225	Türkiye – BIST100

20 borsanın 01.01.2002-31.12.2018 tarihleri arasındaki fiyat hareketleri Grafik 1 kapsamında gösterilmiştir.





Grafik 1. Borsaların Kapanış Fiyatları (01/01/2002 – 31/12/2018 Dönemi)



Grafik 1'in Devamı: Borsaların Kapanış Fiyatları (01/01/2002 – 31/12/2018 Dönemi)

Söz konusu dönem içerisinde yer alan 2008 Küresel Finans Krizinin etkisini gösterdiği 2008-2010 yıllarının ardından İtalya ve Suudi Arabistan Borsalarında göreceli olarak yatay bir seyir gözlenmekle birlikte diğer G-20 üyesi ülkelerin borsalarının yükselme eğilimi içerisinde bulunduğu görülmüştür.

Analizlerde yer alan borsalara ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Borsalara İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

	S&P	NASDAQ	DAX	MERVAL	ASX
Ortalama	7,2748	7,9387	8,8124	8,0534	8,4527
Medyan	7,1978	7,8460	8,8130	7,7489	8,5029
Maksimum	7,9830	8,9438	9,5148	10,4670	8,8325
Minimum	6,5170	7,0158	7,6975	5,5900	7,8911

S. Sapma	0,3295	0,4380	0,4077	1,1780	0,2162
Çarpıklık	0,3803	0,4725	-0,1920	0,3910	-0,6537
Basıklık	2,2106	2,4710	2,2355	2,3480	2,4770
Jarque-Bera	214,1961	209,1336	131,8995	180,4775	363,0901
Gözlem	4278	4279	4324	4181	4395

Tablo 2'nin Devamı: Borsalara İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

	BVSP	SSEC	FTSE	CAC40	JTOPI
Ortalama	10,6630	7,7533	7,5539	8,3332	10,1155
Medyan	10,8728	7,7909	7,8061	8,3449	10,2137
Maksimum	11,4056	8,7147	8,3837	8,7271	10,9163
Minimum	9,0325	6,9192	5,8215	7,7845	8,8193
S. Sapma	0,5555	0,3776	0,6590	0,1941	0,5803
Çarpıklık	-1,2513	-0,1388	-1,0402	-0,1445	-0,5484
Basıklık	3,5960	2,3777	2,9610	2,1519	2,1070
Jarque-Bera	1168,367	79,7931	767,0539	145,5837	354,4838
Gözlem	4237	4125	4252	4352	4252
	KS11	SESN	FTSE100	MIB	N225
Ortalama	7,325	9,5511	8,6470	10,0404	9,4847
Medyan	7,5096	9,7539	8,6777	9,9981	9,4794
Maksimum	7,8625	10,569	8,9717	10,7001	10,097
Minimum	6,2446	7,9495	8,0977	9,2023	8,8614
S. Sapma	0,3908	0,7034	0,1861	0,3169	0,3085
Çarpıklık	-0,9384	-0,7955	-0,5170	0,0516	0,1216
Basıklık	2,6435	2,5839	2,4282	2,7269	1,7653
Jarque-Bera	639,2593	472,34	249,8314	15,4663	276,9099
Gözlem	4204	4191	4294	4354	419
	TSE	IPC	TASI	MCX10	BIST100
Ortalama	9,3696	10,1607	8,8291	7,7848	10,7292
Medyan	9,4326	10,3946	8,8555	8,0645	10,9257
Maksimum	9,7152	10,8535	9,9347	8,5316	11,7023
Minimum	8,6474	8,6187	7,7875	6,1153	9,0627
S. Sapma	0,2514	0,6506	0,4191	0,6292	0,6737
Çarpıklık	-0,9111	-1,0176	-0,5438	-1,1060	-0,8776
Basıklık	2,8486	2,7219	3,7517	2,9924	2,7732
Jarque-Bera	594,7089	752,8721	325,7398	867,0729	557,5453
Gözlem	4269	4282	4472	4253	4272

4.2. Bulgular

Borsalara ve zayıf formda etkinliğin test edilmesinde kullanılacak testlere ilişkin bilgilerin verilmesinin ardından bu bölüm kapsamında analiz sonuçlarına ilişkin değerlendirmelerde bulunulacaktır. Çalışmamız kapsamında G-20 üyesi ülke borsalarının zayıf formda etkinliği sabit terimli, sabit terimli ve trendli modellerde dört farklı birim kök testi kullanılarak test edilmiştir. Çalışmamızda aynı zamanda söz konusu etkinlik varyans oran testi uygulanarak da borsa açısından test edilmiştir.

Tablo 3 kapsamında 20 borsanın fiyatlarına I(0) ve I(1) düzeyinde uygulanan üç farklı birim kök testinin (sabit terimli ve sabit terim ve trendli) sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 3. Borsalara İlişkin ADF, PP ve KPSS Test Sonuçları

Borsa	Test	Model	Durağanlık Seviyesi	
			I(0)	I(1)
S&P	ADF	Sabit Terimli	-0,4545	-50,8802***
		Sabit Terimli ve Trendli	-23,160	-50,8859***
	PP	Sabit Terimli	-0,4211	-72,1869***
		Sabit Terimli ve Trendli	-22,523	-72,2093***
	KPSS	Sabit Terimli	6,1353***	0,1376
		Sabit Terimli ve Trendli	1,0887***	0,0567
NASDAQ	ADF	Sabit Terimli	-0,1986	-69,5136***
		Sabit Terimli ve Trendli	-28,532	-69,5215***
	PP	Sabit Terimli	-0,1045	-70,0378***
		Sabit Terimli ve Trendli	-26,649	-70,0732***
	KPSS	Sabit Terimli	6,8561***	0,1458
		Sabit Terimli ve Trendli	1,0694***	0,0396
DAX	ADF	Sabit Terimli	-0,9954	-66,7990***
		Sabit Terimli ve Trendli	-3,1858*	-66,7935***
	PP	Sabit Terimli	-0,8968	-66,9958***
		Sabit Terimli ve Trendli	-30,398	-66,9910***
	KPSS	Sabit Terimli	6,8228***	0,0829
		Sabit Terimli ve Trendli	0,2901***	0,0723
MERV	ADF	Sabit Terimli	-0,5413	-61,0334***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,760	-61,0261***
	PP	Sabit Terimli	-0,6083	-61,0532***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,050	-61,0459***

	KPSS	Sabit Terimli	7,1843***	0,0911
		Sabit Terimli ve Trendli	1,0948***	0,0915
ASX	ADF	Sabit Terimli	-17,024	-67,4247***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,789	-67,4192***
	PP	Sabit Terimli	-16,709	-67,4594***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,334	-67,4540***
	KPSS	Sabit Terimli	4,2034***	0,0727
		Sabit Terimli ve Trendli	0,5825***	0,0573
BVSP	ADF	Sabit Terimli	-16,100	-65,2302***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,236	-65,2277***
	PP	Sabit Terimli	-15,851	-65,3910***
		Sabit Terimli ve Trendli	-17,294	-65,3902***
	KPSS	Sabit Terimli	5,2372***	0,1512
		Sabit Terimli ve Trendli	1,4892***	0,0801
SSEC	ADF	Sabit Terimli	-15,294	-63,0407***
		Sabit Terimli ve Trendli	-15,471	-63,0371***
	PP	Sabit Terimli	-15,953	-63,1024***
		Sabit Terimli ve Trendli	-16,540	-63,0980***
	KPSS	Sabit Terimli	3,2990***	0,1054
		Sabit Terimli ve Trendli	0,4857***	0,0799
FTSE Endonezya	ADF	Sabit Terimli	-23,648	-61,6254***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,943	-61,6551***
	PP	Sabit Terimli	-23,841	-61,5357***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,296	-61,5644***
	KPSS	Sabit Terimli	5,7245***	0,3454
		Sabit Terimli ve Trendli	1,5687***	0,0531
CAC40	ADF	Sabit Terimli	-19,856	-33,1340***
		Sabit Terimli ve Trendli	-23,261	-33,1350***
	PP	Sabit Terimli	-20,311	-69,0523***
		Sabit Terimli ve Trendli	-23,725	-69,0561***
	KPSS	Sabit Terimli	1,3540***	0,0808
		Sabit Terimli ve Trendli	0,6131***	0,0587
JTOPI	ADF	Sabit Terimli	-10,876	-64,5928***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,982	-64,5885***
	PP	Sabit Terimli	-10,468	-65,3304***
		Sabit Terimli ve Trendli	-16,864	-65,3342***
	KPSS	Sabit Terimli	7,3741***	0,1149

G-20 Üyesi Ülke Borsalarının Zayıf Formda Piyasa Etkinliğinin Test Edilmesi

821
2019/3

		Sabit Terimli ve Trendli	0,7924***	0,0738
KS11	ADF	Sabit Terimli	-17,842	-63,5024***
		Sabit Terimli ve Trendli	-21,346	-63,5065***
	PP	Sabit Terimli	-17,649	-63,5706***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,233	-65,5812***
	KPSS	Sabit Terimli	6,4151***	0,1269
		Sabit Terimli ve Trendli	1,1413***	0,0315
SESN	ADF	Sabit Terimli	-11,365	-59,3608***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,482	-59,3573***
	PP	Sabit Terimli	-14,265	-59,2350***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,048	-59,2312***
	KPSS	Sabit Terimli	7,2093***	0,1261
		Sabit Terimli ve Trendli	1,1982***	0,0502
FTSE100	ADF	Sabit Terimli	-16,576	-31,8502***
		Sabit Terimli ve Trendli	-30,234	-31,8474***
	PP	Sabit Terimli	-17,320	-69,1077***
		Sabit Terimli ve Trendli	-3,1852*	-69,1003***
	KPSS	Sabit Terimli	5,1598***	0,0455
		Sabit Terimli ve Trendli	0,2676***	0,0425
MIB	ADF	Sabit Terimli	-2,6099*	-66,7727***
		Sabit Terimli ve Trendli	-28,414	-66,7657***
	PP	Sabit Terimli	-25,438	-66,8131***
		Sabit Terimli ve Trendli	-27,753	-66,8061***
	KPSS	Sabit Terimli	2,5409***	0,0354
		Sabit Terimli ve Trendli	0,5339***	0,0335
N225	ADF	Sabit Terimli	-13,188	-67,0254***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,495	-67,0204***
	PP	Sabit Terimli	-12,005	-67,1781***
		Sabit Terimli ve Trendli	-18,272	-67,1746***
	KPSS	Sabit Terimli	3,1580***	0,0936
		Sabit Terimli ve Trendli	0,9650***	0,0669
TSE	ADF	Sabit Terimli	-17,658	-31,6195***
		Sabit Terimli ve Trendli	-23,181	-31,6231***
	PP	Sabit Terimli	-16,806	-67,5707***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,943	-67,5741***
	KPSS	Sabit Terimli	5,5706***	0,0897
		Sabit Terimli ve Trendli	0,6689***	0,0448

IPC	ADF	Sabit Terimli	-21,381	-60,7205***
		Sabit Terimli ve Trendli	-11,446	-60,7645***
	PP	Sabit Terimli	-23,344	-60,5797***
		Sabit Terimli ve Trendli	-0,9918	-60,6588***
	KPSS	Sabit Terimli	6,8715***	0,5010**
		Sabit Terimli ve Trendli	1,5537***	0,0421
TASI	ADF	Sabit Terimli	-24,384	-61,9210***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,545	-61,9456***
	PP	Sabit Terimli	-24,394	-61,9905***
		Sabit Terimli ve Trendli	-20,584	-62,0074***
	KPSS	Sabit Terimli	1,4705***	0,3352
		Sabit Terimli ve Trendli	0,7864***	0,1326***
MCX10	ADF	Sabit Terimli	-25,326	-64,2326***
		Sabit Terimli ve Trendli	-25,007	-64,2540***
	PP	Sabit Terimli	-2,5675*	-64,3860***
		Sabit Terimli ve Trendli	-24,049	-64,4352***
	KPSS	Sabit Terimli	5,9330***	0,2720
		Sabit Terimli ve Trendli	1,0638***	0,0461
BIST100	ADF	Sabit Terimli	-14,446	-64,7799***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,614	-64,7795***
	PP	Sabit Terimli	-14,434	-64,7775***
		Sabit Terimli ve Trendli	-19,520	-64,7771***
	KPSS	Sabit Terimli	6,8089***	0,1002
		Sabit Terimli ve Trendli	0,9680***	0,0384

*** → %1 düzeyinde anlamlıdır. ** → %5 düzeyinde anlamlıdır. * → %10 düzeyinde anlamlıdır.

ADF ve PP testleri kapsamında I(0) ve I(1) düzeyinde birim kökün bulunduğuna ilişkin hipotezin test edilmektedir. Söz konusu hipotezin I(0) düzeyinde reddedilememesi, I(1) düzeyinde ise reddedilmesi halinde ilgili borsanın zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Analizler sonucunda tablo 1 incelendiğinde, ADF ve PP testlerine göre 18 borsanın I(0) ve I(1) düzeyindeki tüm testlerde zayıf formda etkinlik koşullarını karşıladığı sonucuna ulaşılmıştır.

ADF test sonuçlarına göre DAX Endeksi (Almanya) sabit terimli ve trendli modelde, MIB Endeksi (İtalya) sabit terimli modelde; PP test sonuçlarına göre ise FTSE100 Endeksi (İngiltere) sabit terimli ve trendli modelde, MCX10 Endeksi (Rusya) sabit terimli modelde I(0)'da %10 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Söz konusu borsalar belirtilen testlerin %1 ve %5 düzeyinde değerlendirilmesi durumunda diğer 18 borsaya benzer şekilde zayıf formda etkinlik koşulunu karşılamaktadır.

KPSS testine ADF ve PP testlerinin aksine sıfır hipotezine göre seri durağandır. Buna göre, I(0) düzeyinde hipotezlerin reddedilmesi, I(1) düzeyinde ise hipotezlerin reddedilememesi halinde KPSS testi açısından incelenen borsanın zayıf formdaki etkinlik koşulu karşılanmaktadır. Tablo 3'e göre analizler sonucunda 18 borsa zayıf formda etkin bulunmuştur.

KPSS test sonuçlarına göre TASI (S. Arabistan) sabit terimli ve trendli modelde %10 düzeyinde, IPC (Meksika) ise sabit terimli modelde %5 düzeyinde I(1)'de anlamlı bulunmuştur. Söz konusu borsalardan TASI belirtilen test %5 düzeyinde, IPC (Meksika) ise %1 düzeyinde değerlendirilmesi durumunda diğer 18 borsaya benzer şekilde zayıf formda etkinlik koşulunu karşılamaktadır.

Analiz dönemimizin önemli kırılmaların görüldüğü 2008 Küresel Finans Krizini içermesine bağlı olarak dördüncü olarak birim kök testleri ile gerçekleştirilen zayıf formda etkinlik analizleri endeksler açısından yapısal kırılmalı birim kök testleri de kullanılarak incelenmiş, sonuçlar tablo 4 kapsamında gösterilmiştir.

Tablo 4. Borsalara İlişkin Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi Sonuçları

Borsa	Model	Durağanlık Seviyesi	
		I(0)	I(1)
S&P	Sabit Terimli	-2,7567	-71,9655***
	Sabit Terimli ve Trendli	-5,6764***	-71,9675***
NASDAQ	Sabit Terimli	-2,3895	-70,1117***
	Sabit Terimli ve Trendli	-5,6291***	-70,1080***
DAX	Sabit Terimli	-2,6767	-67,3209***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,2749	-67,3234***
MERV	Sabit Terimli	-3,3135	-61,9337***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,6964	-61,9292***
ASX	Sabit Terimli	-3,0021	-68,2868***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,3085	-68,2877***
FTSE100	Sabit Terimli	-3,1137	-68,5809***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,3886	-68,5732***
BVSP	Sabit Terimli	-3,4870	-65,6229***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,5796	-65,6189***
SSEC	Sabit Terimli	-3,4480	-63,4487***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,2090	-63,4538***
FTSE	Sabit Terimli	-3,3689	-74,1300***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,1922	-74,1258***
CAC40	Sabit Terimli	-2,8177	-67,9718***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,2519	-67,9655***

JTOPI	Sabit Terimli	-2,8384	-65,0447***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,0141	-65,0574***
KS11	Sabit Terimli	-3,5148	-64,5178***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,9880	-64,5777***
SESN	Sabit Terimli	-2,7905	-60,5990***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,5070	-60,5890***
MIB	Sabit Terimli	-3,6793	-80,7024***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,3567	-80,6839***
N225	Sabit Terimli	-3,1416	-67,8015***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,5183	-67,8079***
TSE	Sabit Terimli	-3,1676	-68,3152***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,4559	-68,3787***
IPC	Sabit Terimli	-3,5433	-61,1497***
	Sabit Terimli ve Trendli	-2,9938	-61,2212***
TASI	Sabit Terimli	-3,5150	-62,4780***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,3928	-62,4817***
MCX10	Sabit Terimli	-3,8422	-65,9908***
	Sabit Terimli ve Trendli	-3,7528	-66,0284***
BIST100	Sabit Terimli	-3,2641	-65,1993***
	Sabit Terimli ve Trendli	-4,2190	-65,2130***

*** → %1 düzeyinde anlamlıdır. ** → %5 düzeyinde anlamlıdır. * → %10 düzeyinde anlamlıdır.

Yapısal kırılmalı birim kök testleri kapsamında I(0) ve I(1) düzeyinde birim kökün bulunduğu ilişkin hipotezin test edilmektedir. Söz konusu hipotezin I(0) düzeyinde reddedilememesi, I(1) düzeyinde ise reddedilmesi halinde ilgili borsanın zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Analizler sonucunda tablo 5 incelendiğinde, 18 borsanın I(0) ve I(1) düzeyindeki tüm testlerde zayıf formda etkinlik koşullarını karşıladığı sonucuna ulaşılmıştır. Söz konusu test sonuçlarına göre yalnızca ABD'den S&P ve NASDAQ sabit terimli ve trendli modelde I(0)'da %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve zayıf formda etkinlik koşulunu söz konusu seviyede sağlamamıştır. Bununla birlikte koşul söz konusu borsalarda I(1) düzeyinde sağlanmıştır. Kriz döneminin de etkisiyle söz konusu iki borsada etkinlik kaybının kırılmaları dikkate alan testlerle daha net bir şekilde görüldüğü düşünülmektedir.

