

# İŞLETMELERDE KAR YÖNETİMİ VE KURUMSAL YÖNETİM YAPILARI ARASINDAKİ İLİŞKİ: BIST ÜZERİNE BİR UYGULAMA

**Prof. Dr. Ahmet AĞCA\***

**Yrd. Doç. Dr. Şerife ÖNDER\*\***

Makale Gönderim Tarihi : 19.11.2015 / Kabul Tarihi : 07.12.2015

## ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de işletmelerin kar yönetiminde, kurumsal yönetim yapılarının etkisini incelemek ve kar yönetimini kısıtlayan kurumsal yönetim faktörlerini tespit etmektir. Borsa İstanbul’da kayıtlı 125 işletmenin 2006-2010 yılları arasında 5 dönemlik süreyi kapsayan 625 işletme/yıl verisi incelenmiştir. Çalışmada öncelikle toplam tahakkuklardan hareketle literatürde kar yönetiminin göstergesi kabul edilen ihtiyari tahakkuklar, Larcker ve Richardson Modeli ile hesaplanmıştır. Kurumsal yönetim; yönetim kurulu, denetim komitesi ve sahiplik yapısı olmak üzere üç ana başlık altında ölçülmüştür. Kar yönetimi ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkinin analizinde ise Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (Generalized Least Squares - GLS) tekniği kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda işletmelerde kar yönetimini artıran kurumsal yönetim faktörleri; blok sahiplik ve yönetsel sahiplik ile denetim komitesi ve yönetim kurulunun büyüklüğü olarak tespit edilmiştir. Kar yönetimi uygulamalarını azaltan kurumsal yönetim faktörleri ise yönetim kurulu ve denetim komitesinin bağımsızlığı olarak belirlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Kar Yönetimi, Kurumsal Yönetim, Borsa İstanbul

## ABSTRACT

This study aims at determining whether the corporate governance factors are effective on the earnings management in Turkey and those corporate governance factors that limit the earnings management. The 625 business year data of 125 businesses registered at Borsa İstanbul between the years 2006-2010 were examined. In this study firstly the discretionary accruals moving from the total accruals, that are accepted as the indicator of the earnings management were calculated with Larcker and Richardson Models. Corporate governance was measured under three main titles: board of directors, audit committee and ownership structure. In the analysis of profit management applications and corporate governance the Generalized Least Squares- GLS technique was used. As a result of the analysis the corporate management factors that increase earnings management in businesses were determined as block ownership and administrative ownership beside board of directors and audit committee size. The corporate management factors that decrease earnings management in businesses were determined as the independence of the board of directors and the audit committee.

**Keywords:** Earnings Management, Corporate Governance, Borsa İstanbul

\* Dumlupınar Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, ahmet.agca@dpu.edu.tr

\* Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, serife.onder@dpu.edu.tr

## 1. GİRİŞ

**L**iteratürde muhasebe manipülasyonları olarak değerlendirilen kar yönetimi farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Levitt (1998) kar yönetimini, ortaya çıkış koşullarına bağlı olarak açıklamaktadır. Buna göre muhasebeciler değişen koşullara uyum sağlayabilmek için esneklik sağlayan ilkeler geliştirirler. Muhasebedeki bu esneklik, iş hayatındaki yeniliklere ayak uydurmayı da sağlamaktadır. Ancak insanlar bu esneklikleri kendi çıkarları doğrultusunda kötüye kullanmaları durumunda kar yönetimi meydana gelmektedir. Sankar ve Subramanyam (2001) ise kar yönetimini; Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri içerisinde kalmak koşulu ile yöneticilerin sahip olduğu özel bilgi avantajlarına dayalı olarak tahakkukların, muhasebe politikalarının seçiminde kullanılması şeklinde yapmışlardır. Bu tanımlarda da görüldüğü üzere işletmelerde yöneticilerin mevcut yasal düzenlemeler (muhasebe esneklikleri, takdir yetkilerini kullanmaları, tahakkukların ve/veya muhasebe politikalarının seçimi) çerçevesinde kararlarını azaltmaya ya da arttırmaya yönelik olarak muhasebe politikalarını seçmeleri ya da takdir yetkilerini kullanmaları, kar yönetimi olarak adlandırılmaktadır. Kar yönetimi işletmelerin yayınladığı finansal raporların kalitesini azaltmakta ve gerçek finansal performansı yansıtmayan kararların raporlanmasını sağlamaktadır. Bu durum işletme hakkında yanlış yatırım ve borç verme kararlarının alınmasına dolaylı olarak ta ülke ekonomisinin verimliliğinin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Literatürde yapılan çalışmalar, işletmelerde kar yönetiminin kısıtlanması ya da azaltılmasının o işletmelerin kurumsal bir anlayışla yönetilmelerine bağlı olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla her ülkede farklı ilkeler ve düzenlemeler çerçevesinde uygulanmaya çalışılan kurumsal yönetim ilkelerinin, işletmelerde kar yönetiminin düzeyini azaltan ve hatta kısıtlayan bir unsur olduğu tespit edilmiştir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'deki işletmelerin kar yönetiminde, kurumsal yönetim yapılarının etkisini incelemek ve kar yönetimini kısıtlayan kurumsal yönetim faktörlerini tespit etmektir. Bu amaçla, öncelikle toplam tahakkuklardan hareketle literatürde kar yönetiminin göstergesi kabul edilen ihtiyari tahakkuklar, Larcker ve Richardson Modeli ile hesaplanmıştır. İşletmelerin kar yönetimini etkileyen kurumsal yönetim faktörleri ise; yönetim kurulu, denetim komitesi ve sahiplik yapısı olmak üzere üç ana başlık altında ölçülmüştür. Kar yönetimi ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkinin analizinde ise Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (Generalized Least Squares - GLS) tekniği kullanılmıştır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde kar yönetimi ile kurumsal yönetim mekanizmaları arasındaki ilişkilerin incelendiği literatürde yer alan çalışmalar incelenmiştir. Üçüncü bölümde araştırma örnekleme, değişkenleri ve model hakkında bilgi verilmiştir. Son bölümde ise sonuç ve değerlendirme yer almaktadır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

### 2.1 Kar yönetimi ve Kurumsal Yönetim Arasındaki İlişki

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü'nün (Organisation for Economic Co-operation and Development-OECD) 2004 yılında yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkelerinde kurumsal yönetim; yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paydaşlar arasındaki bir dizi ilişkiler seti olarak tanımlanmaktadır. Kurumsal yönetim aynı zamanda işletmelerin belirlediği hedeflere ulaşmada izlenecek yolun ve performansın incelendiği bir yapıdır (Gup, 2007: 19; Plessis vd., 2011: 21).

Genel olarak bakıldığında, kurumsal yönetim ile amaçlanan, ilgili tarafların karşılıklı hak ve sorumluluklarının belirlenmesi ve yatırımcı güveninin tesis edilmesidir. Ayrıca kurumsal yönetim, işletmelerin şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik

ve sorumluluk ilkeleri ışığında yeniden yapılanmalarını gerektiren ve en genel ifadeyle, kurumları, yönlendirme ve icraatın performansını irdeleme sistemi olarak tanımlanmaktadır (Abdioğlu, 2007:13-14).

