

KURUMSAL YÖNETİM ve KAZANÇ YÖNETİMİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE UYGULAMA

Yrd. Doç. Dr. Selim CENGİZ

Çankırı Karatekin Üniversitesi, İİBF, Bankacılık ve Finans Bölümü
scengiz@karatekin.edu.tr

Yrd. Doç. Dr. Yusuf GÖR

Çankırı Karatekin Üniversitesi, İİBF, Bankacılık ve Finans Bölümü
yusufgor@karatekin.edu.tr

Doç. Dr. Serkan TERZİ

Çankırı Karatekin Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü
serkanterzi@karatekin.edu.tr

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu kapsamda Borsa İstanbul'da 2009-2014 yılları arasında sürekli işlem gören ve Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan 35 şirketin verileri kullanarak ve panel veri yöntemiyle analiz yapılmıştır. Çalışmada kazanç yönetimi göstergesi olarak isteğe bağlı tahakkuklar dikkate alınmış olup, Düzeltilmiş Jones modeli kullanılarak hesaplanmıştır. Kurumsal yönetim göstergesi olarak; yönetim kurulunun üye sayısı, bağımsız üye sayısı, üyelerinin sahiplik oranı ve kurumsal yatırımcı yüzdesi, denetim komitesinin bağımsızlığı ile denetim komitesinin büyüklüğü kullanılmıştır. Çalışmada ayrıca iki kontrol değişkeninden (özkaynak karlılığı ve finansal kaldıraç) yararlanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Kazanç Yönetimi Uygulamaları.

ABSTRACT

The aim of this paper is to examine the relationship between institutional management and earnings management. Within this context, the dataset of 35 companies that were in institutional management index and have been consistently traded between 2009-2014 in stock market Istanbul, by using panel regression analysis. Discretionary accruals are considered as earnings management index and modified Jones model is used to calculate. As institutional management index, the number of members in the board, the number of independent members in the board, the member's ownership ratio, institutional investor's percentage, independence of inspection committee and the size of inspection committee are used. Also has been taken advantage from two control variables (owner's equity profitability and financial leverage) in this study. As a result of the analysis, it is not detected a statistically significant relationship between institutional management and earnings management.

Key Words: Corporate Governance, Earnings Management Practices.

1.Giriş

Son yıllarda yaşanan muhasebe skandalları ile meydana gelen ekonomik kayıplar nedeniyle, dikkatlerin muhasebe manipülasyonlarına odaklanmasına neden olmuştur. Bu manipülasyonlardan biri olarak, özellikle kazanç yönetimi uygulamaları konusunda geniş bir literatür oluşmuştur. Söz konusu literatürde şirket yapısı ile ilgili faktörler (büyüklük, performans, borçlanma yeteneği, halka açıklık vb.), denetçilerle ilgili faktörler (denetçi kalitesi veya büyüklüğü, denetim görüşü, denetim ücretleri vb.), kurumsal yönetim kapsamındaki faktörler (yönetim kurulu, denetim komitesi, sahiplik yapısı, kurumsal yönetim derecelendirme notu vb.) gibi birçok faktörün kazanç yönetimi ile ilişkisi araştırılmaktadır (Karacaer ve Özek, 2010: 61). Genel kabul görmüş bir tanım olmasa da kazanç yönetimi uygulamaları, önceden tahmin edilebilir ve istikrarlı finansal raporlara ulaşmak için, makul ve yasal yönetim kararları almak olarak tanımlanabilir (McKee, 2005: 1). Bu bağlamda, kazanç yönetimi uygulamalarını, şirket yöneticilerinin çıkarlarına hizmet etmek amacı ile kısa dönemli ve gelecek dönem etkisinin nötrleştirileceği karar ve eylemlerle desteklenen genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine bağlı faaliyet ve muhasebe manipülasyonları olarak tanımlayabiliriz. Kazanç yönetimi uygulamaları bu şekilde değerlendirildiğinde, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ile tutarlılığı ve yapılan manipülasyonun bir sonraki dönem nötrleştirilmesi onun muhasebe hilesi, yolsuzluk ve aldatma gibi kavramlardan kolaylıkla ayrılabilceği görülür (Kuşnel ve Alkan, 2005: 171-182).

Öte yandan, yaşanan muhasebe skandallarının ardından piyasa düzenleyicileri, sorunun altında yatan en önemli nedenlerden birisinin kurumsal yönetim düzenlemelerindeki eksiklikler olduğunu veya kurumsal yönetim uygulamalarına uyulmadığını düşünmektedirler. Bu sebeple kurumsal yönetim konusunda yeniden düzenlemelere başvurmuşlardır. Öyle ki kurumsal yönetim, yöneticilere işletmenin idaresi noktasında vekalet veren işletme sahipleri, işletme çalışanları ve işletme ile ilgili üçüncü kişilerin haklarına etki etmektedir. Temel unsurları adillik, şeffaflık, dürüstlük ve hesap verilebilirlik olan; genel itibarı ile hissedarların ve diğer tüm paydaşların haklarının korunmasını ve bu çerçevede söz konusu paydaşlar arasındaki ilişkilerin yapısını düzenlemeyi amaç edinen kurumsal yönetim uygulamaları sayesinde işletmelerin kazanç yönetimi uygulamalarına başvurma niyet ve imkanlarının azalacağı düşünülmektedir (Memiş ve Çetenak, 2012: 206).