Birim kök testleri ile zayıf formda etkinliklerin değerlendirilmesinin ardından varyans oran testi sonuçları Tablo 5 kapsamında verilmiştir.

Tablo 5. Borsalara İlişkin Varyans Oran Testi Sonuçları

Borsa	Değer	s.d.	Borsa	Değer	s.d.
S&P	2,0878	4277	JTOPI	1,2604	4251
NASDAQ	4,2820***	4278	KS11	0,7476	4203
DAX	1,3812	4323	SESN	4,1020***	4139
MERV	0,8517	4180	MIB	1,0625	4346
ASX	0,7600	4394	N225	0,9838	4196
FTSE100	1,4951	4293	TSE	1,0306	4268
BVSP	1,7364	4236	IPC	1,0410	4281
SSEC	2,9642*	4124	TASI	3,4605**	4471
FTSE	1,8844	4251	MCX10	0,8254	4252
CAC40	1,7775	4351	BIST100	2,1076	4271

*** → %1 düzeyinde anlamlıdır. ** → %5 düzeyinde anlamlıdır. * → %10 düzeyinde anlamlıdır.

Varyans oran testinde borsaların rassal yürüyüş gösterdiklerine ilişkin sıfır hipotezleri test edilmektedir. Söz konusu testlerin reddedilememesi halinde incelenen borsaların zayıf formda etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Tablo 5'te yer alan sonuçlara göre 16 borsanın varyans oran testi açısından zayıf formda etkin olduğu bulunmuştur. Varyans oran testine ilişkin sıfır hipotezi NASDAQ (ABD) ve SESN (Hindistan) Endekslerinde %1, TASI (S.Arabistan) Endeksinde %5, SSEC (Çin) Endeksinde ise %10 düzeyinde reddedilmiş olup, söz konusu borsaların varyans oran testi açısından 01.01.2002-31.12.2018 döneminde zayıf formda etkin olmadığı tespit edilmiştir.

5. SONUÇ

Günümüz borsaları hız ve bilgi odaklıdır. Etkin piyasalarda oluşan anlık fiyatlar, yatırımcılara ulaşan her yeni veri ile yeniden oluşur. Yatırımcılar her zaman yüksek getiri elde edebileceği finansal araçlara yatırım yapma eğilimindedir. Bu durum borsalarda geçmiş fiyat hareketlerinden gelecek fiyat hareketlerinin öngörülebilir olup olmadığına ilişkin çalışmalara zemin oluşturmuştur.

1970'lerde Fama'nın çalışmasından itibaren araştırmacılar etkin piyasa hipotezi üzerinde çalışmalar yapmışlardır. Bu çalışmalarda zayıf formda, yarı güçlü formda ve güçlü formda olmak üzere 3 farklı tip piyasa etkinliği çeşitli analiz yöntemleriyle test edilmiştir. Literatürde çok çeşitli analizler yardımıyla farklı formlardaki etkinliklerin test edildiği çalışmalar mevcuttur.

Bu çalışmada G-20 üyesi ülkelere ait 20 borsanın zayıf formdaki piyasa etkinliği farklı testlerle analiz edilmeye çalışılmıştır. Çalışma kapsamında ilgili borsaların 01.01.2002-31.12.2018 tarihleri arasındaki günlük endeks değerlerinden oluşan bir veri setinden faydalanılmıştır. Bu veriler E-views10 paket programı yardımı ile analiz edilmiştir. Çalışmada zayıf formda etkinliğin test

edilmesinde varyans oran testi ve durağanlığı ölçen ADF, PP ve KPSS birim kök testleri kullanılmıştır.

Gerçekleştirilen testlerin sonucunda, varyans oran analizine göre NASDAQ (ABD) ve SESN (Hindistan) %1, TASI (Suudi Arabistan) %5 ve SSEC (Çin) %10 düzeyinde rassal yürüyüş sergilemedikleri ve zayıf formda etkin olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır. Çalışma kapsamındaki diğer borsalar zayıf formda etkin bulunmuştur. Çalışmamız kapsamında ABD'den iki borsa yer almakla birlikte NASDAQ Endeksine büyük ölçüde teknoloji şirketlerinin kote olmasına bağlı olarak piyasa dinamikleri S&P Endeksinden farklılaşmaktadır. Bu durumun bir sonucu olarak varyans oran analizi kapsamındaki etkinlik testleri açısından aynı ülkede bulunan iki borsa endeksinde farklı sonuçlar elde edildiği görülmüştür.

ADF, PP ve KPSS test sonuçlarına göre 18 borsa zayıf formda etkin bulunmuştur. ADF test sonuçlarına göre DAX Endeksi (Almanya) sabit terimli ve trendli modelde, MIB Endeksi (İtalya) sabit terimli modelde; PP test sonuçlarına göre ise FTSE100 Endeksi (İngiltere) sabit terimli ve trendli modelde, MCX10 Endeksi (Rusya) sabit terimli modelde $I(0)$ 'da %10 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Söz konusu borsalar belirtilen testlerin %1 ve %5 düzeyinde değerlendirilmesi durumunda diğer 18 borsaya benzer şekilde zayıf formda etkinlik koşulunu karşılamaktadır. KPSS test sonuçlarına göre ise TASI (S. Arabistan) sabit terimli ve trendli modelde %10 düzeyinde, IPC (Meksika) ise sabit terimli modelde %5 düzeyinde $I(1)$ 'de anlamlı bulunmuştur. Söz konusu borsalardan TASI belirtilen test %5 düzeyinde, IPC (Meksika) ise %1 düzeyinde değerlendirilmesi durumunda diğer 18 borsaya benzer şekilde zayıf formda etkinlik koşulunu karşılamaktadır.

Çalışmamızda geleneksel birim kök testlerine ek olarak analiz döneminin 2008 Küresel Finans Krizini de içermesine bağlı olarak yapısal kırılmalı birim kök testleri de uygulanmış, diğer birim kök testlerine benzer şekilde 18 borsa zayıf formda etkin bulunmuştur. Bununla birlikte, önemli bir kırılma olan krizin etkilerinin daha iyi görülebildiği söz konusu analizlerde yalnızca krizin ortaya çıktığı ABD'den S&P ve NASDAQ Endekslerinde zayıf formda etkinlik koşulu sabit terimli ve trendli modellerde $I(0)$ 'da %1 düzeyinde sağlanamamıştır.

Çalışmamızın G-20 üyesi ülke borsalarına ilişkin gerçekleştirilen en kapsamlı zayıf formda etkinlik çalışmalarından biri olması sebebiyle literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Piyasa etkinlerinin önümüzdeki süreçte, farklı analiz dönemlerinde aynı ya da farklı ülke gruplarına ait piyasalar üzerinde gerçekleştirilecek akademik çalışmalarla yakından izleneceği değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

Abraham, A., S. Alsakran. ve F.J. Seyyed. 2003. "Testing the Random Walk Behavior and Efficiency of the Gulf Stock Markets", *The Financial Review*, 37.

- Abrosimova, N., G. Dissanaika. ve D. Linowski. 2005. "Testing the Weak- Form Efficiency of the Russian Stock Market", European Finance Association Conference.
- Al-Jafari, M. K. 2013. "Testing The Weak-Form Efficiency Of Bahrain Securities Market", International Research Journal of Finance And Economics, 72.
- Bakırtaş, T. ve S. Karbuç. 2000. "İMKB Endeksi'nin Ekonometrik Analizi", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, 168.
- Balaban, E. ve K. Kunter. 1997. "A note on The Efficiency of Financial Markets in A Developing-Country", Applied Economics Letters, 4 (2).
- Choudhry, T. 1994. "Stochastic Trends and Stock Prices: An International Inquiry", Applied Financial Economics, 4 (6).
- Çevik, F. ve Y. Yalçın. 2003. "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) İçin Zayıf Etkinlik Sınaması: Stokastik Birim Kök ve Kalman Filtre Yaklaşımı", Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 1.
- Demireli, E., G.C. Akkaya. ve E. İbaşı. 2010. "Finansal Piyasa Etkinliği: S&P500 Üzerine Bir Uygulama", CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 11 (2).
- Dickey D.A. ve W.A. Fuller. 1979. "Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root", Journal of the American Statistical Association, 74.
- Dickey, D. ve W.A. Fuller. 1981. "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with A Unit Root", Econometrica: Journal of the Econometric Society.
- Eken, H. ve S. Adalı. 2008. "Piyasa Etkinliği ve İMKB: Zayıf Formda Etkinliğe İlişkin Ekonometrik Bir Analiz", Muhasebe ve Finansman Dergisi, 37.
- Ergül, N. 2009. "Ulusal Hisse Senetleri Piyasasında Etkinlik", Yönetim Bilimleri Dergisi, 7(1).
- Fama, E.F. 1965. "Random Walks in Stock Market Prices", Financial Analysts' Journal, 21 (5).
- Fama, E.F. 1970. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Works", Journal of Finance, 25 (2).
- Kılıç, S.B. 1997. "Türk Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Formda Etkinliğin Sınanması", III. Ulusal Ekonometri-İstatistik Sempozyumu Bildirileri.
- Köse, A. 1993, "Etkin Pazar Kuramı ve İMKB'de Etkin Pazar Kuramının Zayıf Şeklini Test Etmeye Yönelik Bir Çalışma-Filtre Kuralı Testi", İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, 22 (2).
- Kwiatkowski, D., P. C. B. Phillips., Y. Shin, ve P. Schmidt. 1992. "Testing The Null Hypothesis of Stationarity Against The Alternative of a Unit Root", Journal of Econometrics, 54.

- Muradoğlu, G. ve D. Önkal. 1992. “Türk Hisse Senedi Piyasasında Yarı-Güçlü Etkinlik”, ODTÜ Gelişme Dergisi, 19 (2).
- Muradoğlu G. ve T. Oktay. 1993. “Türk Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Etkinlik: Takvim Anomalileri”, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 11.
- Okur, M. ve G. Çağıl. 2014. “2008 Küresel Krizinin İMKB Hisse Senedi Piyasası Üzerindeki Etkilerinin Garch Modelleri ile Analizi”, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 28 (1).
- Özcan, B.ve E. Gültekin. 2016. “Etkin Piyasalar Hipotezi G-20 Ülkeleri için Geçerli mi? Yeni Bir Yaklaşım”, ICEB Konferans Bildirileri.
- Perron, P. 1989. “The Great Crash, the Oil Price Shock, and the Unit Root Hypothesis”, *Econometrica*, 57 (6).
- Perron, P. ve T. Vogelsang. 1992. “Nonstationarity and Level Shifts with An Application to Purchasing Power Parity”, *Journal of Business and Economic Statistics*, 10.
- Phillips, P.C.B. ve P. Perron. 1988. “Testing for Unit Roots in Time Series Regression”, *Biometrika*, 75 (2).
- Taş, O. ve S. Dursunoğlu. 2005. “Dickey-Fuller Birim Kök Test İstatistiği ve Runs Testi Kullanarak İMKB'nin Etkinlik Düzeyinin Rassal Yürüyüş Modeli ile Test Edilmesi”, VII. Ulusal Finans Semzpozumu Bildirileri.
- Tunçel, A.K. 2007. “Rassal Yürüyüş (Random Walk) Hipotezi'nin İMKB'de Test Edilmesi: Koşu Testi Uygulaması”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9 (2).
- Vaidyanathan, R. ve K. K. Gali. 1994. “Efficiency of The Indian Capital Market”, *Indian Journal of Finance and Research*, 5 (2).
- Yücel, Ö. 2016. “Finansal Piyasa Etkinliği: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama”, *International Review of Economics and Management*, 4.
- Zengin, H. ve S. Kurt. 2004. “İMKB'nin Zayıf ve Yarı Güçlü Formda Etkinliğinin Ekonometrik Analizi”, *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 6 (21).
- Zeren, F., H. Kara. ve A. Arı. 2013. “Piyasa Etkinliği Hipotezi: İMKB için Ampirik Bir Analiz”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 36.

GENEL MUHASEBE DERSİ HAKKINDA ÜNİVERSİTE ÖĞRENCİLERİNİN METAFORİK ALGILARI: ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ ÖRNEĞİ*

Dr. Öğr. Üyesi Ersin KURNAZ**

Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR***

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2019; 21(3); 829-854

ÖZ

829

Bu çalışmanın amacı, öğrencilerin genel muhasebe dersine yönelik algılarını renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforları aracılığıyla incelemektir. Bu amaç doğrultusunda Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesinde öğrenim gören ve genel muhasebe dersini almış olan öğrencilere anket uygulanmıştır. Uygulamaya ilişkin verilerin analizinde frekans, yüzde, Ki - Kare Testi ve içerik analizi yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda öğrencilerin her bir kategori için en yaygın olarak kullandıkları metaforlar sırayla siyah, pırasa, kış, yılan, kaktüs, saklambaç ve hesap makinesidir. Genel olarak öğrencilerin söz konusu yedi metafora ilişkin algılarında olumsuz anlamın daha çok kullanıldığı tespit edilmiştir. Ayrıca öğrencilerin genel muhasebe dersine ilişkin algıları arasında “zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe”, “gerekli, faydalı, önemli bir ders olarak muhasebe” ve “dikkat ve çok çalışma gerektiren bir ders olarak muhasebe” algılarının ön plana çıktığı görülmektedir. Son olarak öğrencilerin muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile renk, mevsim, çiçek ve eşya metaforlarına yükledikleri anlamlar arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Metafor, Muhasebe Eğitimi, Metafor Algısı

JEL Sınıflandırması: M00, M40, M41

METAPHORICAL PERCEPTIONS OF UNIVERSITY STUDENTS ABOUT GENERAL ACCOUNTING COURSE: ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM UNIVERSITY CASE

ABSTRACT

Purpose of this study is to examine the perceptions of students about general accounting course through color,

* Makale gönderim tarihi: 02.02.2019, kabul tarihi: 14.07.2019.

** Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, ekumaz@erzincan.edu.tr, orcid.org/0000-0002-6787-5368.

*** Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, teyceyurt@erzincan.edu.tr, orcid.org/0000-0003-4688-1811.

Atf: Kurnaz, E. ve Eyceyurt Batır, T. (2019). Genel muhasebe dersi hakkında üniversite öğrencilerinin metaforik algıları: Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi örneği. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (3), 829-854. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.521393>.

animal, food type, season, game, flower and commodity metaphors. In accordance with this purpose, a questionnaire was applied to students who were studying at the Faculty of Economics and Administrative Sciences of Binali Yıldırım University in Erzincan and who had taken general accounting courses. In the analysis of the data, frequency, percentage calculations, Chi-Square Test and content analysis method were used. The most commonly used metaphor for each category of the students participating in the survey are black, leek, winter, snake, cactus, hide and seek and calculator. In general it is detected that students have used negative meanings more, concerning to these seven metaphors. In addition, according to the results obtained, some perceptions have appeared to stand out like "Accounting as a difficult, boring and complex course", "accounting as a necessary, useful, important lesson" and "accounting as a lesson needs to study hard". Finally, it was found that there was a statistically significant relationship between the students' choice of accounting profession and the meanings they attributed to color, season, flower and goods metaphors.

Keywords: Metaphor, Accounting Education, Metaphor Perception

JEL Classification: M00, M40, M41

1. GİRİŞ

Tüm disiplinlerde olduğu gibi muhasebe biliminde de eğitim sürecinin temel amacı yüksek kalitede öğrenme çıktılarının elde edilebilmesidir. Son yıllarda yüksek kalitede öğrenme çıktılarının elde edilebilmesi için, sağlam teknik yeterliliklerin yanında farklı yeterlilikler de gerekli görülmektedir. Bu yeterlilikler arasında muhasebe disiplininin kapsamlı bir şekilde anlaşılması, fikir ve kavramları problemlere uygulayabilmek, yüksek iletişim becerilerine ve kritik düşünme becerisine sahip olmak sayılabilir (Beattie IV ve diğerleri 1997, 2; Booth ve diğerleri 1999, 277). Muhasebe eğitimi almış olan öğrencinin kariyer planlaması yapabilmesi için muhasebe bilgi ve becerilerinin yanı sıra finansal analiz, girişimcilik, bağımsız denetim ve iç denetim bilgi ve becerilerine sahip olması gerekmektedir (Çelenk ve diğerleri 2010, 160; Hacırüstemoğlu 2008, 2).