Akademik araştırmalarda işletmelerdeki zayıf yönetim ile kötü mali raporlama kalitesi, kar manipülasyonu ve finansal hile arasında bir ilişki olduğu tespit edilmiştir (Ali Shah vd., 2009: 626). Dolayısıyla işletmelerin finansal raporlama kalitesini arttırması ve böylece finansal hile ya da kar manipülasyonlarını azaltması, zayıf yönetim yapısının iyileştirilmesine yani kurumsal yönetimin geliştirilmesine bağlıdır. Literatürde işletmelerin kurumsal yönetim kalitesi, yönetim kurulu, denetim komitesi ve sahiplik yapısı olmak üzere üç temel unsur ile incelenmiştir. Dolayısıyla kar yönetimi ve kurumsal yönetim ilişkisi bu çalışmada da kurumsal yönetimin üç saçı ayağı sayılan yönetim kurulu, denetim komitesi ve sahiplik yapısı açısından incelenecektir.

### 2.1.1. Yönetim Kurulunun Yapısı ve Kar Yönetimi

Yönetim kurulu bir işletmenin en üst seviyede karar alma, temsil etme ve yürütme (yönetme) organıdır. İşletmelerde kurumsal yönetimin en temel göstergesi olan yönetim kurulunun yapısı ile ilgili literatürde en çok kullanılan kriterler, yönetim kurulunun bağımsızlığı ve büyüklüğüdür.

Tablo 1.'de yönetim kurulu bağımsızlığı ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen literatürde öne çıkmış çalışmalar ve sonuçları gösterilmektedir. Yapılan çalışmalar incelendiğinde yönetim kurulu bağımsızlığının işletmelerdeki kar yönetimini negatif yönde etkilediği görülmektedir. İşletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının en önemli unsurlarından biri olan yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması, işletmenin finansal raporlama kalitesini arttırarak kar yönetimini de azaltmaktadır.

**Tablo 1: İşletmelerde Kar Yönetimi ve Yönetim Kurulunun Bağımsızlığı İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örnekleme	Metod	Sonuç
Chtourou vd, (2001)	Jones Modeli	Amerika 1996 yılı 300 işletme	OLS Regresyon	İlişki yok
Xie vd, (2003)	Jones Modeli	S&P 500 Endeksi 1992,1994 ve 1996 yıllarında 282 işletme	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Zhou ve Chen (2004)	Kredi Kayıp Karşılıkları	Amerika 2000-2001 yılları 989 ticari banka	Çoklu Regresyon	Negatif ilişki
Jaggi vd, (2009)	Jones Modeli	Hong Kong 1998,1999 ve 2000 yılları 943 işletme-yıl	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003-2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	Negatif İlişki

Tablo 2.'de ise, kar yönetimi ve yönetim kurulu büyüklüğü arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar yer almaktadır. Bulunan sonuçlarda kar yönetimi ve yönetim kurulu büyüklüğü arasında değişik ilişkilerin bulunduğunu göstermektedir.

Yönetim kurulu büyüklüğü ve kar yönetimi uygulamaları arasında literatürde hem pozitif ilişki tespit eden çalışmalar (Abdul Rahman ve Ali, 2006; Kao ve Chen, 2004) hem de negatif ilişki tespit eden çalışmalar (Xie vd.,2003) bulunmaktadır. Bu farklı sonuçların nedeni, kar yönetiminin farklı türleri olması ya da farklı piyasalar ve kurumsal yönetim uygulamaları bulunması olabilir (Alzoubi, 2012:253).

olabilmektedir. Daha büyük yönetim kurullarında, özellikle kurumsal ve finansal tecrübeli üyeler ile bağımsız üyelerin bulunması muhtemel olabilir. Böyle üyelerden oluşan yönetim kurullarında ise kar yönetiminin önlenmesi daha olanaklı olabilir (Xie vd.,2003:304).

### 2.1.2. Denetim Komitesinin Yapısı ve Kar Yönetimi

Denetim komitesi, yönetim kurulu adına iç ve dış denetim sürecinin etkinliğini, mali raporlama ve iç kontrollerin işleyişini gözetme, son olarak ta bağımsız denetçinin seçimine ilişkin süreci değerlendirmekle görevli komitedir. Denetim komitesinin bu görevi yönetim kurulu için bir

**Tablo 2: Kar Yönetimi ve Yönetim Kurulunun Büyüklüğü İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Larcker vd, (2005) Modeli	Larcker & Ricahardson	Amerika 2002-2003 yılı 2106 işletme	OLS Regresyon	Pozitif İlişki
Ishak vd, (2011)	Jones Modeli	Malezya 2009 yılı 236 işletme	OLS Regresyon	Pozitif İlişki
Chtourou vd, (2001)	jones Modeli	Amerika 1996 yılı 300 işletme	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Xie vd, (2003)	Jones Modeli	S&P 500 Endeksi 1992,1994 ve 1996 yıllarında 282 işletme	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Zhou ve Chen (2004)	Kredi Kayıp Karşılıkları	Amerika 2000-2001 yılı 989 ticari banka	Çoklu Regresyon	Negatif ilişki
Jaggi vd, (2009)	Jones Modeli	1998,1999 ve 2000 yılları 943 işletme-yıl	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003-2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	Negatif ilişki

Ayrıca yönetim kurulunun büyüklüğü konusunda iki farklı düşünceden de söz edilebilir. Öncelikle daha küçük bir yönetim kurulu daha az bürokratik sorunların oluşmasını sağlayacağından, daha işlevsel olabilmektedir. Dolayısıyla daha küçük yönetim kurullarının daha iyi finansal raporlama gözetimi sağlayabilmektedir. Bu düşünceye alternatif olarak, daha büyük yönetim kurullarında ise deneyimin daha fazla olması da mümkün

güvence sağlamaktadır (TÜSİAD,2012;13). Türkiye’de 2006 yılında SPK tarafından yayınlanan Seri X, No. 22 tebliğ gereği, hisse senetleri borsada işlem gören işletmeler, yönetim kurulu tarafından kendi üyeleri arasından seçilen ve en az iki üyeden oluşan denetimden sorumlu komite kurmak zorundadırlar. Komitenin iki üyeden oluşması durumunda her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması durumunda ise üyelerin ço-

ğunluğunun, genel müdür veya icra komitesi üyesi gibi doğrudan icra fonksiyonu üstlenmeyen ve yönetim konularında Murahhaslık sıfatı taşımayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması zorunludur. Hisse senetleri borsada işlem görmeyen işletmeler içinde ihtiyari olarak, bu maddede düzenlenen esaslar çerçevesinde denetimden sorumlu komite oluşturabilirler (Uzun,2008: 4).