Konuyla ilgili Dechow - Sloan ve Sweeney (1996) tarafından yapılan çalışmada, daha güçlü kurumsal yönetim yapılarının kazanç yönetimi uygulamalarını engellediği yönünde kanıtlar bulunmuşlardır. Yazarlar karlarını manipüle etmiş ve SEC tarafından uyarılmış şirketler üzerinde araştırmalarını yapmışlar ve inceleme sonucunda; i) ortaklar tarafından yönlendirilen bir yönetim kuruluna sahip, ii) yönetim kurulu başkanlığını da yürüten bir genel müdüre sahip, iii) firmayı kuran kişi olma özelliği bulunan bir genel müdüre sahip, iv) denetim kuruluna sahip olmayan ve vi) dışardan kontrol edilen bir yönetim kuruluna sahip olmayan, şirketlerin karlarını manipüle etmelerinin daha yüksek olasılıkta olduğunu belirlemişlerdir (Dechow vd. 1996: 27).

Bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu amacı gerçekleştirmek için BIST 'de işlem gören 35 şirket üzerinde 2009-2014 yıllarını kapsayan bir araştırma yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasında anlamlı bir ilişki bulunulamamıştır. Yapılan çalışma

sonucunda sadece aktif karlılık oranı ile kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde, kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişki teorik ve ampirik literatür çerçevesinde hipotezler geliştirilmiştir. Daha sonra araştırma tasarımı, değişkenler ve model tanıtılmıştır. Son olarak, Borsa İstanbul'da kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik bir uygulama yapılarak genel değerlendirme yapılmıştır.

2. Kurumsal Yönetim ve Kazanç Yönetimi: Teorik Çerçeve

Finansal raporlama sürecinde rol alan paydaşların çıkarlarını gözeterek şekilde finansal tabloların güvenilirliğini zedelemesi (Arı, 2008, 43), Enron, Parmalat gibi skandallarda gerçekleşen finansal raporlama hilelerinin kamuoyuna yansması ve şirket yönetimlerinin kazançları manipüle etmesi neticesinde kurumsal yönetim uygulamaları yaygınlaşmıştır (Memiş ve Çetenak, 2012: 211; Larcker ve diğerleri, 2004; Krugman, 2002). Skandallarının ortaya çıkmasında, yönetim kurulunun ve denetim komitesinin görevlerini doğru bir şekilde yerine getirmemesi, açgözlü şirket yöneticileri, üst yönetimin usulsüz işleri, olması gerektiği şekilde işlemeyen denetim faaliyetleri, yetersiz ve şeffaf olmayan finansal açıklamalar, dikkatsiz yatırımcılar gibi faktörler etkili olmuştur. Kurumsal yönetim bu faktörleri ortadan kaldıracak bir takım uygulamalar sunmaktadır. Bu uygulamalar; finansal raporların güvenilirliğini, kalitesini ve şeffaflığını arttırmakta, denetim komitesinin ve iç kontrollerin etkinliğini artırarak denetim faaliyetlerinin kalitesini arttırmakta, şirket paydaşlarının çıkarlarını eşit bir şekilde korumaktadır (Rezaee, 2005: 288-289).

Kurumsal yönetim, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Uluslararası Denetim Standartları başta olmak üzere yönetim faaliyetlerini standartlara uydurarak şirketlerin finansal raporlarda hata, hile ve yanlışlık yapmalarını engellemektedir (Uyar, 2004: 160). Kurumsal yönetimin başarısız olması durumunda, finansal raporların güvenilirliği sarsılarak piyasa etkinliğinin azaldığı, hisse senedi fiyat dalgalanmaları arttığı ve muhasebe skandallarının ortaya çıktığı görülecektir (Eccles, 2004: 11-13). Kurumsal yönetim uygulamalarını gerçekleştiren şirketler, yatırımcılar açısından daha güvenilir bulunur (Deshmukh vd., 2004: 43), bu nedenle daha az kazanç yönetimi uygulaması gerçekleştirdikleri düşünülür. Kurumsal yönetim uygulamalarının bir parçası olarak yönetim kurulunun bağımsızlığının sağlanması, yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda finansal raporlarda düzenleme yapmalarının önüne geçerek (Arı, 2008: 49) finansal raporlama hilelerini ve kazanç yönetimini engellemektedir. Kazanç yönetimi, kurumsal yönetim ilkeleri bazında değerlendirildiğinde, kurumsal yönetim ilkelerinin kazanç yönetimini engelleyici nitelikte olduğu görülmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerinden adillik ilkesi gereğince tüm paydaşlara eşit davranılması gerekmektedir. Bu durumda yöneticiler kendi çıkarları doğrultusunda finansal raporlarda düzenleme yapamazlar. Şeffaflık ilkesi gereğince finansal raporları olduğu gibi kamuoyu ile paylaşmak zorundadır. Böylelikle yöneticiler sözleşme sonuçlarına etki edecek herhangi bir düzenleme yapamazlar. Hesap verebilirlik ilkesi yöneticilerin yaptıkları faaliyetlerin neticesinde ortaya çıkan olumsuz durumların hesabını vermek zorunda olduklarını gösterdiğinden yöneticilerin kazanç yönetimine başvurma ihtimali azalır. Sorumluluk ilkesi de yöneticilerin tüm paydaşlara ve topluma karşı sorumlu olduklarını dolayısıyla

paydaşlar ya da toplum aleyhine herhangi bir uygulamada bulunamayacaklarını teminat altına alır.

3. Literatür Taraması ve Hipotez Geliştirme

Kazanç yönetiminin, yönetim zafiyetlerinden kaynaklandığını (Bhat ve diğerleri, 2006; Xie ve diğerleri, 2003; Klein, 2003; Dechow vd, 1996) dolayısıyla kazanç yönetimi ile yönetim zafiyetlerini ortadan kaldırmayı amaçlayan kurumsal yönetim arasında bir ilişki olduğunu (Ali Shah vd., 2009) inceleyen araştırmalar bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki bir ilişkinin varlığını inceleyen araştırmalar ile bu araştırmalar dikkate alınarak oluşturulan hipotezler alt başlıklar şeklinde aşağıda yer almaktadır.