Muhasebe eğitimi alan öğrencilerin profesyonel meslek mensubu olma yolunda gerekli bilgi ve beceriyi alma sürecinin temelleri, lisans düzeyinde aldıkları genel muhasebe dersi ile atılmaktadır. Bu aşamada dersin anlaşılmasını ve etkili bir şekilde öğrenilmesini negatif yönde etkileyen etmenlerden biri de öğrencilerin isteksizliği ve muhasebeye karşı olan olumsuz algıdır (Akpınar ve Yıldız 2018, 92).

Muhasebe eğitimine yönelik öğrenci algılarının ölçülmesi için farklı standartlarda araçlar kullanılmakla birlikte, son zamanlarda yeni ve sayılı çalışmalarda kullanılan, ayrıca mizahi yönüyle ilgi çekici olup, öğrencilerin muhasebe dersine bakış açılarını gösteren bir yöntem mevcuttur. Metafor algısı şeklinde kullanılan bu yöntem, eğitim bilimcileri tarafından çeşitli alanlarda yaygın olarak kullanılmaktadır.

Bu çalışmada öğrencilerin genel muhasebe dersine yönelik algılarını renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforları aracılığıyla belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde öğrenim gören ve genel muhasebe dersini almış olan öğrenciler ile anket çalışması yapılmıştır. Uygulamaya ilişkin veriler SPSS programı yardımıyla analiz edilmiştir. Son olarak elde edilen analiz sonuçlarına göre, araştırma hakkında değerlendirmelerde bulunulmuştur.

2. METAFOR KAVRAMI VE LİTERATÜR ÖZETİ

Türk Dil Kurumu (TDK) Türkçe sözlüğünde metafor kelimesi; etimolojik kökeni Fransızca métaphore kelimesine karşılık olarak “meczaz” şeklinde isimlendirilmektedir. Metafor bir şeyi başka bir şeye benzeterek anlatırken kullanılan unsurdur (Güler ve diğerleri 2016, 299). Metafor sözcüğü esasen Grekçe'deki “metaherein” kelimesinden gelmektedir. Taşımak, transfer, aktarım gibi anlamlar taşıyan sözcük, aldatıcı etimolojik yapısı sayesinde zamanla her anlama çekilebilen ve farklı kişiler tarafından farklı anlamlar yüklenen bir sözcük haline gelmiştir (Arslan 2008, 259; Gökğöz 2012, 62) Metafor insanların farklı benzetmeler kullanarak, çevreyi, olayları, nesnelere ve hayatı nasıl gördüklerini açıklamak için kullandıkları bir araçtır (Cerit 2008, 694). Örnek olarak “*Türkiye, Avrupa ve Asya kıtaları arasında köprüdür*” diyen bir kişi Türkiye'yi köprü metaforu ile ifade etmektedir. Burada köprü kelimesi Türkiye'nin Avrupa ve Asya kıtaları arasındaki fonksiyonunu daha betimleyici ve akılda kalıcı şekilde ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'nin Avrupa'ya Asya'ya bağlayan bir geçit olduğu vurgulanmaktadır.

Lakoff ve Johnson (2005), metaforun birçok alanda ve günlük konuşmalarda kullanıldığını, hatta insanların düşünce biçimlerini belirleyebildiğini savunmuştur. Metaforsuz düşünce olamayacağı temelinden hareket ederek metaforun kelime anlamında, bireyleri yeni dünyalara götüreceği, yeni bir şey söyleyecek ya da yeni bir bakış açısı getirebilecek her türlü duygu ve düşünce olduğunu savunmaktadırlar. (Güler ve diğerleri 2016, 299).

Metaforlar eğitim alanında uzun süredir kullanılmaktadır ve yeni bakış açıları oluşturma, hatırlamaya yardımcı olma ve sınıflandırma imkânı sunma gibi fonksiyonlar gerçekleştirmektedir (Skorczynska 2014, 2345). Metaforların bir öğretim aracı olarak kullanılmasının en önemli nedeni uzun süre akılda tutmayı sağlayıcı bir özelliğe sahip olmasıdır. Metaforlar, öğrenme için faydalı olup ayrıca motivasyonu artıran, duyuşsal gelişimi iyileştiren, sezgileri geliştiren, isteksizliği ve ders korkusunu ortadan kaldırarak yaratıcı ve keşfedici öğrenme sağlayabilen bir mekanizmaya sahiptir (Akpınar ve Yıldız 2018, 92-93).

Muhasebede metaforların kullanımı, kavramların nasıl ifade edileceği ve nasıl çıkarımlarda bulunulacağı açısından fikir vermekte önem arz etmektedir (Fernandez-Duque ve Johnson 1999, 112; Amernic ve Craig 2009, 876). Hart ve diğerleri (2004)'ne göre muhasebe için metaforların önem arz etmesinin başlıca iki sebebi vardır. Birincisi metaforlar ideolojik kararlar ve karakteristik değerler hakkında fikir vermektedir. Herhangi bir olgu için kullanılan metaforlar içimizde saklı olan inanışlarla ilgili öngörü sağlar. İkinci olarak, metaforlar kültürel değişimin göstergesidir. Eğer yazı dili veya konuşma dilinde kullanılan metaforlar zaman içinde değişiyorsa bahsedilen olgunun ne yönde değişime meyilli olduğu ortaya çıkar. Ancak metaforlarda değişim gözlenmiyorsa metaforların “eski tarzda düşünmeyi zorlaştırıcı” etkisi az olacaktır. (Hart ve diğerleri 2004, 47; Amernic ve Craig 2009, 876)

Metafor konusundaki araştırmalar incelendiğinde, genelde çalışmaların üç amaç etrafında toplandığı görülmektedir. Bunlar; metaforların yapısı ve oluşumuna ilişkin çalışmalar; metaforların, bir konunun öğretimi için kullanılması hakkındaki çalışmalar ve metaforlar yoluyla kişilerin inançları, tutumları, beklentileri ve algılarının tespitine yönelik veri toplamak için yapılan çalışmalardır (Yalçın ve diğerleri 2016, 21).

Metaforik algı ve metafor ile ilgili akademik çalışmalar eğitim bilimciler tarafından yaygın olarak ve çok farklı sahalarda kullanılmıştır. Güveli ve diğerleri (2011), Gültekin (2013), Altun ve Apaydın (2013), Bozpolat (2016), Yalçın ve diğerleri (2016), Lynch ve Fisher-Ari (2018)'in çalışmaları bu alanda yapılmış çalışmaların yalnızca birkaçıdır.

Ulusal literatür incelendiğinde, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi özelinde muhasebe eğitime yönelik az sayıda çalışmaya rastlanmıştır. Güler ve diğerleri (2016)'nin çalışması Kütahya Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme bölümü öğrencileri üzerinde uygulanmış ve öğrencilerin muhasebe eğitimi dersine ilişkin geliştirdikleri metaforlar ve bu metaforların ortak özellikleri belirlenmiştir.

Akpınar ve Yıldız (2018)'a ait çalışmada ise Sakarya Üniversitesi İşletme ve Siyasal Bilgiler Fakültelerinde öğrenim gören ve genel muhasebe dersini alan toplam öğrencilere “Eğer muhasebe bir renk (hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya) olsaydı, “....” olurdu. Çünkü “....” cümlelerini tamamlamaları istenmiştir. Öğrencilerin her bir kategori için en yaygın olarak kullandıkları metaforlar sırayla “siyah, aslan (kaplan), sebze türü, kış, saklambaç, kaktüs ve hesap makinesi” olarak tespit edilmiştir. Ayrıca öğrencilerin muhasebe kavramına ilişkin en fazla metafor oluşturdukları kavramsal kategori “zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe” kategorisi olmuştur.

Erol Fidan (2019) çalışmasında Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesinde muhasebe eğitimi alan öğrencilerin muhasebe kavramına yönelik algılarını renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforları aracılığıyla incelenmiştir. Öğrencilerden “Eğer

muhasebe bir (renk hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya) olsaydı, “...” olurdu. Çünkü “...” cümlelerini tamamlamaları istenmiştir. Öğrencilerin her bir kategori için en yaygın olarak kullandıkları metaforlar sırayla “siyah, kedi, brokoli, kış, saklambaç, kaktüs ve hesap makinesi” olmuştur. Öğrencilerin mesleği seçme düşünceleri ile oluşturulan metaforlara yükledikleri anlamlar arasında ki-kare analizi sonucunda renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforlarının tamamında istatistiki olarak anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca araştırmaya katılan öğrencilerin muhasebe kavramına ilişkin en fazla metafor oluşturdukları kavramsal kategori “zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe” kategorisi olmuştur.

Uluslararası literatür incelendiğinde muhasebe ve metaforları konu edinen McGoun ve diğerleri (2007)’ne ait çalışmada muhasebe eğitimi ile ilgili bilanço kavramı; lens, fotoğraf ve bir masa oyunu olan scrabble olmak üzere üç metafor ile ifade edilmiştir. Bu çalışma, daha sonra Amernic ve Craig (2009) tarafından metaforun muhasebe bilimine nasıl uygulanacağı konusunda daha ileri eleştirel söylemlerle genişletilmiştir.

Amernic ve Craig (2009, 877-878)’e göre muhasebede metafor analizi üç varsayım üzerine kuruludur. Birinci varsayıma göre “Muhasebe bir dildir”. Dil, insanların ne gördüğünü, nasıl gördüğünü etkiler. Bu kapsamda muhasebe de iş hayatının dilidir. İkinci varsayıma göre “Dil zorunlu olarak metaforları içerir”. Bu varsayım sadece günlük dili değil, bilimsel dil ve muhasebe dili gibi tüm dilleri kapsamaktadır. Üçüncü varsayıma göre ise “Metaforların kullanımı düşünce ve davranışları etkileyen bilişsel süreçlerdir”. Dolayısıyla bir konu hakkında ne düşündüğümüz onu ifade ettiğimiz metaforun ürünüdür.

3. METODOLOJİ

3.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmanın amacı, öğrencilerin genel muhasebe dersine yönelik algılarını renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforları aracılığıyla incelemektir. Özellikle muhasebe eğitiminin lisans düzeyinde öğretim elemanları tarafından nasıl verilmesi konusunda bir fikir sunması ve öğrencilerin muhasebe derslerine ilişkin oryantasyon süreçlerinde farkındalık oluşturabilecek uygulamaların ön plana çıkarılması açısından çalışma önem taşımaktadır.

3.2. Araştırmanın Kapsam ve Yöntemi

Bu çalışma, nitel araştırma yaklaşımında olgu bilim (fenomenoloji) araştırması kapsamında yürütülmüştür. Olgu bilim çalışmalarında amaç genellikle belli bir olguya ilişkin bireysel algıların veya perspektiflerin ortaya çıkarılması ve yorumlanmasıdır. Bu yaklaşımı diğer nitel yaklaşımlardan

ayran temel özellik öznel deneyimlerin araştırmanın merkezini oluşturmasıdır (Limon ve Durnalı 2018, 29). Araştırma kapsamında ele alınan olgu ise, genel muhasebe dersidir.

Araştırma, 2017-2018 eğitim öğretim yılının güz döneminde Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrenim gören ve genel muhasebe dersi almış olan öğrencileri kapsamaktadır. İlgili fakültede öğrenci sayısı çalışmanın yapıldığı dönem itibarıyla 2.162 olup %95 güven seviyesinde bu evren büyüklüğü için örneklem büyüklüğü 326 olarak hesaplanmıştır (www.surveysystem.com). Bu kapsamda 509 öğrenciden geçerli geri dönüşün olması, hedeflenen sayının üzerinde bir geri dönüşün olduğunu göstermektedir.

Araştırma 2017-2018 güz döneminde yarıyıl sonu sınavlarından önce, yüz yüze anket yöntemi ile uygulanmıştır. Anket soruları hazırlanırken Akpınar ve Yıldız (2018)'ın ve Erol Fidan (2019)'nın çalışmalarından yararlanılmıştır. Uygulanan anket formu iki bölümden oluşmakta olup birinci bölümde katılımcıların demografik özellikleri, muhasebe mesleğine ve genel muhasebe dersine ilişkin genel sorular, ikinci bölümde ise, katılımcıların ankette yer alan *“Eğer muhasebe bir renk (hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya) olsaydı, “.....” olurdu. Çünkü”* cümlelerini tamamlamaları istenmiştir.

Verilerin analizinde SPSS programı kullanılarak içerik analizi yöntemi kullanılmış ve öğrencilerin sorulara verdikleri cevaplar; kullanılan metafor, metaforun kaynağı ve gerekçesi arasındaki ilişki bakımından ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

Bu kapsamda, öncelikle her bir metafor (renk, oyun vb.) için kullanılan metafor kaynağının öğrenciler tarafından kullanılma sıklığı tespit edilmiştir. Bu noktada hangi gerekçe ile kullanıldığı ifade edilmeyen ya da kullanılan metaforla muhasebe kavramı arasında anlamlı bir ilişki saptanamayan bazı metaforlar analiz dışında tutulmuştur. Örneğin *“Muhasebe bir hayvan olsaydı kurt olurdu. Çünkü bu hayvanı sevmiyorum”* ifadesinde metafor olarak kullanılan hayvan ile muhasebe arasındaki ilişkiye dair mantıklı bir açıklama yapılmadığından, bu ve benzeri cevaplar analize dahil edilmemiştir.

Ortak özellikleri içeren metaforlar belli kavramsal kategoriler altında toplanmıştır. Örneğin *“Hesaplar sınavlarda hep saklanıyor.”*, *“Muhasebeye çalışmak zifiri karanlık bir gecede yürümek gibi.”* gibi ifadelerde muhasebenin zor ve sıkıcı bir ders olarak algılandığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu nedenle belirlenen kategorilerden biri *“zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe”* olmuştur. Öğrencilerin kullandıkları metaforlar, muhasebe kavramına ilişkin içerdikleri anlamlar bakımından *“Heyecan verici bir ders olarak muhasebe”*, *“Zor, sıkıcı, karmaşık bir ders olarak muhasebe”*, *“Kurallı, düzenli ve sistematik bir ders olarak muhasebe”*, *“Diğer bilim dallarıyla ilişkili bir ders olarak muhasebe”*, *“Yol gösterici bir ders olarak muhasebe”*, *“Dikkat ve çok çalışma gerektiren bir ders olarak muhasebe”*, *“Zeka gerektiren bir ders olarak muhasebe”*, *“Gerekli, faydalı ve önemli bir ders*

olarak muhasebe”, “Parayla ilişkili bir ders olarak muhasebe” şeklinde 9 kategori ile eşleştirilmiştir. Şaban (2008, 2009), Güven ve Güven (2009), Güveli ve diğerleri (2011) de çalışmalarında farklı kavramlara ilişkin benzer bir veri analiz yöntemi kullanmışlardır.

3.3. Araştırmanın Geçerlik ve Güvenirlik Analizi

Nitel çalışmalarda geçerlik, olguyu çalışmayı yapanın etkilemeden var olan şekliyle ve tarafsız bir şekilde gözlemesi ve elde etmesi şeklinde açıklanabilir (Yıldırım ve Şimşek 2005, 257). Bu çalışmada da öğrenciler anket formu doldururlarken öğrencileri etkilemekten kaçınılmış, elde edilen veriler üzerinde herhangi bir değişiklik yapılmadan olduğu şekliyle analize tabi tutulmuştur.

Ayrıca araştırmanın güvenilirliğini tespit etmek için oluşturulan 7 kategori ve bu kategorileri temsil eden metaforların eşleştirilmesiyle ilgili uzman görüşüne başvurulmuştur. Görüşüne başvuru uzman, muhasebe ve finansman anabilim dalında öğretim üyesidir. Uzmanın çalışmada belirlenen kavramsal kategorilere ilişkin düşünceleri alınmıştır. Araştırmacılar ve uzman arasındaki görüş birlik ve farklılıklarının sayısı tespit edilerek Miles ve Huberman’ın (1994) “[Güvenirlik = (Görüş Birliği / Görüş Birliği + Görüş Ayrılığı) x 100]” formülü kullanılarak çalışmanın güvenilirliği %82 olarak hesaplanmıştır. Buna göre araştırmacılar arasındaki görüş birliğinin %75’in üzerinde çıkması, güvenirlüğün sağlandığına işaret etmektedir.

4. ARAŞTIRMA BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Araştırmadan elde edilen veriler değerlendirilirken ilk önce öğrencilerin demografik özelliklerine, muhasebe mesleği ve genel muhasebe dersine ilişkin bakış açılarına ait frekans ve yüzdelere yer verilmiştir. Daha sonra ise, öğrencilerin genel muhasebe dersine ilişkin yedi metafor başlığı (renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek, eşya) için geliştirdikleri metaforlar, bunlar içinde dikkat çekici olan birkaç örnek ile birlikte tablolar halinde sunulmuştur. Son olarak bu yedi metafor başlığı altında verilen cevaplar incelenmiş ve genel muhasebe dersinin değişik yönlerine vurgu yapan metaforların ortak özellikleri dikkate alınarak öğrencilerin söz konusu derse ilişkin algıları 9 kategori altında toplanmıştır.