Denetim komitesi yapısı ile ilgili literatürde yapılan çalışmalarda denetim komitesi bağımsızlığı, büyüklüğü ve etkinliği gibi özellikler incelenmektedir. Genel olarak yapılan çalışmalarda denetim komitesinin bağımsız üyelerden oluşması, kar yönetimini sınırlandıran bir faktör olarak yer aldığı görülmektedir. Abbott vd, (2000) yaptıkları çalışmada, borsada hile yaptığı belirlenen işletmeler ile hile yapmadığı düşünülen işletmeler

(kontrol grubu) karşılaştırıldığında denetim komitesi bağımsız üyelerden oluşan ve yılda en az iki denetim komitesi toplantısı yapılan işletmelerde daha az hileli ya da yanıltıcı raporlama yapıldığı tespit edilmiştir. Bu çalışmada da denetim komitesinin yapısı; denetim komitesinin bağımsızlığı ve denetim komitesinin büyüklüğü olmak üzere iki açıdan incelenmektedir.

Tablo 3.'te kar yönetimi ile denetim komitesinin bağımsızlığını inceleyen, literatürde öne çıkmış bazı çalışmalar listelenmektedir. Literatürde yapılmış çalışmalar incelendiğinde denetim komitesinin bağımsızlığının da, yönetim kurulunun bağımsızlığında olduğu gibi işletmelerdeki kar yönetimini negatif yönde etkilediği ve kar yönetimini azalttığı görülmektedir.

**Tablo 3: Kar Yönetimi ve Denetim Komitesinin Bağımsızlığı İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Xie vd, (2003)	Jones Modeli	S&P 500 Endeksi 1992,1994 ve 1996 yıllarında 282 işletme	OLS Regresyon	İlişki Yok
Chtourou vd, (2001)	jones Modeli	Amerika 1996 yılı 300 işletme	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Zhou ve Chen (2004)	Kredi Kayıp Karşılıkları	Amerika 2000-2001 yılları 989 ticari banka	Çoklu Regresyon	Negatif ilişki
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003 2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	Negatif ilişki
Alkdai ve Hanefah (2012)	Düzeltilmiş Jones Modeli	Malezya 2007-2009 yılları 270 işletme	Pooled OLS Regresyon	Negatif ilişki
Inaam vd, (2012)	Satış manipülasyonları ve aşırı üretim	Tunus 2000-2010 yılları 319 işletme-yıl	Pooled OLS Regresyonu	Negatif ilişki

Denetim komitesinin yapısı ile ilgili incelenen diğer bir unsurda denetim komitesinin büyüklüğüdür. Literatürde denetim komitesinin büyüklüğü ile kar yönetimi arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalara bakıldığında çok farklı sonuçların yer aldığı Tablo 4.'te görülmektedir.

**Tablo 4: Kar Yönetimi ve Denetim Komitesinin Büyüklüğü İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Ishak vd, (2011)	Jones Modeli	Malezya 2009 yılı 236 işletme	OLS Regresyon	Pozitif İlişki
Inaam vd, (2012)	Satış manipülasyonları ve aşırı üretim	Tunus 2000-2010 yılları 319 işletme-yıl	Pooled OLS Regresyonu	Pozitif İlişki
Xie vd, (2003)	Jones Modeli	S&P 500 Endeksi 1992,1994 ve 1996 yıllarında 282 işletme	OLS Regresyon	İlişki Yok
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003 2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	İlişki Yok
Alkdai ve Hanefah (2012)	Düzeltilmiş Jones Modeli	Malezya 2007-2009 yılları 270 işletme	Pooled OLS Regresyonu	İlişki Yok
Zhou ve Chen (2004)	Kredi Kayıp Karşılıkları	Amerika 2000-2001 yılları 989 ticari banka	Çoklu Regresyon	Negatif ilişki
Liu ve Sun (2010)	Jones Modeli ve Düzeltilmiş Jones Modeli	Amerika 1998 – 2005 yılları 7700 işletme/yıl	Pooled OLS Regresyonu	Negatif ilişki
Garcia vd, (2012)	Düzeltilmiş Jones Modeli	İspanya 2003-2006 yılları 432 işletme/yıl	OLS Regresyon	Negatif ilişki

Denetim komitesi büyüklüğü ve kar yönetimi ilişkisinde de yönetim kurulu büyüklüğü ve kar yönetimi ilişkisinde olduğu gibi hem pozitif hem de negatif ilişki tespit eden çalışmalara rastlamak mümkündür. Bunun nedeni de yine yönetim kurulu büyüklüğünde belirtilen sebeplere dayanmaktadır. Negatif ilişki tespit eden çalışmalar, denetim komitesi büyüklüğü arttıkça tecrübeli üyelerin yer alma olasılığı artacak ve bu da kar yönetimini azaltacaktır tezini savunmaktadır. Pozitif ilişki tespit eden çalışmalarda ise, denetim komitesi büyüklüğü arttıkça bürokratik işlemlerin artacağı aynı zamanda üyeler arasında iletişimsizlik ve koordinasyonsuzluğunda artacağından kar yönetiminin artacağını savunmaktadır.

### 2.1.3. Sahiplik Yapısı ve Kar yönetimi

İşletmelerin sahiplik yapısı ile ilgili literatürde iki farklı düşünce bulunmaktadır. Bunlardan ilki işletme içindekiler veya yöneticilerin aynı zamanda işletme hisselerinin önemli bir kısmını elde et-

meleri durumunda, hissedar olarak da hareket edeceklerini iddia etmektedir. Bunun da vekalet çatışmalarının azaltılmasında ve pay sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesinde faydalı olduğu görülmüştür. İkinci görüşte ise işletme hisselerinin önemli bir kısmının dışarıdan hissedarların elinde olması durumunda, özellikle finansal raporlama sürecinde yönetimin etkinliğinin izlenmesini daha fazla teşvik edeceği yönündedir (Alzoubi ve Saleem, 2012; 68). Bu nedenlerden dolayı her iki sahiplik yapısında da kar yönetimi olasılığının azalması beklenmektedir.

Literatürde sahiplik yapısı yönetsel sahiplik, kurumsal sahiplik ve blok sahiplik olmak üzere üç başlık altında incelenmektedir. Dolayısıyla bu çalışmada da, işletmelerin sahiplik yapısının kar yönetimi üzerindeki etkisi bu üç başlık altında incelenecektir.