3.1. Yönetim Kurulu ve Kazanç Yönetimi

Kazanç yönetimi, şirketlerin finansal raporları üzerinde düzenlemeler yaparak bu raporları kullananları yanılttığından bu düzenlemeleri yapabilecek yönetim kurulu ile yakın ilişki içerisinde (Hutchinson, Percy ve Erkurtoglu, 2008: 242). Yönetim kurulu gerek yapısı itibarı ile gerekse de bağımsızlığı ile kazanç yönetimi üzerinde bir takım etkilere sahip olabilmektedir. Üye sayısı ile ifade edilen yönetim kurulunun genişliği, yönetim kurulunun etkinliğini etkilemektedir. Ancak olması gereken üye sayısı net olarak belirlenmemiştir (Zahra ve Pearce, 1989). Yönetim kurulu üye sayısının az olmasının etkinliği arttırdığını (Yermack, 1996) savunanlar olduğu gibi üye sayısının artmasının finansal raporlama kalitesini arttırdığını (Evans, 2001) savunanlar da bulunmaktadır. Amerika'da Larcker vd, (2005) Larcker ve Ricahardson modeli kullanarak ve regresyon analizi yaparak, Malezya'da ise Ishak vd, (2011) Düzeltilmiş Jones modeli kullanarak ve regresyon analizi yaparak yönetim kurulunun genişliği ile kazanç yönetimi arasında pozitif ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Chtourou vd, (2001), Xie vd, (2003) ve Jaggi vd, (2009) yaptıkları çalışmalarda Düzeltilmiş Jones modeli kullanarak regresyon analizi ile yönetim kurulunun genişliği ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki bulmuşlardır. Ayrıca Zhou ve Chen (2004) Kredi Kayıp Karşılıkları modeli kullanarak çoklu regresyon analizi ile yine negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Bir başka çalışmada ise Habbash (2010) Kothari modelini kullanarak panel data analizi ile yönetim kurulunun genişliği ile kazanç yönetimi arasında negatif yönlü bir ilişki ortaya çıkarmıştır.

H₁: Yönetim kurulunun üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Yönetim kurulunun bağımsızlığının da kazanç yönetimi ile ilişkili olduğu yapılan çalışmalarla ortaya konmuştur. Yönetim kurulunun bağımsızlığı arttıkça yöneticilerin finansal raporlarda kendi lehlerine yapabileceği düzenlemeler azalmaktadır (Klein, 2003). Yönetim kurulunun bağımsızlığı azaldıkça yöneticilerin kazanç yönetimine yöneldiği görülmektedir (Dechow vd. 1996). Ayrıca Beasley (1996), Xie (2003), Zhou ve Chen (2004), Persons (2006), Jaggi vd. (2009) ve Habbash (2010) yaptıkları çalışmalarda yönetim kurulunun bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Chtourou (2001) ise herhangi bir ilişki tespit edememiştir.

H₂: Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Yönetim kurulu ile kazanç yönetimi ilişkisi incelenirken dikkat edilmesi gereken bir diğer konu ise tepe yönetimi ikilemidir. Kurumsal yönetimde yönetim kurulu başkanlığı ile genel müdürlüğün bir kişide toplanmaması istenmektedir (Kouki vd.,2011). Forker (1992) tepe ikileminin bulunmamasının finansal raporlarda manipülasyonu azalttığını söylemektedir. Bartov vd. (2001) ise tepe yönetimi ikileminin bulunmasının kurumsal yönetimde zafiyete yol açacağını söylemektedir.

H₃: Tepe yönetimi ikilemi ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmaktadır.

3.2. Sahiplik Yapısı ile Kazanç Yönetimi

Sahiplik yapısı kazanç yönetimi ile ilgili hususların başında gelmektedir. Şirket sahipleri ile yöneticilerin farklı kişiler olması farklı çıkarların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Jensen and Meckling, 1976). Böylelikle yöneticilerin kazanç yönetimi uygulamaları ihtimali ortaya çıkmaktadır. Sahiplik yapısı içerisinde büyük hissedarların varlığı, bu büyük hissedarlara yönelik manipülasyonlara sebep olabilmektedir (Bebchuk, 1994). Büyük hissedarların sayısı azaldıkça kazanç yönetimi uygulamalarının arttığı düşünülmektedir (Roodposthi ve Chashmi, 2011). Sahiplik yapısı ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin incelendiği ilk alt başlık yönetsel sahipliktir. Yönetsel sahipliğin arttıkça kazanç yönetimi uygulamalarının artması beklenmektedir. Koh (2003) ve Habbash (2010) yaptıkları çalışmalarda yönetimde bulunan kişilerin sahip oldukları hisseler ile kazanç yönetimi arasında bir ilişki olmadığını tespit etmişlerken, Rebai (2011) ve Alves (2012) yaptıkları çalışmada negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Diğer taraftan Yeo vd. (2002) ile Riahai ve Ben Arab (2011) yaptıkları çalışmalarda kazanç yönetimi ile yönetimde bulunan kişilerin sahip oldukları hisseler ile pozitif ilişki tespit etmişlerdir.

H₄: Yönetim kurulu üyelerinin sahiplik oranı ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmaktadır.

Bir diğer sahiplik yapısı ile kazanç yönetimi ilişkisi konusu ise kurumsal sahipliktir. Kurumsal yatırımcı yüzdesinin artmasının kazanç yönetimini azaltması beklenmektedir. Habbash (2010), Al-Fayoumi (2010) ile Riahai ve Ben Arab (2011) çalışmalarında kurumsal sahiplik ile kazanç yönetimi arasında bir ilişki tespit edememişlerdir. Diğer taraftan Ali vd.(2008) ve Ali Shah vd. (2009) yaptıkları çalışmalarda kazanç yönetimi ile kurumsal sahiplik arasında negatif yönlü bir ilişki tespit ederlerken; Koh (2003), Roodsophti ve Chasmi (2011) ile Alves (2012) çalışmalarında pozitif yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.