Tablo 1. Katılımcıların Demografik Özellikleri

	Demografik Özellikler	F	%
Cinsiyet	Kadın	356	69,9
	Erkek	153	30,1
Yaş	20’den küçük	169	33,2
	20-24 arası	326	64,0
	25 ve üzeri	14	2,8
Bölüm	İşletme	90	17,7
	İktisat	38	7,5
	Sağlık Yönetimi	198	38,9

	Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi	33	6,5
	Sosyal Hizmet	142	27,9
	Bankacılık ve Finans	8	1,6
Sınıfı	1. Sınıf	205	40,3
	2. Sınıf	153	30,1
	3. Sınıf	93	18,3
	4. Sınıf	58	11,4
	Toplam	509	100

Tablo 1'e göre, ankete katılan öğrencilerin %69,9'unun kadın, %64'ünün 20-24 yaş aralığında ve %38,9'unun da sağlık yönetimi bölümü öğrencisi olduğu görülmektedir. Ayrıca katılımcıların %40,3'ünün birinci sınıflardan oluştuğu tespit edilmiştir.

Tablo 2. Katılımcıların Muhasebe Mesleği ve Genel Muhasebe Dersine İlişkin Genel Özellikleri

Muhasebe Mesleği ve Genel Muhasebe Dersi İle İlgili Genel Sorular	F	%	
Muhasebe mesleğine ilgi düzeyi	Düşük	365	71,7
	Orta	86	16,9
	Yüksek	58	11,4
Muhasebe mesleğini seçme düşüncesi	Evet	96	18,9
	Hayır	413	81,1
Ailede muhasebe meslek mensubu varlığı	Evet	85	16,7
	Hayır	424	83,3
Derse çalışmak için harcanan süre	Sadece sınav zamanı	168	33,0
	1 saatten az	61	12,0
	1-3 saat arası	180	35,4
Sadece dersi geçmek için çalıştım	3 saatten fazla	100	19,6
	Evet	405	79,6
	Hayır	104	20,4
Muhasebeyi sevdiğim için çalıştım	Evet	162	31,8
	Hayır	347	68,2
İlerde gireceğim sınavlarda çıkacak olduğu için çalıştım.	Evet	259	50,9
	Hayır	250	49,1
İlerde akademik kariyer yapmayı düşündüğüm için çalıştım.	Evet	106	20,8
	Hayır	403	79,2
Dersin içeriği zor olduğu için sevmedim	Evet	264	51,9
	Hayır	245	48,1
Dersi veren öğretim elemanı/üyesi zor olduğu için sevmedim	Evet	137	26,9
	Hayır	372	73,1
Ders tahtada-klasik yöntem olarak anlatıldığı için sevmedim	Evet	92	18,1
	Hayır	417	81,9
Dersi slaytlarla anlatıldığı için sevmedim	Evet	18	3,5
	Hayır	491	96,5

Tablo 2'de yüzde olarak en çok tercih edilen seçeneklere sırasıyla bakıldığında, öğrencilerin %71,7'si muhasebe mesleğine karşı ilgi düzeylerinin düşük olduğunu, %81,1'i ilerde muhasebe mesleğini seçmeyi düşünmediklerini ve %83,3'ü de ailesinde muhasebe meslek mensubu bulunmadığını ifade etmiştir. Ayrıca öğrencilerin %35,4'ü muhasebe dersine çalışırken ayırdıkları zamanın 1 ile 3 saat aralığında olduğunu, %79,6'sı sadece dersi geçmek için çalıştıklarını, %68,2'si muhasebeye sevmeyerek çalıştıklarını, %50,9'u ilerde gireceği sınavlarda karşılama çıkabileceğini

düşündükleri için ve %79,2'si de muhasebe dersine çalışmanın akademik kariyer yapma düşünceleri ile bir ilişkisinin olmadığını belirtmiştir. Son olarak öğrencilerin %51,9'u dersin içeriğini zor buldukları için sevmediklerini, %73,1'i muhasebe dersini sevmemelerinin nedeninin dersi veren öğretim elemanı ile ilgili olmadığını, %81,9'u dersin anlatımında klasik yöntemin ve %96,5'i de slayt kullanımı ile ilgili olmadığını ifade etmiştir.

Aşağıdaki tablolarda muhasebe eğitimi alan öğrenciler tarafından her bir imge (renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek, eşya) için üretilen metaforların frekanslarına ilişkin bilgilere ve öğrencilerin metaforlara ilişkin dikkat çeken gerekçelerine yer verilmiştir.

Tablo 3. Katılımcıların Bir Renk Olarak Muhasebe Algıları

Renkler	F		Çünkü	
Siyah	220	Olumlu	7	"Muhasebe de siyah gibi her türlü işletmeye uyum sağlar.", "Nasıl ki siyah ağır ve asil duruyorsa, muhasebe de ders programında öyle duruyor.", "Muhasebede siyah renkte olduğu gibi belirsizliğe yer yoktur."
		Olumsuz	213	"Muhasebe denince aklıma hep cenaze törenlerinde baştan aşağı siyah giyinmiş insanlar geliyor.", "Muhasebeye çalışmak zifri karanlık bir gecede yürümek gibi.", "Muhasebe siyah gibi içimi karartan, ruhumu bunaltan bir ders.", "Karanlıkta ilerlemek ne kadar zor ise, muhasebede ilerlemek o kadar zor.", "Sonu olmayan kara bir delik.", "Muhasebe denince aklıma kara kaplı bir defter geliyor."
Gri	67	Olumlu	20	"Muhasebe sayesinde işletmeler grinin bileşenleri (siyah/beyaz) gibi eksiklerini tamamlar.", "İlk derslerde siyah gibi kasvetli ama daha sonra çalışınca beyaz gibi ferah."
		Olumsuz	47	"Muhasebe ne siyah kadar karanlık ne beyaz kadar net.", "Gri gibi seversen gözüne hoş, sevmezsen itici gelir.", "Muhasebeye çalışınca ne anladığımı anlıyorum ne de anlamadığımı Gri gibi belirsiz."
Beyaz	50	Olumlu	42	"Tüm renklerin merkezini beyaz, işletmelerin merkezini ise muhasebe oluşturur.", "Nasıl ki her genç kızın hayali beyaz bir gelinlik giymekse, her öğrencinin hayali de ilk seferde muhasebeden geçmektir.", "Bütün renklerin içinde beyaz, bütün işletme faaliyetlerinde ise muhasebe vardır.", "Muhasebe geleceğimiz için açmamız gereken beyaz bir sayfadır."
		Olumsuz	8	"Nasıl ki beyaz üzerinde en ufak bir leke hemen belli oluyorsa muhasebede en küçük bir hatayı kabul etmez.", "Muhasebe denince gözümün önüne kefenlenmiş cesetler geliyor.", "Nasıl ki beyaz her şeyi açığa çıkarıyorsa muhasebe de işletmelerin tüm kirli işlerini açığa çıkarır."
Kırmızı	37	Olumlu	26	"Kan canlılar için ne kadar önemli ise, muhasebe de bizim için o kadar önemlidir.", "Muhasebe hem öğrencilerin hem de işletmelerin kırmızı çizgisidir.", "Kırmızı bayrağımızın rengidir. Bayraksız devlet, muhasebesiz de bir hayat olamaz." "Muhasebe de kırmızı renk gibi canlı ve ilgi çekici bir derstir.", "Muhasebe kırmızı ajandalar gibi önemli bilgileri içerir."
		Olumsuz	11	"Çoğu insan kanı görünce bayılır. Benim de muhasebe notumu görünce bayılışım geliyor.", "Tehlike eşittir kırmızı o da eşittir muhasebe."
Mavi	26	Olumlu	21	"Her şeyi kapsayan bir ders mavi gibi hayatın her anında var.", "Mavi gibi güveni temsil eder."
		Olumsuz	5	"Muhasebe sonsuz gökyüzü mavisi gibi ulaşılmazdır.", "Muhasebe okyanuslar gibi derin ve tehlikeli."

Yeşil	17	Olumlu	15	<i>“Nasıl ki yeşilsiz bir dünya düşünülemezse, muhasebesiz ne bir insan ne de bir işletme düşünülemez.”, “Trafikte yeşil ışıkta geçmezsen arkandaki tüm araçlar da geçemez. Muhasebede de ilk konuyu kaçırsan diğer konularda anlaşılmaz.”, “Bir ağaç yaprağı ilkbaharda yeşil sonbaharda sarı olur. Her iki hâli de güzeldir. Muhasebe de her haliyle güzel ve özel bir derstir.”, “Yeşilin doğasında huzur, muhasebenin doğasında ise şeffaflık vardır.”</i>
		Olumsuz	2	<i>“Ormandaki ağaç sayıları kadar konuları var.”</i>
Sarı	16	Olumlu	5	<i>“Güneş gibi bizi aydınlatır.”</i>
		Olumsuz	11	<i>“Sarı ayrılıktır. Muhasebe dersleri yüzünden yazın bile ailemden ayrı kalıyorum.”, “Güneşe biraz yaklaşıncı yakar, muhasebeden de biraz uzaklaşırsak küle çevirir.”, “Muhasebe sınavlarından sonra sararıp soluyorum.”</i>
Mor	15	Olumlu	3	<i>“Paranın rengidir. Muhasebenin özü de paradır.”</i>
		Olumsuz	12	<i>“Muhasebe sınavlarından sonra yüzümüzün büründüğü tek renk mordur.”, “Dönem sonlarında işletmeleri morartır.”</i>
Turuncu	12	Olumlu	-	
		Olumsuz	12	<i>“Muhasebe de turuncu renk gibi aykırı ve göze batan bir ders.”, “Muhasebenin de turuncu rengi gibi seveni çok azdır.”</i>
Pembe	9	Olumlu	4	<i>“Dersi seversen pembe gibi tatlı ve yumuşak bir ders oluyor.”</i>
		Olumsuz	5	<i>“Muhasebeden geçmek tozpembe hayal gibi bir şey.”</i>
Diğer	11	Olumlu	10	<i>“Gökkuşağı gibi tüm güzellikleri içinde barındırıyor.”, “Tüm bölümleri ilgilendiren rengârenk bir ders.”, “Şeffaflık renginin vuku bulması gereken tek alan.”</i>
		Olumsuz	1	<i>“Fenerbahçe gibi sürekli beni hayal kırıklığına uğrattıyor.”</i>

Tablo 3’te öğrencilerin “*renk olarak muhasebe*” algılarındaki farklılaşma olumlu ve olumsuz ayrımıyla birlikte frekans sonuçları ve öğrenciler tarafından belirtilen gerekçelerden seçilen belirgin ifadeler yer almaktadır. Siyah, gri ve beyaz renkler en çok kullanılan ilk üç metafordur. Söz konusu renkleri olumlu anlamda muhasebe ile ilişkilendiren cevaplar incelendiğinde, siyah renk ile muhasebenin işletmelerdeki gerekliliği, önemi, dersin asilliği ve muhasebe işlemlerinin netliğinin ifade edildiği; gri renk ile muhasebenin işletmelerin eksikliklerini tamamlayabilme ve öğrencilerin çalışarak başarabilecekleri bir ders olduğu; beyaz renk ile de muhasebenin öğrenciler için taşıdığı anlama, işletmelerin merkezini oluşturduğuna ve tüm işletme süreçlerindeki varlığına vurgu yapıldığı görülmektedir. Söz konusu üç renge olumsuz vurgu yapan öğrenciler açısından cevaplar incelendiğinde ise, siyah rengin muhasebenin çok zor, bunaltıcı ve ümitsiz bir ders oluşuna; grinin muhasebenin belirsiz olmasına ve beyaz rengin ise muhasebenin en küçük bir hatayı kabul etmeyişi ve öğrencilerin korkusuna yönelik kullanıldığı tespit edilmiştir. Genel olarak öğrencilerin renk olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında renklere olumsuz anlamın daha çok yüklendiği görülmektedir. Renk metaforuyla ilgili elde edilen sonuçlar muhasebe eğitiminde metafor kullanımını konu edinen literatürdeki benzer çalışmaların sonuçlarıyla karşılaştırılmıştır. Bu doğrultuda Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)’nın çalışmalarında renk olarak muhasebe ifadesinde ilk sırayı siyah renk almıştır. Her iki çalışmada bu renge öğrenciler tarafından olumsuz anlam yüklenmiştir. Tablo 3’te elde edilen bulgular ilgili çalışmaların sonuçlarıyla benzerlik göstermektedir.

Tablo 4. Katılımcıların Bir Besin Olarak Muhasebe Algıları

Besin	F		Çünkü
	Olumlu	-	
Pırasa	54	Olumlu	-
		Olumsuz	54
Brokoli	45	Olumlu	35
		Olumsuz	10
Acı biber	42	Olumlu	3
		Olumsuz	39
Ekmek	28	Olumlu	26
		Olumsuz	2
Ceviz	27	Olumlu	19
		Olumsuz	8
Et	23	Olumlu	18
		Olumsuz	5
Soğan	22	Olumlu	20
		Olumsuz	2
Su	19	Olumlu	18
		Olumsuz	1
Nar	19	Olumlu	-
		Olumsuz	19
Çiğköfte	13	Olumlu	-
		Olumsuz	13
Mandalina	13	Olumlu	13
		Olumsuz	-
Lokum	9	Olumlu	9
		Olumsuz	-
Elma	9	Olumlu	-
		Olumsuz	9
Tuz	8	Olumlu	8
		Olumsuz	-
		Olumlu	-

Makarna	7	Olumsuz	7	“Öğrencinin sürekli yediği yemek makarna, sürekli çalıştığı ders muhasebedir.”, “Muhasebede makarna gibi kilo aldırıyor.”
Diğer	27	Olumlu	6	“Salçasız yemek olmayacağı gibi muhasebesiz de işletme olamaz.”, “Lahmacun kadar güzel ve lezzetli bir ders.”, “Çerez gibi bir ders.”, “Karpuz gibi dıştan sert ama içi çok yumuşak.”
		Olumsuz	21	“Sarımsak gibi rahatsız edicidir.”, “Marul gibi konular açıldıkça açılıyor ama hepsi birbiriyle bağlantılı.”, “Fazla yağ insan vücudu için zararlıdır, muhasebe de beyin için zararlıdır.”, “Kabak tadı veren bir ders.”, “Her konuya maydanoz oluyor.”

Bir besin türü olarak öğrencilerin muhasebe algılarını gösteren Tablo 4 incelendiğinde, muhasebenin en çok pırasa, brokoli ve acı biberle benzetildiği görülmektedir. Bu besin çeşitlerine olumlu anlamda metafor cümlesi oluşturan öğrenciler, muhasebenin hem işletmeler hem de öğrenciler için brokoli gibi faydalı olduğu ve acı biber gibi acısına rağmen olmazsa olmaz bir ders olduğunu ifade etmişlerdir. Olumsuz manada görüş bildiren öğrencilerin ise muhasebenin pırasa ve brokoli gibi tatsız ve sevimsiz olduğunu, acı biber gibi de yaktığına yönelik ifadeler kullanıldığı görülmektedir. Genel olarak öğrencilerin besin olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında besinlere olumsuz anlamın daha çok yüklendiği tespit edilmiştir. Tablo 4’te görüldüğü üzere, besin metaforuyla ilgili muhasebe en çok sebze türlerine (pırasa) benzetilmiş ve tüm görüşler olumsuz anlamda geliştirilmiştir. Bu sonuçlar Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)’nın çalışmalarında elde edilen sonuçlar ile örtüşmektedir.