İşletmede yönetici pozisyonunda yer alan kişilerin işletmenin sermayesinde paya sahip olması, yö-

netimsel sahiplik olarak ifade edilmektedir. Yönetimsel sahipliğin kar yönetimine etkisi ile ilgili yapılan çalışmaların sonucunda hem pozitif, hem negatif, hem de anlamlı bir ilişkinin bulunmadığını tespit eden farklı sonuçlar yer almaktadır. Bu çalışmalardan bazıları Tablo 5.'te gösterilmektedir.

biyle, yönetimsel sahipliğin artması ile işletme değerinin düşeceği savunulmaktadır. Dolayısıyla bu teoriye göre yönetimsel sahipliğin artması, kar yönetimini arttıracaktır. Bir başka görüş ise yönetimsel sahipliğin artmasını, yöneticilerin kendi amaçlarına yönelmeleri nedeni ile hissedar değerinin maksimum yapılması amacından sap-

**Tablo 5: Kar Yönetimi ve Yönetimsel Sahiplik İlişisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Koh (2003)	Jones Modeli	Avustralya 1993-1997 yılları 107 işletme/yıl	Çoklu Regresyon	İlişki Yok
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003 2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	İlişki Yok
Rebai (2011)	Ar - Ge Harcamaları	Amerika 2003-2005 yılları 123 işletme	OLS Panel	Negatif ilişki
Alves (2012)	Jones Modeli ve Düzeltilmiş Jones Modeli	Portekiz 2002-2007 yılları 204 işletme-yıl	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Yeo vd, (2002)	Jones Modeli	Singapur 1990 1992 yılları 490 işletme/yıl	Pooled OLS Regresyonu	Pozitif ilişki
Rıahı ve Ben Arab (2011)	Kothari Modeli	Tunus 1999-2008 yılları 190 işletme/yıl	GLS Panel Data	Pozitif ilişki

Yönetimsel sahiplik ile ilgili literatürde farklı teoriler bulunmaktadır. Teorik alandaki bu farklı görüşler literatürde yapılan çalışmalarda da farklı sonuçlara ulaşılması şeklinde kendini göstermektedir. Çıkarların yaklaşımı teorisine göre işletme sermayesinde yöneticilerin payının artması, yöneticiler ile hissedarların ortak çıkarlarda buluşmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla da yönetimsel sahipliğin artması ile işletmenin değerinin artacağı savunulmaktadır. Bu teoriye göre, yönetimsel sahipliğin artması kar yönetimini azaltacaktır. Yerleşiklik teorisine göre ise, yöneticilerin sermaye payının artması ile işletmede kendilerini yerleşik zannederek gereksiz harcamalar yapması sebe-

malarına neden olacağını ileri sürmektedir. Böylece yönetimsel sahipliğin artması, yöneticilerin kendi amaçlarına göre karı yönetmelerini arttıracaktır (Berezneak,2007:108).

Kurumsal yatırımcılar, küçük tasarruf sahiplerinin sınırlı birikimlerini bir araya getirerek verimliği yüksek yatırımlara yönelten organizasyonlardır. Sermaye piyasalarında faaliyette bulunan başlıca kurumsal yatırımcılar şunlardır; yatırım fonları, portföy yönetim işletmeleri, yatırım ortaklıkları, hayat sigorta işletmeleri, hayat dışı sigorta işletmeleri ve sosyal güvenlik kuruluşları (Kocacıyık,2006:18).

**Tablo 6: Kar Yönetimi ve Kurumsal Sahiplik İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Ali vd, (2008)	Jones Modeli	Malezya 2002-2003 yıllarında 1001 işletme/yıl	Çoklu Regresyon	Negatif ilişki
Ali Shah vd, (2009)	Düzeltilmiş Jones Modeli	Pakistan 2003-2007 yılları 120 işletme	Panel Ortak Etkiler Yöntemi	Negatif ilişki
Koh (2003)	Jones Modeli	Avustralya 1993-1997 yılları 107 işletme/yıl	Çoklu Regresyon	Pozitif İlişki
Roodspohiti ve Chasmi (2011)	Düzeltilmiş Jones Modeli	İran 2004-2008 yılları arasında 196 işletme	Panel Ortak Etkiler Yöntemi	Pozitif İlişki
Alves (2012)	Jones Modeli ve Düzeltilmiş Jones Modeli	Portekiz 2002-2007 yılları 204 işletme-yıl	OLS Regresyon	Pozitif İlişki
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003-2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	İlişki Yok
Al-Fayoumi (2010)	Düzeltilmiş Jones Modeli	Fas' 2001-2005 yılları 195 işletme-yıl	Genelleştirilmiş Moment Yaklaşımı	İlişki Yok
Rıahı ve Ben Arab (2011)	Kothari Modeli	Tunus 1999-2008 yılları 190 işletme/yıl	GLS Panel Data	İlişki Yok

Kar yönetimi ve kurumsal sahiplik ilişkisini inceleyen çalışmalardan bazıları Tablo 6.'da gösterilmektedir. Kurumsal sahiplik ile kar yönetimi ilişkisini inceleyen çalışmalara bakıldığında farklı sonuçların yer aldığı görülmektedir. Genel olarak kurumsal sahipliğin işletmede kar yönetimini azaltması beklense de, bu ilişki bazen ters yönlü olarak da tespit edilmiştir. Bazı çalışmalarda ise kurumsal sahiplik ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Kurumsal sahipliğin artması işletmelerde kar yönetimini negatif yönde etkilemesi beklenmektedir. Ancak yapılan çalışmalar incelendiğinde farklı sonuçlarında bulunduğu görülmektedir. Bunun nedenleri

ülkeler arasında farklı piyasa ve işletme yapılarının bulunması ya da farklı düzenlemelerin olması veya kurumsal sahipliğin gelişmişliği olabilir.

Yoğunlaşmış ya da blok sahiplik işletmelerin sermaye yapısında büyük pay sahibi grupların hâkimiyetlerinin olması ve küçük pay sahibi ortakların sayısının az olması olarak tanımlanabilmektedir (Berezneak,2007:92). Bu tanım, işletmenin sahiplik yapısı üzerinde belirli kişi veya kurumların daha fazla hâkimiyet kurması anlamına gelmektedir. Kar yönetimi ve blok sahiplik üzerine yapılan çalışmalardan literatürde öne çıkan bazı araştırmalar Tablo 7.'de gösterilmektedir.

**Tablo 7: Kar Yönetimi Uygulamaları ve Blok Sahiplik İlişkisini İnceleyen Çalışmalar**

Yazar-Yıl	Kar Yönetim Modeli	Örneklem	Metod	Sonuç
Al-Fayoumi (2010)	Düzeltilmiş Jones Modeli	Fas 2001-2005 yılları 195 işletme-yıl	Genelleştirilmiş Moment Yaklaşımı	İlişki Yok
Rıahı ve Ben Arab (2011)	Kothari Modeli	Tunus 1999-2008 yılları 190 işletme/yıl	GLS Panel Data	İlişki Yok
Roodspohti ve Chasmi (2011)	Düzeltilmiş Jones Modeli	İran 2004 2008 yılları arasında 196 işletme	Panel Ortak Etkiler Yöntemi	Negatif ilişki
Alves (2012)	Jones Modeli ve Düzeltilmiş Jones Modeli	Portekiz 2002-2007 yılları 204 işletme-yıl	OLS Regresyon	Negatif ilişki
Yeo vd, (2002)	Jones Modeli	Singapur 990 1992 yılları 490 işletme/yıl	Pooled OLS Regresyonu	Pozitif İlişki
Habbash (2010)	Kothari Modeli	Birleşik Krallık 2003 2006 yılları arasında 350 işletme	GLS Panel Data	Pozitif İlişki

Blok sahiplik ve kar yönetimi arasında negatif bir ilişki beklenmektedir. Blok sahiplik arttıkça işletmelerde kar yönetiminin azalacağı varsayılmaktadır. Ancak, literatürde yapılan çalışmalarda tersi ilişkinin de bulunduğu çalışmalar yer almaktadır.