H₅: Kurumsal yatırımcı yüzdesi ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

3.3. Denetim Komitesi ile Kazanç Yönetimi

Kurumsal yönetim uygulamalarından biri olarak şirketlere yerleşen denetim komitesi de yapısı ve büyüklüğü ile kazanç yönetimini etkilediği düşünülmektedir. Özellikle denetim komitesinin bağımsız üyelerden oluşması halinde daha az hileli ya da yanıltıcı raporlama yapıldığı gözlenmektedir (Abbott vd. 2000). Diğer taraftan Xie vd. (2003) denetim komitesinin bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında bir ilişki tespit edemezken; Chtourou (2001), Zhou ve Chen (2004), Habbash (2010), Alkdai ve Hanefah

(2012) ile Inaam vd. (2012) yaptıkları çalışmalarda kazanç yönetimi ile denetim komitesinin bağımsızlığı arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.

H₆: Denetim komitesinin bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmaktadır.

Denetim komitesi ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin tespitinde kullanılan bir başka konu ise denetim komitesinin büyüklüğüdür. Xie vd. (2003), Habbash (2010) ile Alkdai ve Hanefah (2012) yaptıkları çalışmalarda denetim komitesinin büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında herhangi bir ilişki tespit edememişlerdir. Diğer taraftan Zhou ve Chen (2004), Liu ve Sun (2010) ile Garcia vd. (2012) yaptıkları çalışmalarda negatif yönlü bir ilişki tespit etmişlerken; Ishak vd. (2011) ve Inaam vd. (2012) çalışmalarında pozitif yönlü bir ilişki ortaya çıkarmışlardır.

H₇: Denetim komitesinin büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

4. Araştırmanın Tasarımı

Çalışmada kullanılan veriler, BIST Kurumsal Yönetim endeksine kayıtlı şirketlerin finansal tabloları, kurumsal yönetim uyum raporları, faaliyet raporları ve internet sitelerinden elde edilmiştir. Çalışma 2009-2014 yılları arasında faaliyet gösteren 35 şirketin verilerini kapsamaktadır. Çalışmanın bu bölümünde; değişkenlerin belirlenmesi, araştırmanın modeli, yöntemi ve bulgularına ilişkin bilgiler verilmiştir.

4.1. Çalışmanın Değişkenleri ve Modeli

Çalışmamızda şirketlerin kazanç yönetimi (KAY) bağımlı değişken; kurumsal yönetim bağımsız değişken; özkaynak karlılığı ve finansal kaldıraç oranı ise kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Aşağıdaki tabloda değişkenlerin tanımları ve kısaltmaları yer almaktadır.

Tablo 1: Değişkenler ve Açıklamaları

DEĞİŞKEN	KISALTMA	Açıklama
Kazanç Yönetimi	KAY	İhtiyari tahakkuklar/Düzeltilmiş Jones Modeli
Yönetim kurulundaki üye sayısı	YUS	Yönetim kurulundaki üye sayısı
Yönetim kurulundaki bağımsız üyesi oranı	YBO	Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının, toplam üye sayısına oranı
Tepe yönetici ikililiği	CEO	CEO ile yönetim kurulu başkanı aynı kişi ise 1 değilse 0
Yönetim kurulu üyelerinin sermaye pay yüzdesi	YON	Yönetim kurulu üyelerinin sermaye pay yüzdesi
Kurumsal yatırımcı yüzdesi	KRM	Kurumsal yatırımcı yüzdesi
Denetim komitesinin olup olmaması	DEN	Şirketin denetim komitesi varsa 1 yoksa 0 değeri kullanılmıştır
Denetim komitesinin üye sayısı	DKS	Denetim komitesinin üye sayısı
Denetim komitesinin bağımsızlığı	DKB	Şirketin denetim komitesinin bağımsız olması durumunda 1 olmaması durumunda 0
Özkaynak karlılığı	ROE	Net Kar / Öz Sermaye
Finansal kaldıraç (toplam borç/ toplam aktif)	FKO	Toplam Yabancı Kaynaklar/ Toplam Varlıklar

Çalışmanın bağımlı değişkeni olan kazanç yönetimi, isteğe bağlı tahakkuklar dikkate alınarak hesaplanmıştır. Literatürde konuyla ilgili yapılan çalışmalarda bu çalışmada olduğu gibi kazanç yönetiminin test edilmesinde isteğe bağlı tahakkukların hesaplanmasında “Modifiye Edilmiş Jones Modeli”nin kullanıldığı görülmektedir (Aygün ve Akçay, 2015: 62; Karacaer ve Özek, 2010: 61). Bu kapsamda, ilk önce işletmelerin toplam tahakkuk tutarları belirlenmekte ve ardından, toplam tahakkuklar “isteğe bağlı olmayan” ve “isteğe bağlı olan” tahakkuklar şeklinde ayrılmakta ve toplam tahakkukların “isteğe bağlı ” kısmı kazanç yönetimi uygulamalarının göstergesi olarak kabul edilmektedir.