Tablo 5. Katılımcıların Bir Mevsim Olarak Muhasebe Algıları

Mevsim	F		Çünkü
Kış	Olumlu	36	“Kışın çetin geçmesi demek yazın bol ve bereketli olacağına işaret eder. İyi bir muhasebe sisteminin olması da işletmenin sonunun iyi olacağına işaret eder.”, “Kışın ısınmak için kalın giyinmek gerek. Muhasebeyi de anlamak için oturup çalışmak gerek.”
	Olumsuz	223	“Kış mevsimi buz gibi havasıyla insanı titretiyor, muhasebe de zorluğuyla ve karmaşıklığıyla bizi nefessiz bırakıyor.”, “Kış geldiğinde soğuk algınlığı nedeniyle hapsirmeler, çok yaşalar artıyor, muhasebe notları açıklanınca da FF’ler, Allah kurtarsın temennileri artıyor.”, “Kış denince akla ilk gelen soğuktur. Muhasebe denince de akla ilk gelen zorluktur.”, “Kış geldiğinde hava durumlarında hep eksi işaretini görürüz. Muhasebe notları açıklandığında da hep FF’leri görürüz.”
Sonbahar	Olumlu	3	“Bir sonbahar gününde bazen bir günde dört mevsim yaşayabilirsiniz. Muhasebe derslerinde de bir sürü zenginliği bir arada görebilirsiniz.”
	Olumsuz	119	“Sonbaharla birlikte ağaçların yaprak döktüğü gibi muhasebe sınavları da bizi tek tek yaprak misali döküyor.”, “Sonbaharda kuşların civıltısı kesilir. Dönem sonlarında da muhasebecilerin sesi kesilir.”, “Ağaçların yaprak döktüğü gibi muhasebede benim saçlarımı döktü.”
Yaz	Olumlu	9	“Nasıl ki yaz denince akla ilk gelen güneşe muhasebe denince de akli ilk gelen paradır.”
	Olumsuz	48	“Yaz sıcaklarının insanı terlettiği gibi kötü bir muhasebeci de işletmeleri terletir.”
			“Nasıl ki ilkbahar geldiğinde çiçeklerin açması, bozkırların yeşermesi bizi mutlu ediyorsa, muhasebeyi öğrenip anladıkça da mutlu oluyor her derse gelmek istiyoruz.”, “Yağmursuz bir ilkbahar düşünülemezse

İlkbahar	47	Olumlu	39	<i>muhasibesiz de bir işletme düşünülemez.”, “İlkbahar yazla kış arasında bir dengedir. Muhasebede de denge, varlıklar ve kaynaklardır.”</i>
		Olumsuz	8	<i>“İlkbaharda eriyen karlar gibi muhasebe sınavları da bizi eritir ve bitirir.”</i>
Diğer	24	Olumlu	7	<i>“Nasıl ki dört mevsim gerekli ise muhasebede işletmeler için olmazsa olmazdır.”</i>
		Olumsuz	17	<i>“Muhasebeyi bir mevsim olarak görmek mevsimlere bir nevi kötü gözle bakmak demektir.”, “Mevsimleri sıcak, soğuk, ılık ve yağmurlu gibi tanımlayabiliriz. Ancak muhasebeyi sadece zor kelimesiyle ifade edebiliriz.”</i>

Tablo 5’te görüldüğü üzere, muhasebenin mevsim olarak metafor algılarında öğrencilerin en çok kullandıkları mevsim kış mevsimidir. Kış benzetmesi yapan öğrencilerin büyük bir kısmı muhasebeyi çetin kış şartlarına, dondurucu havalara, bu mevsimde artan hastalıklara benzetmişlerdir. Kış mevsimini olumlu anlamda kullanan öğrenciler ise, muhasebenin kış mevsimi gibi zorlukları içermesine rağmen sonunda güzel başarıları beraberinde getirdiğine ve işletmelerin başarısı için de önemli bir bilim dalı olduğuna vurgu yapmışlardır. Genel olarak öğrencilerin mevsim olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında mevsimlere olumsuz anlamın daha çok yüklendiği görülmektedir. Tablo 5’e bakıldığında, araştırmaya katılan öğrenciler muhasebenin mevsim olarak metafor algılarında en çok kış mevsimini olumsuz anlamda benzetme yaparak kullanmışlardır. Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)’nın çalışmalarında da benzer durum söz konusudur.

Tablo 6. Katılımcıların Bir Hayvan Olarak Muhasebe Algıları

Hayvan	F		Çünkü
Yılan	Olumlu	3	<i>“Her ne kadar sevilme de canlılar aleminin önemli bir üyesidir.”</i>
	Olumsuz	85	<i>“Bana dokunmayan muhasebe bin yıl yaşasın.”, “Yılan gibi korkutucu ve sevimsiz bir ders.”, “Yılan gibi sinsidir nereden nasıl bir soru geleceğini kestirmek zordur.”, “Zehirli yılan gibi zehrini içimize akıtıyor.”, “Konular yılan gibi sessizce ilerler, sınav zamanı da zehirlerini akıtırlar.”, “Piton yılanı gibi avının canını çıkarana kadar bırakmaz.”</i>
Kedi	Olumlu	2	<i>“Muhasebe de kedi gibi titiz ve temiz tutulmalıdır.”</i>
	Olumsuz	69	<i>“Kedi gibi nankör bir derstir.”, “Kedi gibi uysaldır ancak ne zaman sizi tırmalayacağı belli olmaz.”</i>
Köpek	Olumlu	30	<i>“Köpek gibi sadık bir derstir.”, “Köpek gibi sürekli sevgi ve ilgi ister.”, “Köpek gibi işletmelere yol gösterir.”</i>
	Olumsuz	17	<i>“Pitbul gibi bakması zor ve tehlikeli bir ders.”, “Ne zaman ısıracağı belli olmaz.”</i>
Aslan	Olumlu	24	<i>“Aslan ormanın muhasebede İİBF’nin kralıdır.”, “Ormanda adaleti aslan, işletmede ise muhasebe sağlar.” “Mantığını anladın mı sınıfın aslanı olursun.”</i>
	Olumsuz	7	<i>“Aslan gibi avını yakalar öldürmeden bırakmaz.”, “Korkudan yanına yaklaşamazsın.”</i>
Fare	Olumlu	-	-
	Olumsuz	21	<i>“Fare gibi beynimi kemirip duruyor.”, “Her delikten fare gibi hesaplar çıkıyor.”</i>
Kuş türleri	Olumlu	7	<i>“Muhasebe dersinde kuşlar gibi havada uçuyorum.”, “Kuş gibi hür bir ders.”</i>
			<i>“Dersi azıcık ihmal edersen bilgiler kuş gibi uçup gidiyor.”, “Tavus</i>

		Olumsuz	10	<i>kuşu gibi küçük gözüküyor ama açılınca içinden bir sürü şey çıkıyor.</i> , <i>“Kartal gibi yükseklerden uçuyor ne olduğu anlayamıyor.”</i>
Tilki	16	Olumlu	14	<i>“Muhasebecilik tilki gibi kurnaz olmayı gerektirir.”</i> , <i>“Kurnaz insanlar muhasebeyi çabuk kavrarlar.”</i>
		Olumsuz	2	<i>“Muhasebecilerin kafasında kırk tilki oynuyor.”</i>
Bukalemun	16	Olumlu	5	<i>“Bukalemun gibi rengârenk bir ders.”</i>
		Olumsuz	11	<i>“Bukalemun gibi durumdan duruma göre değişiyor.”</i> , <i>“Her şeye uyum sağlayabilen bir ders.”</i>
Eşek	15	Olumlu	1	<i>“En güzel gözler eşekte, en güzel konular ise muhasebededir.”</i>
		Olumsuz	14	<i>“Bu dersi geçmek için eşek gibi çalışmak lazım.”</i> , <i>“Eşeğin çok çalışmasının karşılığı kuru ot, muhasebeye çok çalışmanın karşılığı ise düşük nottur.”</i> , <i>“Eşeği hayvandan muhasebeyi dersten saymak yanlış olur.”</i>
İnek	14	Olumlu	10	<i>“İnek gibi etinden sütünden faydalanılabilecek bir ders.”</i>
		Olumsuz	4	<i>“Çalışmazsan inek gibi geviş getirir durursun.”</i>
Karıncı	14	Olumlu	12	<i>“Karıncalar gibi grup halinde çalışırsan başarılı olursun.”</i> , <i>“Muhasebede de işler karıncaların işleri gibi kurallı ve düzenlidir.”</i>
		Olumsuz	2	<i>“Karıncı gibi sürekli çalışmayı gerektiren bir ders.”</i>
Kene	13	Olumlu	-	-
		Olumsuz	13	<i>“Kene gibi yapıştı mı bırakmıyor.”</i> , <i>“Kene gibi kanımı emiyor.”</i>
Arı	10	Olumlu	7	<i>“Arılar gibi düzenli çalışmayı gerektiren bir ders.”</i> , <i>“Nasıl ki arı kovanda her alanı etkin kullanıyorsa, muhasebe de parayı öyle kullanmalıdır.”</i> , <i>“Muhasebenin çalışma sistemi arılarda vardır.”</i>
		Olumsuz	3	<i>“Arı bal toplamak için çiçekten çiçeğe konar. Biz de dersi geçmek için kırk dereden su getiririz.”</i>
At	9	Olumlu	6	<i>“At gibi güçlü bir ders.”</i> , <i>“At gibi bütün işletmenin yükünü taşır.”</i> , <i>“At koştukça açılır, muhasebede çalıştıkça anlaşılır.”</i>
		Olumsuz	3	<i>At murattır. Muhasebeyi de geçtiğimiz zaman muradımıza ereceğiz.”</i> , <i>“At gibi peşinden koşturuyor.”</i> , <i>“At tekmesi gibi öldürücü bir etkisi vardır.”</i>
Kaplumbağa	9	Olumlu	2	<i>“Kaplumbağa hızında da olsa hedefe ulaşırsın.”</i>
		Olumsuz	7	<i>“Muhasebeye çalışırken kaplumbağa gibi ilerliyorum.”</i>
Diğer	52	Olumlu	19	<i>“Panda gibi sevimli bir ders.”</i> , <i>“Muhasebede kelebek gibi başta çirkin olsa da sonradan güzelleşiyor.”</i> , <i>“Maymunlar gibi sürekli aktif olunması gereken bir ders.”</i>
		Olumsuz	33	<i>“Kurt gibi vahşi ve yırtıcı bir ders.”</i> , <i>“Akrep bir soktu mu öldürür. Muhasebe ise süründürür.”</i> , <i>“Örümcek ağı gibi bütün konular birbirleriyle bağlantılı.”</i> , <i>“Köpek balığı gibi tehlikeli bir ders.”</i> , <i>“Keçi gibi inatçı bir ders.”</i> , <i>“Kirpi gibi dikenli bir ders.”</i>

Tablo 6’da görüldüğü gibi öğrencilerin bir hayvan olarak muhasebeye yönelik geliştirdikleri metaforlar arasında ön plana çıkanlar; yılan, kedi ve köpektir. Yılan benzetmesi yapan öğrenciler tarafından kullanılan olumlu gerekçelerden dikkat çekenler, muhasebenin yılan gibi her ne kadar sevilme de tüm kesimler tarafından ihtiyaç duyulduğu, olumsuz anlamda ise, ürkütücü, sevimsiz, sinsi ve zehirli bir ders olduğu ifade edilmeye çalışılmıştır. Kedi benzetmesi yapan öğrencilerin cevaplarından ön plana çıkan olumlu gerekçelerde; muhasebenin titiz bir şekilde çalışılması gereken bir ders olduğu, olumsuz manada ise, nankör ve ne zaman ne yapacağı belli olmayan bir ders olduğu ifade edilmiştir. Muhasebeyi köpeğe benzeten öğrenciler ise, muhasebenin sadık ve yol gösterici, ancak ne zaman tehlike arz edeceği kestirilemeyen bir ders olduğu ifade edilmiştir. Genel olarak öğrencilerin hayvan olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında hayvanlara olumsuz anlamın

daha çok yüklendiği görülmektedir. Bu çalışmada bir hayvan olarak muhasebe metaforunda ilk sırayı yılan almıştır. Yılan benzetmesi yapan öğrencilerin büyük bir çoğunluğu olumsuz anlam benzetme yapmışlardır. Akpınar ve Yıldız (2018)'in çalışmalarında muhasebe için olumlu anlamda aslan/kaplan benzetmesi yapılırken, Erol Fidan (2019)'nın çalışmasında ise kedi benzetmesi olumsuz manada yapılmıştır. Dolayısıyla elde literatürdekinden farklı sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 7. Katılımcıların Bir Çiçek Olarak Muhasebe Algıları

Çiçek	F		Çünkü
	Olumlu	Olumsuz	
Kaktüs	167	14	"Kaktüs susuz büyür, işletme muhasebesiz büyüyemez.", "Kaktüs çölin, muhasebe de işletmelerin olmazsa olmazıdır.", "Zamanında çalışırsanız dikenlerini görmezsiniz."
		153	"Kaktüs gibi uzaktan sevdiğe güzel bir ders.", "Kaktüs gibi güzel ama dikenli bir ders.", "Dikenleri olduğu için neresinden tutsam batıyor.", "Kaktüs gibi ne uzaktan ne de yakından güzel.", "Kaktüs gibi elle tutulur bir yanı yoktur."
Gül	110	33	"Muhasebe de güllerin yaprağı gibi açıldıkça güzelleşir.", "Gül kokulu bir ders.", "Gül sevgiyi, muhasebe ise parayı ifade eder."
		77	"Gülü seven dikenine, muhasebeyi de seven zorluklarına katlanır.", "Gül gibi sevgi dolu ama fazla seversen dikenini batır.", "Eğer dersi seversen gülü görürsün, sevmeyen dikenini o gösterir.", "Gül gibi koklamaya kıyamıyoruz ama o bize kıydı.", "Aşkın simgesi gül, ayrılığın simgesi ise muhasebedir."
Papatya	78	13	"Papatyanın yaprakları gibi tane tane anlatılmalıdır.", "Muhasebe de papatya gibi her yerde vardır."
		65	"Papatyada iki seçenek, muhasebede ise tek seçenek vardır. Sevmiyor", "Nasıl ki papatyanın bir yaprağı eksik olduğunda göze batarsa, muhasebede de en ufak bir eksiklik her şeyi batırır.", "Sınavlardan sonra papatyanın yaprakları gibi teker teker döküyor."
Orkide	19	10	"Orkide gibi zarif bir ders." "Orkidenin bakımı gibi emek isteyen bir ders."
		9	"Orkide gibi nazlı bir çiçektir.", "Bir kere ihmal edersen solar gider.", "Orkide gibi bakımı zahmetli bir derstir."
Menekşe	17	17	"Muhasebeyi menekşe gibi kolaylıkla her yerde görebilirsiniz.", "Menekşe gibi kokusuz bir ders."
		-	-
Küstüm çiçeği	10	-	
		10	"Konuları anlamayınca küstüm çiçeği gibi küstürür.", "Gerekli ilgili göstermezsen bir süre sonra küstüm çiçeği gibi küser gider.", "Küstüm çiçeği gibi bir kere küstürdün mü ömür billah barışmaz."
Lale	10	1	"Lale gibi kolay kolay solmayan ve sağlam bir ders."
		9	"Dersten çıkınca lale gibi oluyoruz.", "Lalenin tohumu soğan muhasebenin tohumu ise paradır.", "Muhasebe sınavlarından sonra hep laleler şarkısını söylemek isterim.", "Soruların cevaplarını bulmak ters laleyi bulmak kadar zordur."
Ayçiçeği	4	2	"Ayçiçeği güneşe, insanlık da muhasebeye muhtaçtır."
		2	"Ayçiçeğinin günbatımındaki çözümüne benzer.", "Ayçiçeğinin çekirdekleri kadar bir sürü hesabı var."
Diğer	18	7	"Muhasebe anlaşılınca insanı kabak çiçeği gibi açıyor.", "Karanfil gibi sade bir derstir."
		11	"Deve dikenini gibi can yakan bir ders." "Isırgan otu gibi yakıyor.", "Çelenk gibi resmi bir ders.", "Yaban otu gibi bir albenisi yok.", "Sarmaşık gibi karmakarışık bir ders." "Gelincik gibi hassas bir ders."