## 2.2. Türkiye’de Kar Yönetimi ve Kurumsal Yönetim İlişkisinin İncelenmesi

Türkiye’de kar yönetiminin ölçülmesine yönelik olarak yapılan akademik çalışmalar, 2000’li yıllardan itibaren başladığı görülmekle birlikte, kar yönetimi ve kurumsal yönetim ilişkisini inceleyen ilk akademik çalışma 2009 yılında yapılmıştır. Küçük (2009), işletmelerde kurumsal yönetim unsurlarının sağlıklı bir etkileşim yoluyla hileli finansal raporlama riskini azaltıp azaltmayacağını incelemiştir. Çalışmada; SPK’ dan yetki almış 53 denetim işletmesine yönetim kurulu, işletme yönetimi, denetim komitesi ve iç denetim başlıkları altında oluşturulan anket uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda hileli finansal raporlama riskinin azaltılmasında etkin bir kurumsal yönetim yapısının önemli olduğu belirlenmiştir.

Karaibrahimoğlu (2010), kar yönetimi uygulamaları ve kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi dış denetim kalitesi ve kar yönetiminin yönü (gelir azaltıcı/gelir arttırıcı) üzerindeki etkisini de kontrol ederek incelemiştir. Çalışmada, 2006-2009 dönemlerinde 169 işletmenin üç aylık verileri ile 2152 işletme üç aylık dönem verisi kullanılmıştır. Bu çalışmada, kar yönetiminin ölçümünde istatistiki açıdan en iyi ölçen modelin belirlenmesinde Jones Modeli, Düzeltilmiş Jones Modeli, Kothari Modeli, ve Larcker Richardson Modelleri kullanılmıştır. Kurumsal yönetim ve kar yönetimini ilişkisi incelenirken hipotez testleri ile Fama Mac Beth’in kesit veri regresyon analizi yöntemleri kullanılmıştır. Ayrıca alternatif tahmin yöntemleri olarak Pooled OLS ve Rassal Etkiler (Random Effect) GLS analizleri de kullanılmıştır. Bütün bu analizler sonucunda genel olarak Big 4 tarafından denetlenen işletmelerin daha az kar yönetimine yöneldikleri tespit edilmiştir. Ayrıca, içsel denetim mekanizmalarının da kar yönetimi arasında güçlü bir ilişki olduğu ve bu ilişkilerin yönü ile büyüklüğünün raporlamanın yapıldığı mali dönem ile kar yönetiminin (gelir azaltıcı/gelir arttırıcı) yönü ile ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Binici (2011), kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin finansal bilgi manipülasyonu açısından kurumsal yönetim endeksinde yer almayan işletmeler ile arasında anlamlı bir farklılığın olup olmadığını araştırmıştır. Bunun için kar yönetiminin ölçümünde Beneish Modeli kullanılarak, BİST Metal Eşya Makine Endeksinde yer alan 23 işletme 2006-2010 döneminde incelenmiştir. Bu 23 işletmenin 6'sı BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan işletme iken, 17'si BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer almayan işletmelerdir. Çalışmanın sonucunda, Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan işletmelerin finansal tablolarının giderek daha güvenilir hale geldiği ve Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan işletme sayısının artmasıyla birlikte finansal bilgi manipülasyonunu (kar yönetimini) azaltıcı yönde bir etkinliğe sahip olacağı belirtilmiştir.

Dalğar ve Pekin (2011) çalışmalarında 11 işletmenin 2006-2010 yılları arasında 5 yıllık verileri ile ihtiyari tahakkuklarını hesaplamıştır. Bu 11 işletme 2009 yılı itibariyle BİST Kurumsal yönetim Endeksinde yer alan işletmelerdir. Düzeltilmiş Jones Modeli ile kar yönetiminin ölçüldüğü bu çalışmada, işletmelerin BİST Kurumsal yönetim Endeksinde yer almadığı 2006, 2007, 2008 yılları ile BİST Kurumsal yönetim Endeksinde yer almaya başladığı 2009 ve 2010 yılları arasındaki dönemlerde kar yönetimi ölçülmüştür. Sonucunda da beklendiği üzere işletmelerin BİST Kurumsal yönetim Endeksinde yer almaya başladıktan sonra kar yönetiminin azaldığı ve manipülatör şirket sayısının da düştüğü tespit edilmiştir.

Memiş ve Çetenak (2012) tarafından yapılan çalışmada kar yönetimi ve kurumsal yönetim ilişkisi 5 farklı model ile incelenmiştir. Kar yönetiminin Düzeltilmiş Jones Modeli ile hesaplandığı bu çalışmada kar yönetiminin birinci modelde BİST kurumsal yönetim endeksi ile ikinci modelde ortaklık konsantrasyonu ile üçüncü modelde yönetim kurulunun büyüklüğü ile dördüncü modelde

CEO bağımsızlığı ile ve son modelde de denetim kalitesi ile ilişkisi analiz edilmiştir. Analizin sonucunda ise, kar yönetimi ile BİST kurumsal yönetim endeksi, ortaklık konsantrasyonu ve CEO'ların yönetim kurulu başkanlarından bağımsız olmaları arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı belirlenmiştir. Kar yönetimini azaltan unsurların ise yönetim kurullarının büyüklüğü ve 4 büyük denetim firması tarafından denetlenmesi olarak tespit edilmiştir.

### 3. Araştırma ve Yöntem

#### 3.1. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Kısıtları

Çalışmada Türkiye'de işletmelerin kar yönetiminde, kurumsal yönetim yapılarının etkisini incelemek ve kar yönetimini kısıtlayan kurumsal yönetim faktörlerini tespit etmek amaçlanmaktadır. BİST' da işlem gören işletmelerin 2005-2010 yıllarına ait 6 dönemlik finansal verileri inceleme konusu yapılmaktadır. Fakat çalışmada bazı değerlerin hesaplamasında bir önceki döneme ait veriler kullanıldığı için, incelenen dönem 2006 – 2010 yılları ile 5 dönemlik bir süreyi kapsamaktadır. Çalışmanın başlangıç dönemi olarak 2005 yılının esas alınmasının nedeni, borsada işlem gören işletmeler için yıllık ve ara dönem finansal tabloları ile yıllık raporlarını Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde hazırlamaları 1 Ocak 2005 yılı itibari ile zorunlu kılınmış olmasıdır. Ayrıca Mali Kuruluşlar olarak tanımlanan banka, sigorta işletmeleri, finansal kiralama ve faktoring işletmeleri, holding ve yatırım işletmeleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve son olarak aracı kurumlar analiz kapsamı dışında tutulmuştur. İşletmelerin kurumsal yönetim ve kar yönetimi ilişkisini inceleyen bu çalışmada ilgili örneklem döneminin hepsinde işletmelerin BİST' da işlem görmesinin, belirli bir seviyede kurumsallığa önem verdiklerinin bir göstergesi olarak kabul edilmiştir. Bu nedenle örneklemin seçiminde işletmelerin inceleme dönemi olarak seçilen 2006-2010 yılları

arasında BİST’de aralıksız işlem görmesine dikkat edilmiştir. Dolayısıyla ilgili dönemlerde borsa dışına çıkmış ya da yeni girmiş işletmeler örneklem dışı bırakılmıştır. Çalışmada kullanılan finansal verilerin kaynağı olan işletmelerin bilanço ve gelir tablolarına daha kolay bir biçimde ulaşmakla birlikte, kurumsal yönetim yapılarının sunulduğu kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporuna ulaşılmasında ve ulaşılan raporlarda da eksik bilgiler bulunması da örneklem sayısını etkileyen unsurlardır.