Toplam Tahakkuklar (TA)= İhtiyari Tahakkuklar (DA) + İhtiyari Olmayan Tahakkuklar (NDA)

Çalışmada toplam tahakkuklar aşağıdaki gibi hesaplanmıştır (Yaşar, 2011: 185; Memiş ve Çetenak, 2012: 217; Karacaer ve Özek, 2010: 66);

$$TAC = \frac{NI_{it} - CFO_{it}}{TA_{it}}$$

Formülde;

TAC_{it}: Toplam tahakkuklar (t döneminde),

NI_{it}: Net kar (t döneminde),

CFO_{it}: Esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışlar (t döneminde),

TA_{it}: Toplam varlıkları (t döneminde)

i: İşletme göstergesi,

t: Gözlem dönemindeki yılları göstermektedir

Toplam tahakkuklar hesaplandıktan sonra, kazanç yönetimi uygulamalarının göstergesi olarak kabul edilen isteğe bağlı tahakkukları (DA) belirleyebilmek amacıyla, ilk önce toplam tahakkukların (TAC) isteğe bağlı olmayan (NDAC) kısımları hesaplanmakta, daha sonra hesaplanan bu tutar toplam tahakkuklardan çıkartılarak isteğe bağlı tahakkuk (DA) tutarları hesaplanmaktadır.

$$DA = TAC - NDAC$$

Burada isteğe bağlı tahakkukları hesaplayabilmek için önce toplam tahakkuklar tahmin edilmeye çalışılmaktadır. Tahmin edilen toplam tahakkuklar isteğe bağlı olmayan tahakkukların bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu amaçla Dechow v.d., (1995) tarafından geliştirilen “Düzeltilmiş Edilmiş Jones Modeli” literatürde en çok kullanılan yöntemdir. Çalışmamızda da bu yöntem kullanılmıştır. Düzeltilmiş Jones Modelinde toplam tahakkuklar aşağıdaki formüle gösterilebilir:

$$TAC_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_i [1/ A_{i,t-1}] + \beta_{1i} [(AREV-\Delta REC)_{i,t} / A_{i,t-1}] + \beta_{2i} [PPE_{i,t} / A_{i,t-1}] + e_{i,t}$$

Modelde;

TAC_{it}: Toplam tahakkuklar,

A_{it-1}: Bir önceki dönemin aktif büyüklüğü,

ΔREV_{it} : i işletmesinin t yılındaki net satışlarının bir önceki yıla göre değişimi
 ΔREC_{it} : i işletmesinin t yılındaki ticari alacaklarının bir önceki yıla göre değişimi,
 PPE_{it} : Brüt maddi duran varlıklar (birikmiş amortisman ve değer düşüklüğü karşılıklarının da eklenmesi),
i: İşletme göstergesi,
t: Gözlem dönemindeki yıllar,
 $e_{i,t}$: Hata terimidir.

Yukarıda verilen modelde, en küçük kareler yönteminin uygulanması suretiyle α_i , β_{1i} , β_{2i} katsayıları bulunmakta ve daha sonra bu katsayılardan yararlanılarak bulunan tahmin değerleriyle, gerçek değerler arasındaki farkların bulunmasıyla elde edilen tahmin hataları (μ_{it}), t zamanındaki ihtiyari tahakkuk tutarlarını vermektedir. Tahmin hataları (μ_{it}) aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\mu_{i,t} = TAC_{i,t} / A_{i,t-1} - (\alpha_i [1/ A_{i,t-1}] + \beta_{1i} [(\Delta REV - \Delta REC)_{i,t} / A_{i,t-1}] + \beta_{2i} [PPE_{i,t} / A_{i,t-1}])$$

$$DAC_{i,t} = TAC_{i,t} - NDAC_{i,t}$$

Çalışmanın değişkenleri hakkında verilen bilgiler kapsamında, kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişki aşağıdaki model kullanılarak analiz edilmiştir;

$$KAY_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 YUS_{i,t} + \beta_2 YBO_{i,t} + \beta_3 CEO_{i,t} + \beta_4 YON_{i,t} + \beta_5 KRM_{i,t} + \beta_6 DEN_{i,t} + \beta_7 DKS_{i,t} + \beta_8 DKBi_{i,t} + \beta_9 ROE_{i,t} + \beta_{10} FKO_{i,t} + \epsilon$$

5. Bulgular

Kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkisinin tespiti amacıyla yapılan bu çalışmada, öncelikle kazanç yönetimi uygulamalarının göstergesi olarak kabul edilen isteğe bağlı tahakkuk hesaplamak için Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılmıştır. Daha sonra bu oranların bağımlı değişken olduğu model aracılığıyla, bazı kurumsal yönetim ölçütleri ile kazanç yönetimi/isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz kapsamındaki BİST'te kayıtlı ve kurumsal yönetim endeksinde faaliyet gösteren 35 şirketin 2009-2014 yılları arasında 6 yıllık verisi olduğu için panel veri özelliği taşımaktadır. Bu verilerin uygulamasında regresyon denklemi kurulmuş ve regresyon denklemi E-Views 6.0 ve Stata 10.1 istatistik paket programı kullanılarak test edilmiştir.

Panel veri analizlerinde zaman ve yatay kesit analizleri birlikte yapıldığında sahte sonuçlar ortaya çıkmaması için uygulamaya konu olan değişkenlerin durağan olması gerekir. Analizde kullanılan değişkenlerin durağan olup olmadığının anlaşılması için birim kök testlerinin yapılması gerekmektedir. Analiz kapsamında ele alınan veri setine ilişkin serilerin durağan olduğuna karar verildikten sonra, veri setinin hangi tür panel veri analizine uygun olup olmadığının belirlenmesi gereklidir. Bunun içinde Hausman testi yapılması gereklidir. Bu kapsamda, verilerin analize uygunluğunun belirlenmesi amacıyla değişkenlerde birim kökün varlığı incelenmiştir. Birim kökün varlığının tespit edilmesi amacıyla, ADF-Fisher Chi-Square, Levin, Lin & Chu (LLC) ve Im, Pesaran & Shin (IPS) testleri gerçekleştirilmiş ve sonuçlar Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2: Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF-Fisher Chi-Square		Levin, Lin & Chu		Im, Pesaran & Shin	
	İstatistikler	Olasılık (P) Değeri	İstatistikler	Olasılık (P)Değeri	İstatistikler	Olasılık (P)Değeri
KAY	145	0.0001	45	0.0001	31	0.0000
YUS	168	0.0024	47	0.0000	21	0.0000
YBO	241	0.0000	37	0.0001	25	0.0020
CEO	125	0.0001	39	0.0000	25	0.0000
YON	250	0.0000	47	0.0000	21	0.0000
KRM	125	0.0000	52	0.0000	23	0.0001
YBY	231	0.0002	55	0.0000	24	0.0000
DEN	147	0.0000	36	0.0000	41	0.0000
DKS	157	0.0000	36	0.0001	21	0.0000
DKB	257	0.0000	14	0.0000	22	0.0000
ROE	148	0.0000	30	0.0004	23	0.0000
FKO	145	0.0000	25	0.0000	22	0.0000