Tablo 7’de öğrencilerin çiçek olarak muhasebeye yönelik geliştirdikleri metafor algılarında; kaktüs, gül ve papatya en çok kullanılan metaforlardır. Muhasebeyi kaktüse benzeten öğrenciler, muhasebenin kaktüs gibi dikenli, can acıtıcı ve elle tutulur bir yanı olmayan zor bir ders olduğunu, ancak zamanında çalışılırsa başarılı olunabileceğini ve işletmeler için hayati önem taşıdığını ifade etmiştir. Gül benzetmesini yapan öğrenciler, muhasebenin gül gibi dikenli ve hassas yapısı sebebiyle bu benzetmeyi yaptıklarını belirtmiştir. Bazı öğrenciler de muhasebenin gül yaprakları gibi açıldıkça güzelleştiğini ifade etmiştir. Olumlu manada papatya benzetmesini yapanlar, muhasebenin de papatya gibi her yerde olduğu ve papatya yaprakları gibi tane tane anlatılması gerektiğini, olumsuz manada benzetme yapanlar ise, papatya yaprakları gibi öğrencilerin muhasebe sınavlarından sonra döküldüğünü ve muhasebe işlemlerinde en ufak bir eksikliğin koparılmış bir papatya yaprağı gibi kendini belli edeceğini belirtmiştir. Genel olarak öğrencilerin çiçek olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında çiçeklere olumsuz anlamın daha çok yüklendiği görülmektedir. Tablo 7 incelendiğinde, araştırmaya katılan öğrenciler muhasebenin çiçek olarak metafor algılarında en çok kaktüsü olumsuz anlamda benzetme yaparak kullanmışlardır. Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)’nın çalışmalarında da benzer sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 8. Katılımcıların Bir Oyun Olarak Muhasebe Algıları

Oyun	F		Çünkü
Saklambaç	Olumlu	14	<i>“Bulmak için aramak, anlamak içinde çalışmak gerek.”, “Tüm gizli bilgileri saklar.”</i>
	Olumsuz	81	<i>“Sonsuza kadar saklanılacak bir ders.”, “Hesaplar sınavlarda hep saklanıyor.”, “Muhasebeyi duyunca hep saklanmak istiyorum.”, “Muhasebeyi saklandığı yerden bulup çıkarmak yürek ister.”, “Soruların içinde saklanmış sorular var.”</i>
Satranç	Olumlu	38	<i>“Satranç gibi dikkat, düşünce ve zekâ gerektirir.”, “Satrançta olduğu gibi birkaç adım sonraki hamleyi hesaplamak gerekir.”, “Satrancında muhasebenin de özü düşünmektir.”, “Satrançta ilk adımı doğru atmak, muhasebede ise temeli doğru atmak önemlidir.”</i>
	Olumsuz	27	<i>“Satrançta olduğu gibi düşünmeden yapacağınız bir hamle ile yanarsınız.”, “Başarmak için sabır ve dikkat gereklidir.”, “Satranç gibi kimi ne zaman mat edeceği belli değil.”</i>
Körebe	Olumlu	4	<i>“Gözlerim kapalı yapabildiğim tek ders.”</i>
	Olumsuz	52	<i>“Bilmediğin şeylerin peşinde koşturuyor.”, “Körebe gibi nereye gideceğini bilemezsin.”, “Gözlerim bağlanıp tekrar açıldığında görmek istemediğim bir ders.”</i>
Futbol	Olumlu	10	<i>“Takım ruhuyla hareket edersen kazanırsın.”, “Gol attığında her şeyi unutturur.”</i>
	Olumsuz	35	<i>“Maç bitmeden skor bilinmez ama muhasebede skor baştan bellidir. Sıfır.”, “Sağ gösterip soluyla gol atıyor.”, “Hep savunma yaptırın bir ders.”, “Futbolun taraftarı, muhasebenin de kalanı çoktur.”</i>
Bulmaca	Olumlu	8	<i>“Bulmaca çözmek gibi zevkli.”</i>
	Olumsuz	22	<i>“Bulmaca gibi hesapları bulmakta zorlanıyorum.”, “Karışık ve çözümleri zordur.”, “Bulmacada olduğu gibi küçük bir yanlış tüm işlemleri etkiliyor.”, “Borçlu mu alacaklı mı yazacağımı bilmek bulmaca çözmek gibi.”</i>

Sudoku	24	Olumlu	12	"Anlamak için mantık gerek.", "Satır sütunu doldur, aktifpasifi eşitle.", "Kayıtları yerleştirmek sudoku çözer gibi zevkli."
		Olumsuz	12	"Sudoku gibi karışık.", "Sudoku gibi düşündürücü bir ders." "Çözilemeyen sudoku gibidir."
Puzzle	19	Olumlu	5	"Muhasebe de puzzle gibi ipuçlarını buldukça insanın birleştiresi geliyor.", "Doğru hesapları doğru yere koyarsan başarısın."
		Olumsuz	14	"Puzzle gibi birbiriyle bağlantılı parçalardan oluşuyor.", "Parçalar bir türlü birleşmiyor.", "Nasıl ki bir parçayı yerleştirmeden ilerleyemezsin, muhasebede de bir dersi kaçırdığın an geçemezsin."
Okey	16	Olumlu	2	"Okey gibi hesap kitap gerekli."
		Olumsuz	14	"Sayıları nere koyacağını bilmezsen oynayamazsın.", "Okey gibi sayılardan ibarettir ve sıkıcıdır.", "Ne zaman kimi bitireceği belli olmayan bir ders.", "Muhasebenin de okey gibi kuralları vardır."
Jenga	15	Olumlu	9	"Jengada olduğu gibi denge çok önemlidir."
		Olumsuz	6	"Jengada yanlış taşı çekersen taşlar devrilir. Muhasebede de yanlış kayıt işini bitirir.", "Çok yavaş ve dikkatli olunmalıdır."
Yakan Top	14	Olumlu	-	-
		Olumsuz	14	"Öğrencileri hep yakan bir ders.", "Tam yakaladım derken elinden kaçıyor.", "İlk fırsatta canını yakar."
Kovalamaca	14	Olumlu	-	-
		Olumsuz	14	"O kaçıyor biz kovalıyoruz.", "Biz kaçtıkça o bizi kovalıyor.", "Oyunda hiç ebe olmayan bir ders."
Tetris	6	Olumlu	5	"En önemli şart parça bütün ilişkisi."
		Olumsuz	1	"Parçaları doğru yere yerleştiremezsen yanarsın."
Yılan oyunu	5	Olumlu	5	"Oyunda yılan yem yedikçe, işletme ise muhasebesi iyi oldukça büyür."
		Olumsuz	-	-
Diğer	24	Olumlu	7	"Bilardo da olduğu gibi doğru açı ve vuruşla aktifpasif dengesini sağlayabiliriz."
		Olumsuz	17	"Abaküs gibi hep hesap hep hesap.", "Kumar gibi oynadıkça batırıyor.", "Labirent gibi girdin mi çıkamıyorsun.", "Sınavlarda savaş oyunu oynatıyor.", "Buz pateni gibi kaydırıyor."

Öğrencilerin bir oyun türü olarak muhasebeye ilişkin algılarını gösteren metaforlar Tablo 8'de verilmiştir. Çok çeşitli metaforlar içinde en çok tercih edilen saklambaç, satranç ve körebe oyun türleridir. Saklambaç oyununu muhasebeye benzeten öğrencilerin büyük bir kısmı, olumsuz anlamda muhasebeden öğrencilerin uzak durmak istedikleri, muhasebe sınavlarında hesapları bulmanın zor olduğu ve sorunun içinde gizli soruların bulunduğunu belirten ifadeler kullanmıştır. Olumlu anlamda ise, muhasebenin işletmelerin önemli bilgilerini sakladığı için muhasebeyi saklambaç oyununa benzettiklerini dile getirmişlerdir. Satranç benzetmesini olumlu anlamda kullanan öğrenciler, muhasebeyi satranç gibi dikkat, düşünce ve zekâ gerektiren; olumsuz anlamda kullananlar ise, öğrenilmesi zor ve sabır isteyen ve kimi ne zaman mat edeceği belli olmayan bir oyun olarak tasvir etmişlerdir. Körebe oyununa benzeten öğrenciler ise, olumsuz anlamda muhasebeyi karanlık ve öğrencileri bilmedikleri şeylerin peşinden koşturan bir derse benzetmişlerdir. Genel olarak öğrencilerin oyun olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında oyunlara olumsuz anlamın daha çok yüklendiği görülmektedir. Öğrencilerin bir oyun türü olarak muhasebeyi en çok saklambaç oyununu benzettikleri görülmektedir. Bu benzetmelerin de önemli bir kısmı olumsuz anlamda

yapılmıştır. Bu sonuç Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)'nın çalışmalarında elde ettikleri sonuçlar ile paralellik göstermektedir.

Tablo 9. Katılımcıların Bir Eşya Olarak Muhasebe Algıları

Eşya	F		Çünkü	
Hesap makinesi	87	Olumlu	48	“Muhasebede hesap makinesi gibi tüm sorunları çözebilir.”, “Net çözüm üretir.”
		Olumsuz	39	“Sürekli hesap kitap işleriyle uğraştırıyor.”, “Sayısal işlem ağırlıklı bir ders.”, “Hesap makinesi gibi her şeyi hesaplıyor.”
Kalem	53	Olumlu	41	“Nasıl ki kalemi oynatmadan bir şey yazamazsan muhasebeye de çalışmadan geçemezsin.”, “Kalemsiz öğrenci, muhasebesiz işletme düşünülemez.”
		Olumsuz	12	“Yaz yaz bitmiyor.”
Buzdolabı	42	Olumlu	20	Buzdolabı besinleri, muhasebe de işletmeleri muhafaza eder.”, “Buzdolabı gibi her eve lazım.”
		Olumsuz	22	“Soğuk bir ders.”, “Zorluğu ile diğer derslerin de sıcaklığını düşürüyor.”, “Buzdolabı gibi içinde birçok şeyi barındırıyor. Ancak buz gibi bir ders.”
Silgi	31	Olumlu	5	“Muhasebe silgi gibi işletmelerin yanlışlarını siler.”, “Muhasebe silgi gibi yanlışları silmek için vardır.”
		Olumsuz	26	“Bütün hayallerimi sildi.”, “Transkriptteki notlarımı acımadan siliyor.”, “Hayatımdan silmek istediğim tek ders.”
Kitap	27	Olumlu	8	“İşletmeler için bir rehber.”
		Olumsuz	19	“Nasıl ki kitabın başını okumadan sonunu anlayamazsın, muhasebenin de ilk dersini kaçırsan geçemezsin.”, “Kendini vererek okumazsan kalırsın.”
Telefon	16	Olumlu	11	“Akıllı telefon gibi yedi - yirmi dört ihtiyaç duyulan bir ders.”
		Olumsuz	5	“Akıllı telefon gibi bağımlılık yapıyor.”, “Muhasebe de telefon gibi kullanmasını bilmeyen için zararlı”
Kıyma makinesi	15	Olumlu	-	-
		Olumsuz	15	“Kıyma gibi kıydı.”, “Nasıl ki et kocaman girip parça parça çıkıyorsa biz de muhasebe sınavlarından öyle çıkıyoruz.”
Terazi	14	Olumlu	12	“Dengenin şaşmadığı tek ders.”, “Terazide olduğu gibi denge şarttır.”
		Olumsuz	2	“Sınav sonuçları dengemizi bozuyor.”
Saat	14	Olumlu	5	“Saat gibi çalışıp her şeyin zamanında yapılması gerekir.”
		Olumsuz	9	“Tüm zamanımızı alıyor.”, “Saatin çalışması için pil, muhasebenin başarılması için beyin gerekli oda bizde yok.”, “Saat gibi sürekli çalışmak lazım.”
Bıçak	13	Olumlu	3	“Muhasebeyi de bıçak gibi yerinde kullanırsan sıkıntı çekmez.”
		Olumsuz	10	“Bıçak gibi keskin bir ders.” “Hançer gibi saplandı kalbime.”
Ayna	11	Olumlu	11	“Ayna gibi işletmelerin durumunu yansıtır.”, “Ayna gibi neysen onu gösteriyor.”, “Ayna gibi en ufak hatanı bile gösteriyor.”
		Olumsuz	-	-
Anahtar	9	Olumlu	9	“Anahtar gibi her kapıyı açıyor.”
		Olumsuz	-	-
Klima	9	Olumlu	-	-
		Olumsuz	9	“Karşısında duramazsınız.”, “Klima gibi çarpar.”, “Klima gibi hem ısıtır hem de soğutur.”
Bilgisayar	8	Olumlu	3	“Bilgisayar gibi sistem üzerine kurulu.” “Muhasebe de bilgisayar gibi tüm bilgileri kaydeder.”
		Olumsuz	5	“Bilgisayar gibi bir sürü bilgiyi içinde barındırıyor.”, “Bilgisayar gibi içinde karışık kodlar var.”, “Bilgisayar sistemi gibi karmakarışık.”, “Bilgisayar gibi öğrenilmesi zor.”
Süpürge	5	Olumlu	2	“Muhasebede süpürge gibi işletmeyi temizler.”
		Olumsuz	3	“Süpürge gibi tozumuzu alıyor.”

Diğer	51	Olumlu	16	“Tespah gibi stres alıyor.”, “Çalışınca kuş tüyü yatak gibi.” “Cüzdan kadar gerekli.”, “Teleskop gibi ayrıntıyı gösteriyor.”, “Battaniye gibi sarıldıkça ısınır.”, “Kamera gibi kayıt ediyor.”
		Olumsuz	35	“Tüm kapıları yüzüme kapattı.”, “Silah gibi öldürücü.” “Mikser gibi kafa karıştırıyor.”, “Dolap gibi içinde ne ararsan var.”, “Matruşka gibi içini açtıkça başka şeyler çıkıyor.”, “Para gibi esir alıyor.”, “Soba gibi uzak durursan üşürsün yaklaşınca da yanarsın.”, “İp gibi ayağa dolanıyor.”, “Hacı yatmaz gibi devirdikçe tekrar dik bir şekilde karşıma çıkıyor.”

Öğrencilerin bir eşya olarak muhasebe algıları için en sık kullandıkları metaforlar Tablo 9’da görüldüğü gibi hesap makinesi, kalem ve buzdolabıdır. Öğrencilerden hesap makinesi metaforu ile ilgili olumlu düşünenler muhasebenin hesap makinesi gibi faydalı ve net sonuçlar veren bir ders olduğunu belirtmişlerdir. Olumsuz düşünenler ise muhasebenin hesap makinesi gibi sürekli hesaplama gerektiren bir ders olduğunu ifade etmiştir. Kalem benzetmesini yapan öğrenciler muhasebenin gerek işletmeler gerekse öğrenciler için kalem gibi gerekli olduğunu belirtmişlerdir. Buzdolabı benzetmesini olumsuz anlamda kullanan öğrencilerin, muhasebenin buzdolabı gibi soğuk bir ders olduğu; olumlu anlamda kullananların ise muhasebenin buzdolabı gibi işletmeleri koruduğu yönünde benzetme yaptıkları görülmektedir. Genel olarak öğrencilerin eşya olarak muhasebe dersine ilişkin metafor algılarında eşyalara olumsuz anlamın daha çok yüklendiği tespit edilmiştir. Tablo 9’da görüldüğü üzere, eşya metaforuyla ilgili muhasebe en çok hesap makinesine benzetilmiş ve tüm benzetmeler olumlu anlamda geliştirilmiştir. Bu sonuçlar Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)’nın çalışmalarında elde edilen sonuçlar ile örtüşmektedir.

Metaforlar ortak özellikleri bakımından hangi kavramsal kategori altında toplandığını ve metaforlar aracılığıyla muhasebenin en çok hangi yönünün ön plana çıkarıldığını göstermek amacıyla genel muhasebe dersini alan öğrencilerin, yedi metafor başlığından faydalanarak muhasebe kavramına ilişkin algıları, toplam 9 kategori altında toplanmıştır. Örneğin “*heyecan verici bir ders olarak muhasebe*” kategorisi oluşturulurken, öğrencilerin renk (siyah, gri, beyaz, kırmızı, vb.) olarak muhasebe metaforuna ilişkin ürettikleri ifadelerden, muhasebenin heyecan verici bir yönünün olduğu anlamı çıkıyor ise, söz konusu ifade ilgili kategorinin altında değerlendirilmiştir. Diğer kategorilere ilişkin değerlendirmelerde bu şekilde yapılmıştır. Öğrenciler tarafından üretilen metaforlara ait kavramsal kategoriler frekansları ile birlikte Tablo 10’da verilmiştir.

Tablo 10. Katılımcıların Muhasebeye İlişkin Metaforlarından Oluşan Kavramsal Kategoriler

Kavramsal kategoriler	Renk	Hayvan	Besin	Mevsim	Oyun	Çiçek	Eşya	Toplam
Heyecan verici bir ders olarak muhasebe	9	5	11	42	17	21	8	113
Zor, sıkıcı ve karmaşık olarak bir ders olarak muhasebe	201	162	56	73	118	132	186	928
Kurallı, düzenli ve sistematik bir ders olarak muhasebe	22	3	13	19	32	44	15	148
Diğer bilim dallarıyla ilişkili bir ders olarak muhasebe	7	19	3	15	2	31	8	85
Yol gösterici bir ders olarak muhasebe	18	6	4	9	25	2	10	74
Dikkat ve çok çalışma gerektiren bir ders olarak muhasebe	38	59	21	13	9	45	7	192
Zekâ gerektiren bir ders olarak muhasebe	23	18	-	-	38	2	29	110
Gerekli faydalı ve önemli bir ders olarak muhasebe	48	63	21	14	10	32	77	265
Parayla ilişkili bir ders olarak muhasebe	16	-	8	-	11	2	20	57

Tablo 10'da görüldüğü gibi muhasebe eğitimi alan öğrencilerin muhasebeye ilişkin en fazla metaforu ürettiği kategoriler sırasıyla zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe (928), gerekli, faydalı, önemli bir ders olarak muhasebe (265) ve dikkat ve çok çalışma gerektiren bir ders olarak muhasebe (192) kategorileridir. En az metafor oluşturulan kategori ise, parayla ilişkili bir ders olarak muhasebe (57) kategorisi olmuştur. Ayrıca öğrencilerin tüm metaforlarda (renk: 201, hayvan: 162, besin: 56, mevsim: 73, oyun: 118, çiçek:132, eşya: 186) muhasebenin zor, sıkıcı ve karmaşık olduğu yönünün ön plana çıkardıkları görülmektedir. Son olarak metaforlar ortak özellikleri açısından değerlendirildiğinde, en fazla metaforun üretildiği kategori Akpınar ve Yıldız (2018) ve Erol Fidan (2019)'nın çalışmalarında da ilk sırayı alan zor, sıkıcı ve karmaşık olarak bir ders olarak muhasebe kategorisi olmuştur.

5. ARAŞTIRMANIN Kİ KARE TESTİ SONUÇLARI

Öğrencilerin gelecekte muhasebe mesleğini seçme düşüncelerinin olup olmadığını belirlemeye yönelik soruya, öğrencilerin %81,1'iden hayır cevabı alınmıştır. Bu soruya evet cevabı veren öğrenciler ile hayır cevabı veren öğrencilerin oluşturdukları metaforlara yükledikleri olumlu veya olumsuz anlamlar arasında bir ilişkinin olup olmadığını belirlemeye yönelik hipotezler aşağıda test edilmiştir. Çalışmada sadece anlamlı ilişki bulunan hipotezlere yer verilmiştir.