İlgili örneklem döneminde tüm işletmelere ulaşmaya çalışılmış ancak yukarıda sayılan kısıtlar göz önüne alındığında modelde kullanılan verilerin elde edilebildiği işletme sayısı 125 olarak gerçekleşmiştir. Örneklem sayısı olarak ilgili yıllarda yer alan işletme sayılarının % 55’inden daha fazlasına ulaşılmıştır.

Yine çalışmada kurumsal yönetimin ölçülmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin veriler, işletmelerin yılsonunda hazırladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu’ndan elde edildiğinden yıllık veriler kullanılmıştır. İşletmelerin hazırladığı kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporu işletmelerin web sayfalarında yer almaktadır. BIST ve kamuyu aydınlatma platformunun (KAP) internet sayfalarında bu rapor yer almamaktadır. Bu yüzden ilgili raporu işletmelerin internet sitelerinde ulaşamayanlar ya da sadece ilgili dönem için yayınlayanlar için işletmelerdeki yatırımcı ilişkileri birimleri ile iletişime geçilerek ilgili dönemlere ilişkin kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporu temin edilmeye çalışılmıştır.

### 3.2. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın birinci aşamasında işletmelerin kar yönetimi Larcker-Richardson Modeli ile ölçülmektedir. İkinci aşamada ise, işletmelerin kar yönetimi ile kurumsal yönetim yapılarının belirleyicileri (yönetim kurulu yapısı, denetim komitesi yapısı ve sahiplik yapısı) arasındaki ilişki analiz

edilmektedir. Böylece kar yönetiminde işletmelerin kurumsal yönetim yapılarının rolü ölçülmektedir.

Kar yönetimi ve kurumsal yönetim ilişkisinin incelendiği bu çalışmada kar yönetimi uygulamaları toplam tahakkukları kullanan modeller ile ölçülmektedir. Toplam tahakkuk modelinde öncelikle işletmelerin toplam tahakkukları hesaplanmakta ve ardından bu tahakkukların ne kadarlık kısmının işletmenin normal faaliyetleri neticesinde (ihtiyari olmayan tahakkuk/normal tahakkuk) meydana geldiği, ne kadarlık kısmının da yöneticilerin karı manipüle etmek amacıyla (ihtiyari tahakkuk/anormal) gerçekleştirildiği belirlenmektedir.

Toplam tahakkuklar nakit akışı yaklaşımına göre işletme karı ile işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımı arasındaki farktan oluşmaktadır ve Eşitlik 1.’deki formüle göre hesaplanmaktadır:

$$TAC = NI - CFO \quad (1)$$

Eşitlik 1.’de yer alan *TAC* toplam tahakkukları, *NI* net karı ve *CFO* faaliyet nakit akışını göstermektedir. Toplam tahakkuklar Nakit Akışı Yaklaşımı’na göre hesaplanırken, kar tutarı, işletmelerin gelir tablosunda yer alan bilgilerden, faaliyet nakit akışı tutarı ise işletmelerin nakit akımı tablosunda yer alan bilgilerden elde edilmektedir. Toplam tahakkukların bu şekilde belirlenmesinden sonra toplam tahakkuklar bağımlı değişken olarak kullanılacak ve kar yönetimini temsil eden ihtiyari tahakkuklar ölçülecektir. İhtiyari tahakkukları ölçmek için literatürde geliştirilmiş pek çok model bulunmaktadır. Fakat Önder ve Ağca (2013) yaptığı çalışmada Türkiye’de kar yönetimini en iyi ölçen modelin Larcker ve Richardson’un modeli olduğunu tespit etmişlerdir. Bu nedenle bu çalışmada Kar yönetimini temsil eden ihtiyari tahakkukların ölçülmesinde bu model kullanılacaktır.

Larcker ve Richardson Modeli ekstrem finansal performans gösteren firmalarda kar yönetimini daha az hata payı ile ölçmek için geliştirilmiş bir modeldir. Bu amaçla literatürde öncü sayılacak olan Jones ve Düzeltilmiş Jones modellerine faaliyet nakit akışı değişkeni ve piyasa / defter değeri değişkenini eklemektedir. Bu çalışmada Düzeltilmiş Jones Modeli temelinde uyarlanan Larcker-Richardson Modeli kullanılmıştır. Bu model Eşitlik 2'de gösterilmektedir.

$$TAC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta SALES_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{TA_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{CFO_{it}}{TA_{i,t-1}} + \beta_4 B/M_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Kar yönetimi uygulamalarını ölçmek için kullanılan bu modelde bağımlı ve bağımsız bütün değişkenler değişen varyans (heteroskedasticity) problemini önlemek için bir önceki dönemin toplam varlıklarına bölünmüştür. Toplam tahakkuklar nakit akışı yaklaşımına göre hesaplanmakta, ihtiyari olmayan tahakkuklar ise açıklayıcı değişkenler yardımıyla hesaplanmaktadır. Dolayısıyla modelde yer alan hata terimi ( $\varepsilon$ ) kar yönetiminin göstergesi olarak kabul edilen ihtiyari tahakkukların seviyesini göstermektedir. Çünkü toplam tahakkukların, ihtiyari olmayan tahakkukların dışında kalan bölümü ihtiyari tahakkukları vermektedir. Modelde kullanılan değişkenler şunlardır;

$\Delta SALES - \Delta REC$  değişkeni modelde bir önceki

yıla göre satışlarda ve ticari alacaklarda meydana gelen değişimin farkı olarak yer almaktadır.

$PPE$  değişkeni brüt maddi duran varlıklar olarak modelde yer almaktadır. Bilançoda yer alan maddi duran varlıklar net değerler olarak gösterilmektedir. Brüt maddi duran varlıkları hesaplayabilmek için, bilanço dipnotlarında yer alan maddi duran varlıkların birikmiş amortismanları ve varsa değer düşüklüğü karşılığının da eklenmesi gerekir.

$CFO$  değişkeni işletmenin faaliyet nakit akışını göstermektedir.

$B/M$  bu değişken işletmenin Piyasa Değeri/Defter Değeri olarak modele dahil edilmektedir. Piyasa değeri, işletmenin ödenmiş sermaye ve piyasa fiyatının çarpılması suretiyle elde edilmiştir.