Tablo 2, çalışma kapsamındaki değişkenlerin birim kök test sonuçlarını göstermektedir. Bu sonuçlara göre değişkenler %1 anlamlılık düzeyinde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuçlara göre, bağımsız değişkenlerin tamamına ilişkin tüm serilerin durağan olduğunu ve regresyon analizinde kullanılmalarında bir sakınca olmadığı anlaşılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, birim kök sorunu bulunmadığı görülmektedir. Bundan sonraki aşamada, klasik panel regresyonun uygulanacağı analizlerde panel regresyon yöntemlerinden sabit etkiler modeli veya rastsal etkiler modelinin uygunluğu Hausman testiyle araştırılmıştır.

Analiz kapsamında ele alınan veri setine ilişkin serilerin durağan olduğuna karar verildikten sonra, veri setinin hangi tür panel veri analizine uygun olup olmadığının belirlenmesi gereklidir. Bunun içinde Hausman testi yapılmış Tablo 3’de gösterilmiştir.

Tablo 3: Hausman Testi Sonuçları

	Sabit Etkiler	Rassal Etkiler	Fark	Standart Sapma
YBO	8.507	3.407	5.107	3.607
KRM	1.306	-1.948	1.416	7.667
YON	-1.067	5.018	-1.577	1.697
DKS	1.129	-4.540	1.589	6.168
YBY	-8.009	6.348	-7.148	1.867
CEO	5.808	-6.248	1.207	2.007
DEN	2.338	-1.658	3.908	1.767
DKB	-1.087	1.648	-1.207	8.348
ROE	1.786	6.707	1.106	3.537
FKO	4.827	-1.797	6.607	4.707
Prob>chi2	0.0268	Sabit Etkiler Prob>f		0,3804

Hausman test istatistiğini gösteren Tablo 3’den anlaşılacağı üzere, bu test istatistiklerinin sonucunda elde edilen 0,05’in altındaki bir olasılık değeri rastsal etkiler modelinin uygun olmadığını ve sabit etkiler modelinin tercih edilmesi gerektiğini

göstermektedir. Daha sonra sabit etkiler yöntemindeki açıklayıcılık oranına bakılarak ortak havuz yönteminin uygulanmasında karar verilmiştir. Ayrıca ortak havuz yönteminin uygulanabilirliği Breusch-Pagan/Cook-Weisberg testi ve DurbinWatson testi ile doğrulanmıştır. Öte yandan, modellerde kullanılan değişkenlere ait bazı tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki Tablo 2’de sunulmuştur;

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistik

	KAY	YUS	YBO	CEO	YON	KRM	YBY	DEN	DKS	DKB	ROE	FKO
Ortalama	7.308	8.233	0.213	0.114	0.521	0.632	0.104	0.952	2.024	0.5	0.112	0.472
Standart Sapma	5.407	2.302	0.156	0.319	0.245	0.200	0.206	0.213	0.574	0.501	0.135	0.217
En Küçük	3.906	3	0	0	0	0.003	0	0	0	0	-0.395	0.006
En Büyük	306	15	0.5	1	0.933	0.951	0.838	1	4	1	0.466	0.821

Tablo 2’de her bir değişkenin minimum, maksimum, ortalama değerleri ve standart sapmaları verilmiştir. Tablo incelendiğinde kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarını pek fazla tercih etmedikleri görülmektedir. Kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin yönetim kurulu genişliklerinin 8,233 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca bu şirketlerin yönetim kurullarının bağımsızlık oranının %21,3 civarında kaldığı görülmektedir. Diğer taraftan CEO ikileminin %11,4 dolaylarında kalması ile bu şirketlerde genel müdür ile yönetim kurulu başkanlığının ayrıştığı anlaşılmaktadır. Kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin % 63,2 oranında kurumsal yatırımcıya sahip oldukları görülmektedir.

Tablo 4: Regresyon Analizi Sonuçları

KAY	Katsayı	Standart Sapma	Anlamlılık
YBO	3.407	3.517	0.334
KRM	-1.948	2.447	0.937
YON	5.018	7.988	0.531
DKS	-4.540	6.838	0.995
YBY	6.348	1.578	0.687
CEO	-6.248	1.867	0.737
DEN	-1.658	1.997	0.934
DKB	1.648	1.107	0.882
ROE	6.707	3.197	0.037*
FKO	-1.797	1.897	0.343
SABİT	1.989	2.867	0.994
Prob>F		0.006	
Düzeltilmiş R Kare		0.0106	
Gözlem sayısı		210	

* %5 Düzeyinde anlamlı

Tablo 4 regresyon analizi sonuçlarını göstermektedir. Tabloda görüleceği üzere, çalışmamız kapsamında oluşturulan hipotezleri destekler biçimde kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlılık söz konusu değildir. Diğer bir ifadeyle, şirketlerdeki kurumsal yönetim ilkelerine uyması kazanç yönetimini kısıtladığı söylenebilir. Bu durumda kurulan bütün hipotezler anlamsız çıkmıştır.