H₁: Katılımcıların muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile renk metaforuna verdikleri anlam arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 11. Katılımcıların Muhasebe Mesleğini Seçme Düşünceleri İle Renk Metaforuna Verdikleri Anlam Arasındaki İlişki

Muhasebe Mesleğini Seçme Düşüncesi (MMSD)		Renk Metaforuna Verilen Cevap		Toplam
		Olumlu	Olumsuz	
Evet	Frekans	38	55	93
	MMSD%	40,9	59,1	100
	Renk %	24,8	16,8	19,4
	Toplam %	7,9	11,5	19,4
Hayır	Frekans	115	272	387
	MMSD %	29,7	70,3	100
	Renk %	75,2	83,2	80,6
	Toplam %	24	56,7	80,6
Toplam	Frekans	153	327	480
	MMSD%	31,9	68,1	100
	Renk %	100	100	100
	Toplam %	31,9	68,1	100

$$\chi^2 = 4,289; \text{sd} = 1; P = 0,038 < \alpha = 0,05$$

H₂: Katılımcıların muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile mevsim metaforuna verdikleri anlam arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 12. Katılımcıların Muhasebe Mesleğini Seçme Düşünceleri İle Mevsim Metaforuna Verdikleri Anlam Arasındaki İlişki

Muhasebe Mesleğini Seçme düşüncesi (MMSD)		Mevsim Metaforuna Verilen Cevap		Toplam
		Olumlu	Olumsuz	
Evet	Frekans	27	69	96
	MMSD %	28,1	71,9	100
	Mevsim %	28,4	16,7	18,9
	Toplam %	5,3	13,6	18,9
Hayır	Frekans	68	345	413
	MMSD %	16,5	83,5	100
	Mevsim %	71,6	83,3	81,1
	Toplam %	13,4	67,8	81,1
Toplam	Frekans	95	414	509
	MMSD %	18,7	81,3	100
	Mevsim %	100	100	100
	Toplam %	18,7	81,3	100

$$\chi^2 = 6,976; \text{sd} = 1; P = 0,008 < \alpha = 0,05$$

H₃: Katılımcıların muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile çiçek metaforuna verdikleri anlam arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 13. Katılımcıların Muhasebe Mesleğini Seçme Düşünceleri İle Çiçek Metaforuna Verdikleri Anlam Arasındaki İlişki

Muhasebe Mesleğini Seçme düşüncesi (MMSD)		Çiçek Metaforuna Verilen Cevap		Toplam
		Olumlu	Olumsuz	
Evet	Frekans	27	60	87
	MMSD %	31	69	100
	Çiçek %	27,8	17,9	20,1
	Toplam %	6,2	13,9	20,1
Hayır	Frekans	70	276	346
	MMSD %	20,2	79,8	100
	Çiçek %	72,2	82,1	79,9
	Toplam %	16,2	63,7	79,9
Toplam	Frekans	97	336	433
	MMSD %	22,4	77,6	100
	Çiçek %	100	100	100
	Toplam %	22,4	77,6	100

$\chi^2 = 4,667$; sd = 1; P = 0,031 < $\alpha = 0,05$

H₄: Katılımcıların muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile eşya metaforuna verdikleri anlam arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 14. Katılımcıların Muhasebe Mesleğini Seçme Düşünceleri İle Eşya Metaforuna Verdikleri Anlam Arasındaki İlişki

Muhasebe Mesleğini Seçme düşüncesi (MMSD)		Eşya Metaforuna Verilen Cevap		Toplam
		Olumlu	Olumsuz	
Evet	Frekans	49	33	82
	MMSD %	59,8	40,2	100
	Eşya %	25,3	15,6	20,2
	Toplam %	12,1	8,1	20,2
Hayır	Frekans	145	178	323
	MMSD %	44,9	55,1	100
	Eşya %	74,7	84,4	79,8
	Toplam %	35,8	44	79,8
Toplam	Frekans	194	211	405
	MMSD %	47,9	52,1	100
	Eşya %	100	100	100
	Toplam %	47,9	52,1	100

$\chi^2 = 5,790$; sd = 1; P = 0,016 < $\alpha = 0,05$

Ki-Kare Bağımsızlık Testi'ne göre, H₁, H₂, H₃ ve H₄ hipotezleri kabul edilmiştir. Yani katılımcıların muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile renk, mevsim, çiçek ve eşya metaforlarına yükledikleri anlamlar arasında %5 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Muhasebe mesleğini seçme düşüncesinde olmayan öğrencilerin %70,3'ü renk, %83,5'i mevsim, %79,8'i çiçek ve %55,1' de eşya metaforuna olumsuz anlam yükledikleri yukarıdaki tablolardan görülmektedir. Erol Fidan (2019)'nın yapmış olduğu çalışmada ise, muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile tüm metaforlar arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

6. SONUÇ

Metafor yöntemini konu edinen çalışmaların amaçlarından biri de metafor yoluyla bireylerin inanç, tutum, beklenti ve algılarını tespit etmeye yönelik veri toplayarak, bazı değişkenler ile oluşan algılar arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmaktır. Muhasebe eğitiminde de istenilen seviyede ve kalıcı bir öğrenmenin oluşabilmesinde birçok faktör etkili olabilmektedir. Bu faktörlerden birisi de öğrencilerin muhasebe derslerine karşı öğrenme arzusu ve heyecanlanın artırılmasıdır. Özellikle muhasebe eğitiminin ilk adımı olan genel muhasebe dersine ilişkin öğrencilerin arzuları, tutumları ve algıları çok önemlidir. Çünkü genel muhasebe dersine ilişkin oluşan olumlu veya olumsuz bir algı öğrencinin eğitimi boyunca alacağı diğer muhasebe derslerine ve ilerde meslek olarak seçebileceği muhasebecilik mesleğine yönelik algılarını da etkileyebilecektir. Bu noktada, genel muhasebe dersine ilişkin öğrencilerin geliştirmiş oldukları metaforlar onların muhasebe eğitimleri ve mesleklerini seçim süreci için önemli bir veri kaynağı olabilir.

Bu çalışmanın temel amacı, öğrencilerin genel muhasebe dersine yönelik algılarını renk, hayvan, besin türü, mevsim, oyun, çiçek ve eşya metaforları aracılığıyla incelemektir. Bu amaç doğrultusunda Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesinde öğrenim gören ve genel muhasebe dersi almış olan öğrencilere anket uygulanmıştır. Anketlerden elde edilen veriler analiz edilerek aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Çalışmaya katılan öğrencilerin muhasebe mesleğine karşı ilgi düzeylerinin ve bu mesleği ilerde seçme düşüncelerinin çok yüksek olmadığı tespit edilmiştir. Genel muhasebe dersine ilişkin bulgulara bakıldığında, öğrencilerin büyük bir kısmı dersi zor bulduğunu, sevmediğini, sadece geçmek için ve ilerde girebilecekleri mesleki sınavlarda karşılımlarına çıkabileceğini düşündükleri için çalıştıklarını ifade etmişlerdir. Ayrıca öğrencilerin genel muhasebe dersini sevmemelerinin nedenleri arasında dersi veren öğretim elemanı ve dersin anlatım şekliyle alakalı olmadığı görülmüştür.

Öğrencilerin genel muhasebe dersine ilişkin sahip oldukları duygu ve düşüncelerin renk, besin, mevsim, hayvan, çiçek, oyun ve eşya metaforları yardımıyla belirlenmeye çalışıldığı kısımla ilgili sonuçlara bakıldığında, öğrenciler tarafından her bir metafor başlığı için en çok kullanılan metaforlar sırasıyla siyah, pırasa, kış, yılan, kaktüs, saklambaç ve hesap makinesidir. Genel olarak öğrencilerin yedi metafora ilişkin algılarında olumsuz anlamın daha çok yüklendiği görülmektedir.

Yedi metafor başlığından faydalanılarak oluşturulan muhasebe kavramına ilişkin öğrenci algıları toplam 9 kategori altında toplanmıştır. Bu kategoriler içinde en fazla metaforun üretildiği kategoriler “zor, sıkıcı ve karmaşık bir ders olarak muhasebe”, “gerekli, faydalı, önemli bir ders olarak muhasebe” ve “dikkat ve çok çalışma gerektiren bir ders olarak muhasebe” kategorileridir. En az metafor oluşturulan kategori ise “parayla ilişkili bir ders olarak muhasebe” kategorisi olmuştur.

Ayrıca muhasebe mesleğini gelecekte seçmeyi düşünen öğrenciler ile düşünmeyen öğrencilerin oluşturdukları metaforlara yükledikleri olumlu veya olumsuz anlamlar arasında bir ilişkinin olup olmadığını belirlemeye yönelik elde edilen sonuçlara göre, öğrencilerin muhasebe mesleğini seçme düşüncesi ile renk, mevsim, çiçek ve eşya metaforlarına yükledikleri anlamlar arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki olduğu ve muhasebe mesleğini seçme düşüncesinde olmayan öğrencilerin bu metaforlara olumsuz anlam yüklediği tespit edilmiştir.

Genel olarak elde edilen sonuçlara bakıldığında, araştırmaya katılan öğrenciler tarafından genel muhasebe dersi için tercih edilen metaforların daha çok olumsuz anlam taşıdıkları görülmektedir. Bu sonuçlar muhasebe dersi ve mesleğine ilişkin sorulara verilen cevaplar ve ulusal literatürde yapılan konu ile ilgili çalışmaların sonuçlarıyla da büyük oranda benzerlik göstermektedir.

Muhasebe eğitiminde katma değer sağlayabilecek bir öğrenmenin oluşturulabilmesi için birçok faktör etkili olabilir. Bu doğrultuda öğrencilerin muhasebe eğitimine ilişkin geliştirmiş oldukları metaforlar en önemli faktörler arasında sayılabilir. Genel muhasebe dersine ilişkin olumsuz algılar öğrencilerin daha sonraki dönemlerde alacakları diğer muhasebe derslerine olan tutumlarını ve meslek seçimlerini etkileyebilir. Bu durum, göz önünde bulundurulduğunda genel muhasebe dersine ilişkin olumlu bakış açısı oluşturabilecek çözüm önerilerinin geliştirilmesi önem taşımaktadır. Bu kapsamda özellikle ders anlatımlarında ileri teknolojiye dayalı araç ve gereçlerin kullanılması, öğrencilerin derslerde daha aktif rol alması, daha çok uygulamaya dönük eğitim verilmesi, eğitim bilimcilerden destek alınması ve öğrencilerin olumsuz algılarını değiştirmeye yönelik seminer ve çalıştay gibi etkinliklerin düzenlenmesi başlıca çözüm önerileri olarak sıralanabilir.

KAYNAKÇA

- Akpınar, S. ve Ş. Yıldız. 2018. "Muhasebe Eğitimi Alan Öğrencilerin Muhasebe Algılarına Yönelik Metaforlar", Muhasebe ve Finansman Dergisi, (77).
- Altun, S.A. ve Ç. Apaydın. 2013. "Kız ve Erkek Öğretmen Adaylarının "Eğitim" Kavramına İlişkin Metaforik Algıları", Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi Dergisi, 19 (3).
- Amernic, J. ve R. Craig. 2009. "Understanding Accounting Through Conceptual Metaphor: Accounting Is An Instrument?", Critical Perspectives on Accounting, 20 (8).
- Arslan, F. 2008. "Metaforik Tercihler Bakımından Akif'i Okuyabilmek", I. Uluslararası Mehmet Akif Sempozyumu
- Beattie IV, V. B. Collins. ve B. McInnes 1997. "Deep and Surface Learning: A Simple Or Simplistic Dichotomy?", Accounting Education, 6 (1).

- Booth, P., P.Luckett. ve R. Mladenovic 1999. "The Quality Of Learning in Accounting Education: The Impact of Approaches to Learning on Academic Performance", *Accounting Education*, 8 (4).
- Bozpolat, E. 2016. "Öğretmen Adaylarının Lisansüstü Eğitime İlişkin Metaforik Algıları", *İlköğretim Online*, 15 (4).
- Cerit, Y. 2008. "Öğretmen Kavramı İle İlgili Metaforlara İlişkin Öğrenci, Öğretmen ve Yöneticilerin Görüşleri", *Türk Eğitim Bilimleri Dergisi*, 6 (4).
- Çelenk, H., M. Atmaca. ve E. Horasan. 2010. "Marmara Üniversitesi'nde Muhasebe Eğitimi Alan Öğrencilerin Muhasebe Alanına Bakış Açılarının Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma" *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Makale Koleksiyonu*
- Erol Fidan, M. (2019). "Lisans Öğrencilerinin Muhasebe Eğitimi Hakkındaki Metaforik Algıları: Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi İİBF Örneği", *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 1 (1).
- Fernandez-Duque, D. ve M. L. Johnson. (1999). *Attention Metaphors: How Metaphors Guide The Cognitive Psychology Of Attention*, *Cognitive Science*, 23 (1).
- Gökgöz, A. 2012. "Determination Of Perceptions About Accountants Through Metaphors: A Case Of Turkey", *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 4 (2).
- Gökgöz, A. ve A. S. Dizkırıcı. 2013. "How is Accounting Perceived in Cognitive Level? A Study Based On Metaphor", *Paper Presented at the International Conference on Economic and Social Studies*.
- Güler, M. A. Agca, ve D. Boz. 2016. "İşletme Öğrencilerinin Muhasebe Algılarının Metaforlar Yardımıyla Anlatılması", *Press Academia Procedia*, 2 (1).
- Gültekin, M. 2013. "İlköğretim Öğretmen Adaylarının Eğitim Programı Kavramına Yükledikleri Metaforlar", *Eğitim ve Bilim*, 38 (169).
- Güveli, E. , A.S. İpek, E. Atasoy. ve H. Güveli, 2011. "Sınıf Öğretmeni Adaylarının Matematik Kavramına Yönelik Metafor Algıları", *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 2 (2).
- Güven, B. ve S. Güven. (2009). "İlköğretim Öğrencilerinin Sosyal Bilgiler Dersinde Metafor Oluşturma Becerilerine İlişkin Nicel Bir Araştırma", *Kastamonu Eğitim Dergisi*, 17 (2).
- Hacırüstemoğlu, R. 2008. "Bilgi Çağında Muhasebe Eğitimi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 10 (3).

Hart, R. P., S. E. Jarvis, W. P. Jennings, ve D. Smith-Howell. (2004). Political Keywords: Using Language That Uses Us.

<http://www.surveysystem.com/sscalc.htm> (Erişim Tarihi: 30. 01. 2019)

Lakoff, G., M. Johnson. 2005, “Metaforlar: Hayat, Anlam ve Dil” Çeviren Gökhan Yavuz DEMİR, Paradigma Yayıncılık, İstanbul.

Limon, İ. ve M. Durnalı. 2018. "Doktora Öğrencilerinin Doktora Eğitimi Ve Öğretim Üyelerine Yönelik Metaforik Algıları", Sakarya University Journal of Education, 8 (1).

Lynch, H.L. and T.R. Fisher-Ari. 2018. "What We Learned about Using Metaphors in College Teaching: Methods and Meanings", College Teaching, 66 (2).

Miles, M. B. and A. M. Huberman. 1994, Qualitative data analysis, Thousand Oaks, CA: Sage Publications, London.

McGoun, E.G., M.S. Bettner ve M.P. Coyne. 2007. "Pedagogic Metaphors And The Nature of Accounting Signification", Critical Perspectives on Accounting, 18 (2).
doi:<https://doi.org/10.1016/j.cpa.2005.12.003>.

Skorczynska, H. 2014. “Metaphor and Education: Reaching Business Training Goals through Multimodal Metaphor” Procedia - Social and Behavioral Sciences, 116.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.01.570>

Şaban, A. 2008, “ Primary School Teachers and Their Students ‘Mental Images about the Concept of Knowledge’”, Elementary Education Online, 7 (2).

Şaban, A. 2009, “Öğretmen Adaylarının Öğrenci Kavramına İlişkin Sahip Oldukları Zihinsel İmgeler”, Türk Eğitim Bilimleri Dergisi, 7 (2).

Yalçın, M. E. A. Özoğlu ve A. Dönmez. 2016. "Öğretim Elemanlarının Araştırma Görevlisi Kavramına İlişkin Metaforik Algıları", Eğitim ve Bilim, 41 (185).

Yıldırım, A. ve H. Şimşek. 2005. Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri, Seçkin Yayınevi, Ankara.

YAYIN KOŞULLARI VE

YAZIM KURALLARI

I. BİÇİM

1. Bütün metinler; Times New Roman, 11 punto ve 1,5 satır aralığı ile yazılmalıdır.

2. Metinler genellikle 7000 kelimeyi geçmeyecek şekilde ve konu ile araştırma metodunun izin verdiği ölçüde öz olmalıdır. Giriş, metin, sonuç ve kaynakça dahil olmak üzere **tüm başlıklar numaralandırılmalı ve koyu olmalıdır**. Birinci derecedeki başlıkların “**tümü büyük harf**”, diğerlerinde “**sadece ilk harf büyük**” şeklinde olmalıdır.