İşletmelerde kurumsal yönetim yapısının kalitesini belirleyen çok farklı değişkenler yer almakla birlikte literatürde en sık kullanılan ve en temel değişkenler yönetim kurulu ve denetim komitesinin yapısını belirleyen değişkenler ile sahiplik yapısına ilişkin değişkenlerdir. İşletmelerde kar yönetimi uygulamaları ile kurumsal yönetim kalitesini belirleyen yönetim kurulu yapısı, denetim komitesi ve sahiplik yapısı arasındaki ilişki Eşitlik 3.'de yer alan model yardımı ile analiz edilecektir:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 BRDind_{it} + \beta_2 BRDsize_{it} + \beta_3 AUDind_{it} + \beta_4 AUDsize_{it} + \beta_5 OWNman_{it} + \beta_6 OWNinst_{it} + \beta_7 OWNblk_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

*EM* değişkeni modelde işletmelerin kar yönetimini temsil eden değişkendir. Bu değişken Larcker-Richardson Modeli'nden elde edilen artıklar ile gösterilmektedir. Kar yönetimi uygulamaları ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi gösteren Eşitlik 3.'deki modelde, yönetim kurulunun yapısı; Yönetim kurulunun bağımsızlığı *BRDind* ve yönetim kurulunun büyüklüğü *BRDsize* değişkenleri ile temsil edilirken, denetim komitesinin yapısı denetim komitesinin bağımsızlığı *AUDind* ve denetim komitesinin büyüklüğü *AUDsize* değişkenleri ile temsil edilmektedir. Sahiplik yapısı ise yönetsel sahiplik *OWNman*, blok sahiplik *OWNblk* ve kurumsal sahiplik *OWNinst* değişkenleri ile temsil edilmektedir. Aktif Karlılık Oranı *ROA* ve kaldıraç oranı değişkenleri *LEV* modele kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir.

Modelde;

*EM* : Larcker Richardson Modelinden elde edilen ve kar yönetiminin göstergesi olan ihtiyari tahakkukları

*BRDind* : Yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı ile yönetim kurulunun bağımsızlığını,

*BRDsize* : Yönetim kurulunda yer alan toplam üyelerin sayısı ile yönetim kurulunun büyüklüğünü,

*AUDind* : Denetim komitesindeki bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı ile denetim komitesinin bağımsızlığını,

*AUDsize* : Denetim komitesindeki yer alan toplam üyelerin sayısı ile denetim komitesinin büyüklüğünü,

*OWNman* : İşletmede yer alan yöneticiler ve yönetim kurulu üyelerinin işletmede sahip olduğu hissenin toplam hisseye yüzdesi alınarak yönetsel sahiplik oranını,

*OWNinst* : Kurumsal yatırımcıların sahip olduğu hissenin toplam hisseye yüzdesi alınarak kurumsal sahiplik oranını,

*OWNblk* : İşletmenin % 20 ve daha fazla hissesine sahip işletme dışından hissedar bulunması durumunda 1, aksi durumda 0 değeri ile işletmelerin blok sahiplik durumunu,

*LEV* : Kaldıraç Oranını

*ROA* : Aktif Karlılık Oranını göstermektedir.

Kullanılan bu model literatürde yapılan diğer çalışmalar ile Habbash (2010)'ın çalışmasında kullandığı model ve değişkenler temel alınarak yeniden formüle edilmiştir. Bu model ilgili alanda yapılan çalışmalarda kullanılan genel kabul görmüş değişkenleri içeren bir modeldir.

Kurumsal yönetim ve kar yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkiyi inceleyen bu modelde Panel Veri GLS Regresyon Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde Sabit veya Rassal (Tesadüfi) Etkilerden hangisinin kullanılacağına Hausman Testi yapılarak karar verilmiştir. Hausman Testinde anlamlılık düzeyi için % 5 önem düzeyi sınır olarak belirlenmiştir.

### 3.3. Bulgular

Eşitlik 3.'de yer alan modelin örneklem grubuna ilişkin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 8'de yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistik tablolarına göre yönetim kurulunun bağımsızlığı ortalama % 5,5 iken denetim komitesinin bağımsızlığı ise ortalama % 10,5 düzeyindedir. Örneklemde yer alan 625 işletme/yıl verisine göre yönetim kurulunda yer alan ortalama üye sayısı 7'dir. Yönetim kurulunda yer alan en çok üye sayısının 13, en az üye sayısının ise 3 olduğu görülmektedir. Denetim komitesinde ortalama üye sayısı 2, en yüksek üye sayısı 4 ve en düşük üye sayısının 1 olduğu görülmektedir. Örneklemde yer alan işletme/yıl verilerinden sahiplik yapısına ilişkin elde edilen verilere göre, Türkiye'de kurumsal ve yönetsel

sahiplik ortalama olarak oldukça düşük düzeydedir. Bu değerler sırası ile yaklaşık % 1 ve % 5 düzeyindedir. %20'den fazla paya sahip üyelerin varlığını gösteren blok sahiplik değişkeninin ise ortalama değerinin %93 düzeyinde olduğu görülmektedir.

**Tablo 8: Modelin Tanımlayıcı İstatistikler**

	EM	BRDind	BRDsize	AUDind	AUDsize	OWNman	OWNinst	OWNblk	LEV	ROA
<b>Ortalama</b>	8.32E-09	5.753	6.804	10.533	2.092	5.268	0.845	0.937	0.452	0.040
<b>Medyan</b>	-0.002	0.000	7.000	0.000	2.000	0.000	0.000	1.000	0.432	0.036
<b>En Yüksek</b>	0.806	50.000	13.000	100.000	4.000	71.230	42.030	1.000	2.577	0.845
<b>En Düşük</b>	-0.397	0.000	3.000	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000	0.008	-0.53
<b>Std. Sapma</b>	0.106	13.072	1.853	24.797	0.321	11.012	4.951	0.242	0.254	0.100
<b>Gözlem Sayısı</b>	625	625	625	625	625	625	625	625	625	625

Yapılan analiz sonuçlarına göre modelin anlamlılığı incelendiğinde F-olasılık değerlerinin %1 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Modelin R<sup>2</sup> değeri ise 0,58'dir. Bu değer bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasında istatistiki olarak önemli bir ilişkinin varlığını göstermektedir.