Çalışma sonucunun böyle gerçekleşmesinde veri sayısının az olması ve kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin muhtemel kazanç yönetimi uygulamalarını yapmadıklarından kaynaklanmaktadır. Çalışma kapsamında kurulan modelde kontrol değişkenleri ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkilerde incelenmiştir. Sonuçlar incelendiğinde kurulan modelde kazanç yönetimi ile aktif karlılık oranı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiş olup, kazanç yönetimi ve özkaynak karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı görülmüştür.

6. Sonuç

Bu çalışmada BİST’te faaliyet gösteren ve kurumsal yönetim endeksinde faaliyet gösteren sanayi şirketlerinin 2009-2014 yılları arasındaki verileri kullanılarak kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkisi incelenmiştir. Diğer bir ifadeyle çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının kazanç yönetimi uygulamaları üzerine etkisi incelenmiştir. Bu endekste yer aldığı halde mali tablolarının farklılığı nedeni ile bankacılık ve finans sektörlerinde yer alan şirketler çalışmaya dahil edilmemiştir. Analizde kullanılan değişkenler, literatürdeki çalışmalardan seçilmiştir.

Çalışmanın amacı kapsamında test edilen 5 hipotezin analiz sonuçlarına göre kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin, bu endekste yer almayan firmalara göre daha az kazanç yönetimi uygulamalarına başvurduğu söylenebilir. Diğer bir ifadeyle kurumsal yönetimle ilgili değişkenlerle kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Yapılan çalışma sonucunda sadece aktif karlılık oranı ile kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Veri sayısının azlığı ve Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem gören şirketlerin kazanç yönetimini neredeyse hiç yapmıyor olmaları nedeni ile kurumsal yönetim uygulamaları ile kazanç yönetimi arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Farklı değişkenler eklenerek ya da daha veriye sahip olacak bir örneklem seçimi ile çalışma geliştirilmelidir.

Kaynakça

- Abbott L. J., Young P., ve Parker, S. (2000). *The Effects Of Audit Committee Activity And Independence On Corporate Fraud*, Managerial Finance, Vol. 26, 55-67.
- AlFayoumi, A. B., ve Alexander, D. (2010). *Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan*, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 38, 28-47.
- Ali Shah, S., Zulfiqar, S.A.B., ve Hasan, A. (2009). *Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies*, European Journal of Scientific Research, Vol.26, No.4, 624-638.
- Alkdai, H., Khalifa, H., ve Mustafa, M., H. (2012). *Audit Committee Characteristics And Earnings Management In Malaysian Shariah-Compliant Companies*, Business and Management Review, Vol:2(2), 52 – 61.

- Alves S. (2012). *Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from, Portugal*, Australian Accounting Business and Finance Journal, Vol:6(2), Ss. 56-74.
- Aren, S. (2003). *Yöneticilerin Kar Yönetimiyle İlgili Tutumları ve İMKB'de Bir Uygulama*, TC Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Gebze.
- Arı, M. (2008). Kurumsal Yönetim ve Finansal Raporlamanın Güvenirliği, OsmanGazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim, 3(2), Eskişehir.
- Aygün, M., Aysel A. (2015). Firma Büyüklüğü Ve Borçlanmanın Kar Yönetimi Üzerindeki Etkisi, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı 66 – Nisan, Issn: 2146-3042, 87-96.
- Bartov, E., Gul, F. A. ve Tsui, J. S. L. (2001). *Discretionary-accruals models and audit qualifications*, *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 421-452.
- Bayırlı, R., (2006). *Yaratıcı Muhasebe Etik Firma Değeri ve Örnek Bir Uygulama*, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe Finansman Bilim Dalı, Doktora Tezi, Ankara.
- Beasley, M. (1996). *An Empirical Analysis of the Relation Between Board of Director Composition and Financial Statement Fraud*, *The Accounting Review*, 71(4), 443-466.
- Bebchuk, L. (1994). *Efficient and inefficient sales of corporate control*, *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 957-994.
- Bhat, G., Ole-Kristian H. ve Tony K. (2006). *Does Corporate Governance Transparency Affect The Accuracy of Forecasts?*, *Accounting & Finance*, 46 (5), 715-732.
- Chtourou, S., Marrakchi, J. B., ve Lucie, C., (2001). *Corporate Governance And Earnings Management*, SSRN.com/ abstract=275053.
- Dechow, P. M., Sloan, R. ve Sweeney, A. (1996). *Causes and Consequences of Earnings Manipulations: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC*, *Contemporary Accounting Research*, 13:1-36.
- Deshmukh, S., Keith M. H. ve Carl L. (2004). *Stock Options Expensing and Corporate Governance*, *Strategic Finance*, 86 (1).
- Eccles, R.G., (2004). *Hopes and Fears for Financial Reporting and Corporate Governance*, *Balance Sheet*, 12 (2).
- Forker, J. J. (1992). *Corporate Governance and Disclosure Quality*, *Accounting and Business Research*, 22(86): 111-124.
- Garcia, L. S., Emiliano R. B., ve Manuel O. P. (2012). *Audit Committee And Internal Audit And The Quality Of Earnings: Empirical Evidence From Spanish Companies*, *Journal Of Management And Governance*, Volume 16, Number 2, 305-331.