3. Üst, alt 3cm, sağ sol 2.5 cm olmalıdır.

4. Tarafsız bir değerlendirme yapılabilmesi için yazarlar metinde veya başvuru dahilindeki deneysel test araçlarında kendilerini doğrudan veya dolaylı biçimde belli edecek şekilde davranmamalıdır. Tek çalışma yapanlar “biz” şeklinde vurgu yapmamalıdır.

5. Çalışmanın başlığı, yazarın adı, ünvanı ve bağlı olduğu kuruluş ve e-mail adresini içeren bir **kapak sayfası** oluşturulmalıdır.

Sayfa numaralandırma: Tablolar, ekler ve kaynakça da dahil olmak üzere bütün sayfalar sıralı biçimde numaralandırılmalıdır.

II. İÇERİK

Makale Türkçe ve İngilizce başlığı taşımalıdır. Türkçe başlık ve isimler 11 punto olmalıdır.

ÖZ’den itibaren giriş’e kadar 10 punto olmalıdır.

İngilizce başlık 10 punto olmalıdır.

Girişten itibaren metin sonuna kadar 11 punto olmalıdır.

ÖZ/ABSTRACT (10 punto)

Ortalama 70 kelimedenden oluşan, 10 satırı geçmeyen ve 10 punto ile Türkçe ve İngilizce abstract, özet (ÖZ adı ile) metin öncesinde ayrı bir sayfada yer almalıdır. Öz okuyucuyu metnin başlığı, metodu, kullanılan istatistik yöntem ve bulguları hakkında kısaca bilgilendirmelidir. Anahtar Kelimeler (Keywords) ve JEL Sınıflandırması özü takip etmelidir.

GİRİŞ (11 punto)

Çalışmanın amacı, metodolojisi ve bulguları hakkında daha fazla detay sağlayan kısım. Literatür taraması burada da olabilir.

METİN KISMI (11 punto)

Çalışma metni. Bu kısım literatür taraması da dahil olmak üzere işlenen konu hakkında öz ve yeterli bilgi vermelidir. Bu kısım konunun işlenişine göre nümerik olarak sınıflandırılabilir.

METİN İÇİNDE ATIFTA BULUNMA

Kaynakçada belirtilen çalışmalara bağlı olunmalı ve atıfta bulunulacak çalışma için “yazar tarih” sistemi kullanılmalıdır. Alınan çalışmanın ilgili sayfa numaralarının belirtilmesine çalışılmalıdır.

1. Metin içinde atıflar şu şekilde yapılmalıdır: yazarın soyadı ve tarih, virgül konulmadan ve parantez içerisinde (Akdoğan 2005), sayfa no varsa (Akdoğan 2005, 145); iki yazar olursa (Akdoğan ve Sevilengül 2007, 58), ikiden fazla yazar varsa (Karacabey ve diğerleri 2006, 124). İki çalışmadan alıntı yapılırsa (Karan 2003, 54; Karacabey 2001, 27); aynı yazarın iki veya daha fazla çalışmasından alıntı yapılırsa (Karatepe 2003, 2006).

2. Kaynakçada aynı yazarın aynı yıl içerisinde yayınlanmış birden fazla çalışması olduğu durumlarda a,b, ek olarak yılın sonuna yazılmalıdır. (Sayılğan 2002a, 37)

3. Bir yazarın adının metin içerisinde geçmesi halinde atıfta tekrar isim belirtmeye gerek yoktur. Örneğin: “Çelik (1999, 67) diyor ki...”

4. Kurumlar adına yapılan çalışmalarda imkan varsa kısaltma veya kısa başlıklar kullanılmalıdır (SPK Aylık Bülteni Ocak 2007).

5. Eğer hukuki mevzuat, yasal anlaşma veya mahkeme kararlarına atıfta bulunulacaksa hukuk çalışmaları ile ilgili atıfta bulunma kuralları kullanılmalıdır.

6. İnternet kaynakları www.borsaistanbul.com şeklinde olmalıdır.

METİN ALTINDA DİPNOTLAR: Dipnotlar atıf yapmak için kullanılmalıdır. Ancak metin içerisinde kullanıldığı takdirde metnin bütünlüğünü bozacak nitelikteki bilgiler dipnot olarak kullanılmalı ve metinden daha uzun olmamalıdır. Dipnotlar metin boyunca üst simge şeklinde numaralandırılarak ilerlemelidir. Dipnot metni tek satır aralığıyla sayfa altında yer almalıdır.

III. TABLO VE ŞEKİLLER (10 punto)

1. Her tablo ve şekil bir numaraya ve içeriği tam olarak belirten bir başlığa sahip olmalı ve tüm kenarlıkları çerçeve ile sabitlenmelidir.

2. Tablo adı tablonun üstünde yer almalıdır. Tablo adı ilk harfleri büyük olmak üzere koyu yazılmalıdır. Tablo numaralandırılması **Tablo 1.** şeklinde olmalıdır.

3. Grafik adı grafiğin altında olmalıdır. Grafik adı ilk harfleri büyük olmak üzere koyu yazılmalıdır. Grafik numaralandırılması **Grafik 1.** şeklinde olmalıdır.

4. Şeklin adı şeklin altında olmalı ve **Şekil 1. Şekil adı** şeklinde yazılmalıdır. Şekil adı ilk harfleri büyük olmak üzere koyu yazılmalıdır.

5. Tablo, şekil ve grafiklerin kaynağının olması durumunda kaynakların tablo, şekil ve grafiklerin altına yazılması gerekmektedir.

IV. SONUÇ

Çalışmanın sonuçları ve öneriler/gelecek çalışmalar hakkında bilgi vermelidir.

V. KAYNAKÇA

Kaynakçaya numara verilmemelidir.

Çalışmada sadece atıfta bulunulan çalışmaları içeren bir kaynak listesi bulunmalı ve aşağıdaki bilgileri içermelidir:

1. Kaynaklar ilk yazarın soyadı veya kurumun adına göre alfabetik biçimde sıraya konulmalıdır.

2. Yazarların tam adı yerine ismin baş harfleri kullanılmalıdır.

3. Yazarın adının hemen arkasından yayının tarihi yer almalıdır.
4. Dergi başlıkları kısaltılmış olmamalıdır.
5. Aynı yazarların aynı yıl içerisindeki çalışmaları yılın arkasından harf verilecek şekilde belirtilmelidir.
6. Kaynakçada hiçbir yerde koyu renk kullanılmamalıdır.

Örnek kaynak gösterimleri:

Akdoğan, N. ve O. Sevilengül. 2007. Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulaması, Yenilenmiş ve Genişletilmiş 12. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.

Demsky, J.S. ve D.E.M. Sappington. 1989. "Hierarchical Structure and Responsibility Accounting", Journal of Accounting Research, 27 (Spring).

Sermaye Piyasası Kurumu (SPK). www.spk.gov.tr (Erişim Tarihi: 15.03.2005).

BDDK Çalışma Raporları. 2002. Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığın Belirleyicileri, No: 2002/4, Haziran.

VI. METİNLERİN TESLİMİ

Yazarlar şu kurallara dikkat etmelidir:

1. Başka bir dergi tarafından değerlendirmede olan çalışmalar gönderilmemelidir. Yazar çalışmanın başka bir yerde yayınlanmadığı veya değerlendirme altında olmadığını ve telif hakkı talep etmeyeceğini açıkça belirtmelidir. Yazar adları, çalıştığı kurum, cep telefonu ve e-posta adreslerini belirttiği ayrı bir dosya oluşturmalıdır. Çalışmanın olduğu kısımda yazar bilgileri yer almamalıdır.

2. Saha çalışması veya deneye dayalı çalışmalarda çalışmanın dayandığı araç (anket, görüşme planı vs.) yazarın kimliğini belli etmeyecek şekilde çalışmada yer almalı ve bütün çalışmalar modavdergi@gmail.com adresine gönderilmelidir.

3. Yazar metnin bir kopyasını elinde tutmalıdır.

EDITORIAL POLICY AND STYLE INFORMATION

MANUSCRIPT PREPARATION AND STYLE

I. FORMAT

1. All manuscripts have to be typed in 11-point font and be 1.5linespaced, except for indented quotations.

2. Manuscripts have to be as concise as the subject and research method permit, generally not to exceed 7,000 words. All titles including the introduction, text, conclusion, and bibliography have to be **numbered** and be **bold**. Main headings have to be written using **capital letters** but the first letter of subheadings has to be a **capital letter**.

3. Margins of at least one inch from top, bottom, and sides should facilitate editing and duplication.

4. To promote anonymous review, authors should not identify themselves directly or indirectly in their papers or in experimental test instruments included with the submission. Single authors should not use the editorial "we."

5. A cover page must show the title of the paper, the author's name, title and affiliation, and email address.

Pagination: All pages, including tables, appendices and references, should be serially numbered.

II. CONTENT

The article has to own Turkish and English title. Turkish title and the name of author(s) should be typed in 11-point font. From abstract to "I. Introduction", 10-point font should be used.

English title must be 10-point font. From "I. Introduction" to the end of article, 11-point font must be used.

The Turkish and English abstract of about 70 words must be 10 lines, typed 10-point font and presented on a separate page immediately preceding the text. The Abstract should concisely inform the reader of the manuscript's topic, its methods, and its findings. Keywords and JEL classification must follow the Abstract.

INTRODUCTION (11-point font)

This section provides more details about the paper's purpose, motivation, methodology, and findings. Literature review can be done in this section as well.

MAIN TEXT (BODY) (11-point font)

In addition to literature review, this section should give clear and concise information to inform the reader about the manuscript's contribution. This section can be divided into subheadings and those subheadings have to be classified numerically.

CITATIONS WITHIN THE TEXT

Work cited should use the "author-date system" keyed to a list of works in the reference list. Authors should make an effort to include the relevant page numbers in the cited works.

1. **In the text, works are cited as follows:** authors' last name and date, without comma, in parentheses: for example, (Jones 1987); with two authors: (Jones and Freeman 1973); with more than two: (Jones et al. 1985); with more than one source cited together (Jones 1987; Freeman 1986); with two or more Works by one author: (Jones 1985, 1987).

2. When the reference list contains more than one work of an author published in the same year, the suffix a, b, etc. follows the date in the text citation: for example, (Jones 1987a) or (Jones 1987a; Freeman 1985b).

3. If an author's name is mentioned in the text, it need not be repeated in the citation; for example, "Jones (1987, 115) says...."

4. Citations to institutional works should use acronyms or short titles where practicable; for example, (AAA ASOBAT 1966); (AICPA Cohen Commission Report 1977). Where brief, the full title of an institutional work might be shown in a citation: for example, (ICAEW The Corporate Report 1975).

5. If the manuscript refers to statutes, legal treatises or court cases, citations acceptable in law reviews should be used.

6. If internet based resources are used, related website should be stated such as www.borsaistanbul.com

FOOTNOTES: Footnotes are not used for citation. Textual footnotes must be used only for extensions and useful excursions of information that if included in the body of the text might disrupt its continuity. Footnotes must be consecutively numbered throughout the manuscript with superscript Arabic numerals. Footnote text must be single-spaced and placed at the end of the page.

III. TABLES AND FIGURES (10-point font)

The author must note the following general requirements:

1. Each table and figure has to bear a number and a complete title indicating the exact contents of the table or figure and be framed.

2. The title has to be above the table. The title of each table has to be typed in bold and the first letter of the title has to be a capital letter. The table has to be numbered such as **Table 1**.

3. The title of the graphic has to be below the graphic. The title of the graphic has to be typed in bold and the first letter of the title has to be a capital letter. The graphic has to be numbered such as **Graphic 1**.

4. The title of the figure has to be below the figure. The title of the figure has to be typed in bold and the first letter of the title has to be a capital letter. The figure has to be numbered such as **Figure 1**.

5. If tables, figures and graphics are taken from other sources, those sources have to be stated under the related tables, figures and graphics.

IV. CONCLUSION

The results of the study, any suggestions related to findings and further research issues have to be stated in this section.

V. REFERENCE

References will not be numbered. Every manuscript must include a list of references containing only those works cited and must include the information mentioned below:

1. Arrange citations in alphabetical order according to surname of the first author or the name of the institution responsible for the citation.

2. Use author's initials instead of proper names.

3. Date of publication must be placed immediately after author's name.

4. Titles of journals should not be abbreviated.

5. Multiple works by the same author(s) in the same year are distinguished by letters after the date.

6. None of the words will be typed in bold in the References.

Sample entries are as follows:

American Accounting Association, Committee on Concepts and Standards for External Financial Reports. 1977. Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance, Sarasota, FL: AAA.

Demski, J. S., and D. E. M. Sappington. 1989. Hierarchical Structure and Responsibility.

Capital Markets Board(CMB). www.spk.gov.tr (Access Date: 15.03.2005).

BRSA Working Reports. 2002. Determinants of Profitability in Turkish Banking Sector, No: 2002/4 June.

VI. SUBMISSION OF MANUSCRIPTS

Authors should note the following guidelines for submitting manuscripts:

Manuscripts currently under consideration by another journal or publishers should not be submitted. The author must state that the work is not submitted or published elsewhere and he/she will not demand copyright. A separate Word file has to be prepared to state the author's name, institution, cell phone and e-mail. Information about the author should not be stated in the article.

2. Manuscripts reporting on field surveys or experiments(questionnaire, case, interview plan or the like) should not indicate the identity of the author and all manuscripts must be sent to modavdergi@gmail.com .

3. The author should retain a copy of the paper.

MUHASEBE BİLİM DÜNYASI DERGİSİ

Cilt/Volume:21 Sayı/Issue:3 Eylül/September 2019

FINANSAL YATIRIMLARIN TFRS 9 VE BOBİ FRS KAPSAMINDA SINIFLANDIRILMASI VE GELİR VERGİSİ STANDARDI AÇISIINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ (Derleme) Prof. Dr. Osman BAYRİ Prof. Dr. Durmuş ACAR Doç. Dr. Serpil SENAL	563
FINANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ BİLGİ ASİMETRİSİNİ AZALTICI ROLÜNE DAİR TEORİK İNCELEME (Derleme) Doç. Dr. Fevzi Serkan ÖZDEMİR	581
İŞLETMELERİN SOSYAL SORUMLULUK FAALİYETLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARINA ETKİSİ (Araştırma Makalesi) Öğr. Gör. Dr. Nazlıgül GÜLCAN Prof. Dr. Hüseyin DALGAR	603
ÇALIŞMA SERMAYESİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ALT SEKTÖRLER BAZINDA KARŞILAŞTIRMALI İNCELENMESİ: BIST ÖRNEĞİ (Araştırma Makalesi) Dr. Gülgün KARAGÖZOĞLU Doç. Dr. Rabia AKTAŞ Doç. Dr. Koray KAYALIDERE.....	628
HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE İŞ ETİĞİ KODLARI ANALİZİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi Ebru SAYGILI Arş. Gör. Seher GÖREN YARGI Melike KIROĞLU KILIÇ	656
ENTEĞRE RAPORLAMA VE BÜTÜNLEŞİK GÜVENCE MODELİ: TÜRKİYE'DEKİ FARKINDALIĞIN DELPHİ TEKNİĞİ İLE ARAŞTIRILMASI (Araştırma Makalesi) Prof. Dr. Seval KARDEŞ SELİMOĞLU Dr. Gül YEŞİLÇELEBİ	680
BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI KAPSAMINDA GRUP ŞİRKETLERİNİN ÖNEMLİLİK DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİ, KULLANILAN YÖNTEMLERİN İNCELENMESİ VE BAYESİAN MODELİ UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ (Araştırma Makalesi) Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN Prof. Dr. Fatma Zehra MULUK	704
BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARINDA DENETİM GÖRÜŞÜNÜ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN BELİRLENMESİ: BORSA İSTANBUL İMALAT SANAYİ SEKTÖRÜ ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA (Araştırma Makalesi) Arş. Gör. Murat MAT Dr. Öğr. Üyesi Servet ÖNAL	733
BÜTÇELEMEDE ALTERNATİF BİR YAKLAŞIM OLARAK BÜTÇE ÖTESİ YÖNETİM MODELİ: LİTERATÜR TARAMASI (Derleme) Dr. Öğr. Üyesi İbrahim APAK	761
HALKA ARZDA ARACI KURULUŞ İTİBARININ ETKİSİ 2: KURAMSAL DEĞERLENDİRME (Araştırma Makalesi) Öğr. Gör. Dr. Nimet ÇAKIR Doç. Dr. Hakan KAPUCU Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU.....	778
G-20 ÜYESİ ÜLKE BORSALARININ ZAYIF FORMDA PİYASA ETKİNLİĞİNİN TEST EDİLMESİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi İhsan Erdem KAYRAL Arş. Gör. Hilal Merve ALAGÖZ	809
GENEL MUHASEBE DERSİ HAKKINDA ÜNİVERSİTE ÖĞRENCİLERİNİN METAFORİK ALGILARI ERZİNCAN BİNALI YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ ÖRNEĞİ (Araştırma Makalesi) Dr. Öğr. Üyesi Ersin KURNAZ Dr. Öğr. Üyesi Tuğba EYCEYURT BATIR	829