- Gujarati, D. N., Porter, D. C., Çeviren Şenesen, G.G., Şenesen Ü. (2012). Temel Ekonometri, Literatür yayınlar, İstanbul.
- Habbash, M. (2010). *The Effectiveness of Corporate Governance and External Audit On Constraining Earnings Management Practice in The UK*, Doctor of Philosophy, Durham University Business School.
- Healy, P. M. ve Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for Standard setting, *Accounting Horizons*, 13(4):365–383. Hutchinson, M. R. , Percy, M. ve Erkurtoğlu, L. (2008), *An investigation of the association between corporate governannce, earnings management and the effect of governance reforms*, *Accounting Research Journal*, 21(3):239–262.
- Inaam, Z., Hlioui, K., ve Zehri, F. (2012). *The Effect Of Audit Committee Characteristics On Real Activities Manipulation In The Tunisian Context*, *International Journal of Multidisciplinary Research*, Vol.2 Number 2, 1-15.
- Ishak, I., Mohamad, N. H., Nik, M., Zaki, S., A., ve Abdul, R. (2011). *Family Control and Earnings Management: Malaysia Evidence*, 2. International Conference on Economics, Business and Management, Vol.22, 44-49.
- Jaggi, B., Sidney, L., ve Ferdinand, G., (2009). *Family Control, Board Independence And Earnings Management: Evidence Based On Hong Kong Firms*, *Journal Account Public Policy*, Vol: 28, 281-300.
- Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Manageral Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Karacaer, Semra ve Pelin Ö. (2010). “Denetim Firmasının Büyüklüğü ve Kâr Yönetimi İlişkisi: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Araştırma”, *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, Sayı 48 –Ekim.
- Klein, A. (2003). *Likely Effects of Stock Exchange Governance Proposals and Sarbanes-Oxley on Corporate Boards and Financial Reporting*, *Accounting Horizons*, 17 (4), 343–355.
- Koh, P. S. (2003). *On The Association Between Institutional Ownership And Aggressive Corporate Earnings Management In Australia*, *The British Accounting Review*, Vol: 35 (2), 105-128.
- Kouki, M., Elkhaldi, A. , Atri, H. ve Souid, S. (2011). *Does Corporate GOVERNANCE Constrain Earnings Mangement? Evidence from US Firms*, *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 35: 58–71.
- Kurşunel, Fahri ve Alkan Alper Tunga (2005). *İşletmelerde Kazanç Yönetimi Uygulamalarının Arkaplanı*, Selçuk Üniversitesi MYO Dergisi, Cilt:8 Sayı:1-2 S. 171-182, Konya,,.
- Küçüksözen, C. (2004). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları Ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma*, T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Bölümü Anabilim Dalı, Doktora Tezi, Ankara.

- Larcker, D. P., Scott, A. R., ve İrem A. T. (2005). *How Important Is Corporate Governance?*, SSRN.com/abstract=595821.
- Liu, G., ve Sun, J. (2010). *Director Tenure and Independent Audit Committee Effectiveness*, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 51, s. 176-189.
- McKEE, E. T. (2005). *Earnings Management: An Executive Perspective*, Thompson Corporation, United States of America.
- Memiş, M. Ü., Çetenak E. H. (2012). *Kurumsal Yönetimin Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerine Etkisi: İmkb'de İşlem Gören Şirketler Üzerine Uygulama*, Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 21, Sayı:3.
- Mulford, W.C., Comiskey, E.E. (1996). *Financial Warnings*, John Wiley & Sons, Newyork.
- Mulford, W.C., Comiskey, E.E. (2002). *The Financial Numbers Game*, John Wiley & Sons, Newyork.
- OECD (2004). *Principles of Corporate Governance*,
- Rebai I., (2011). *Institutional Investors Heterogeneity And Earnings Management: The R&D Investment Strategy*, International Journal of Business Research and Management, Volume I, Issue 3, 122-131.
- Rezaee, Z. (2005). *Causes, Consequences, And Deterrence Of Financial Statement Fraud*, Critical Perspectives on Accounting, 16
- Riahi, Y., ve Ben Arab, M. (2011). *Disclosure frequency and earnings management: An analysis in the Tunisian context*, Journal of Accounting and Taxation, Vol. 3(3), 47-59.
- Roodposhti, F. ve R., Chashmi, S. A. N. (2011). *The Impact Of Corporate Governance Mechanisms On Earnings Management*, African Journal of Business Management, Vol. 5(11), 4143-4151.
- Schipper, K. (1989). *Commentary on Earnings Management*, *Accounting Horizons*, 3(4):91-102.
- Scott, W. (1997). *Financial Accounting Theory*, Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall
- Uyar, S. (2004). *Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi*, Mali Çözüm Dergisi, İSMMMO Yayınları, Sayı:66, İstanbul.
- Xie, B., Wallace, N., Davidson P., ve Dadalt, J. (2003). *Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and the Audit Committee*, Journal of Corporate Finance, Volume 9, Number 3, 295-317.
- Yaşar, Alpaslan (2011). "Bağımsız Dış Denetim Kalitesinin Kar Yönetimi Üzerine Etkisi: İMKB'de Kayıtlı İşletmeler Üzerine Bir Uygulama", Türkiye Cumhuriyeti, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adana.

Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, ICAFR 16 Özel Sayısı
Int. Journal of Management Economics and Business, ICAFR 16 Special Issue

- Yeo, G., P., Tan, K., Ho, ve S., Chen (2002). *Corporate Ownership Structure And The Informativeness Of Earnings*, Journal of Business Finance & Accounting, Volume 29, 1023-1046.
- Yermack, D. (1996). *Higher market valuation of a company with a small board of directors*, Journal of Financial Economics, 40: 185–211.
- Zahra, S. ve Pearce, J. (1989). *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, Journal of Management, 15(2):291-334.
- Zhou Jian, ve Ken Y., C. (2004). *Audit Committee, Board Characteristics and Earnings Management By Commercial Banks*, http://aaahq.org/audit/midyear/05midyear/papers/ZHOU_CG_EM_DEC16A.pdf.