**Tablo 9: Kar Yönetimi ve Kurumsal Yönetim Modelinin Analiz Sonuçları**

	Katsayı	t-istatistik	Olasılık Değeri
<b>BRDind</b>	-0,001111	(0.000480)	[0.0210]**
<b>BRDsize</b>	0,009972	(0.005355)	[0.0632]*
<b>AUDind</b>	-0,000604	(0.000283)	[0.0332]**
<b>AUDsize</b>	0,039123	(0.016198)	[0.0161]**
<b>OWNman</b>	0,001898	(0.000804)	[0.0187]**
<b>OWNinst</b>	0,002159	(0.003352)	[0.5198]
<b>OWNblk</b>	0,047308	(0.021480)	[0.0281]**
<b>LEV</b>	0,09896	(0.020313)	[0.0001]***
<b>ROA</b>	0,785032	(0.043085)	[0.0001]***
<b>C</b>	-0,269398	(0.045867)	[0.0018]
<b>R<sup>2</sup></b>	0,581196		
<b>F-Değeri</b>	7,510964	F-Olasılık	[0.0001]***

\*\*\* ilgili değişkenin % 1, \*\* %5, \* % 10 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğunu göstermektedir

Modelin anlamlılık düzeyleri ve açıklama güçleri incelendiğine göre sıra bu değişkenlerin sonuçlarının incelenmesine gelmiştir. Buna göre kurumsal sahiplik (P deg. 0,5198) değişkeni haricinde tüm değişkenler istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Kontrol değişkenleri olan kaldıraç oranı ve ROA değişkeni ise % 1 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Kontrol değişkenleri haricinde kar yönetimini en fazla etkileyen değişken blok sahiplik oranı değişkenidir. Buna göre blok sahiplik oranında meydana gelecek bir birimlik artış kar yönetiminin 0,0473 düzeyinde arttırmaktadır. Kar yönetimini arttıran diğer değişkenler ise yönetsel sahiplik, denetim komitesi üyelerinin sayısı ve yönetim kurulu üyelerinin sayısıdır. Yönetsel sahiplik değişkenin katsayısı ise 0,0022'dir. Yönetsel sahiplik değişkeninin kar yönetimi üzerinde blok sahiplik değişkenine oranla daha düşük bir etkisi bulunmaktadır. Yönetim kurulu ve denetim komitesinin bağımsızlığında meydana gelebilecek 1 birimlik artış ise, kar yönetimini azaltmaktadır. Bu negatif etki oldukça düşük düzeyde meydana gelmektedir. Bu iki değişkene ilişkin katsayılar sırası ile -0,0011 ve -0,0006'dır. Yönetim kurulu ve denetim komitesinin bağımsızlığına ilişkin değişkenlerin işareti beklediği gibi negatif çıkmasına rağmen, yönetim kurulu ve denetim komitesi üye sayısı değişkenlerinin işareti beklenenin aksine pozitif bulunmuştur. Bu iki değişkeninde katsayıları sırası ile 0,0099 ve 0,0391'dir.

#### 4. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışma ile Türkiye'de işletmelerin kar yönetimi uygulamalarında kurumsal yönetim yapılarının etkisi incelenmiştir. İşletmelerde kurumsal yönetim yapısının kalitesi literatüre uygun olarak yönetim kurulu yapısı, denetim komitesi yapısı ve sahiplik yapısı ile ölçülmüştür. Bu amaçla İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı 125 işletme 2006-2010 yılları arasında beş dönemlik periyotta 625 işletme/yıl verisi ile incelenmiş ve

kar yönetimi uygulamalarında kurumsal yönetim yapısının etkisi belirlenmiştir.

Yapılan analiz sonucunda hem yönetim kurulunda hem de denetim komitesinde yer alan üye sayısının artması, işletmelerde kar yönetimini arttırdığı tespit edilmiştir. Yine yönetim kurulu ve denetim komitesindeki bağımsız üye sayısının artması ise kar yönetimini azalttığı tespit edilmiştir. Son olarak işletme hisselerinde, hem işletme içerisinden yöneticilerin (yönetsel) sahipliği hem de işletme dışından yoğunlaştırılmış (blok) sahipliğin bulunması kar yönetimini arttırdığı belirlenmiştir.

İşletmelerde kurumsal yönetimin etkin bir şekilde uygulanmasının en önemli unsuru yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin çoğunlukta olmasıdır. Çünkü bağımsız üyeler yöneticilerin, hissedarların çıkarlarını gözeterek şekilde davranıp davranmadığının tespitinde işletme içinde yer alan üyelere göre daha tarafsız ve doğru olarak karar verebilirler. Bu çalışmada yer alan 625 işletme/yıl verisinin ortalamasına göre, Türkiye'de bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, toplam yönetim kurulu üyelerine oranının %5,7 olduğu tespit edilmiştir. Bu oran BİST' de yer alan işletmelerin yönetim kurulu üyelerinin %95,3'ünün de icrada görevli veya görevli olmayan üyelere oluşturduğunu da göstermektedir. Kurumsal yönetimin en önemli göstergesi olan yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranının çok çok düşük düzeyde kaldığı görülmektedir ki bu da Türkiye'de kurumsal yönetimle ilgili çok önemli gelişmeler yaşansa dahi, kurumsal yönetimin kilit unsuru olan yönetim kurulunun bağımsızlığı ile ilgili çok yetersiz bir düzeyde olduğunu da göstermektedir. Bu durumun en önemli nedenlerinden biri Türkiye'de işletmelerin %90'ından fazlasının aile işletmesi olması ve bu sebeple kurumsallaşmanın daha zor sağlanması olabilir.

Örnekleme yer alan 625 işletme/yıl verisinin ortalamasına göre BİST' de yer alan işletmelerin yönetim kurulu üye sayısının 7 olduğu tespit

edilmiştir. 2003 yılında insan kaynakları işletmesi olan Ray&Berndtson Türkiye ile Türkiye Capital dergisi tarafından yapılan araştırmada dünyadaki “en iyi uygulamalar”, ortalama yönetim kurulu üye sayısının 12 olduğunu göstermektedir. Aynı araştırmada bu çalışmada da tespit edildiği gibi Türkiye’de ise yönetim kurulu üye sayısının ortalama 7 düzeyinde olduğu belirtilmektedir. Bu çalışmada işletmelerde yönetim kurulu üye sayısının artması kar yönetiminin de arttığını göstermektedir.

Çünkü yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin bu çalışmada da tespit edildiği gibi çok düşük düzeyde olması ve aile işletmelerinin yoğun olması nedeniyle aile üyelerinden oluşması, yönetim kurulunun tarafsız davranmasını ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmesini engellemektedir. Türkiye’de işletmelerde yönetim kurulu üyelerinin tecrübeli ve bağımsız üyeler yerine aile üyelerinden oluşması, kar yönetimini arttırmaktadır. Dolayısıyla dünyadaki en iyi uygulamalar kapsamında ülkemizde yönetim kurulu üye sayısının artırılması ancak bu nicel artışın kurumsal ve finansal alanda tecrübeli ve bağımsız üyeler ile gerçekleştirilmesi gerekir.

İşletmelerdeki kurumsal yönetim anlayışının bir diğer önemli unsuru da, yönetim kurulu adına iç ve dış denetim sürecinin etkinliğini sağlamakla görevli olan denetim komiteleridir. Denetim komiteleri yönetimi izleme ve denetleme görevinde yönetim kurullarına yardımcı olurlar. Bu görevlerini etkin bir şekilde yapabilmeleri ise, hem nicel hem de nitel olarak yeterli bir büyüklüğe sahip olmaları ile mümkündür. Denetim komitelerinin yapısı ile ilgili olarak da en önemli gösterge komitede yer alan bağımsız üye sayısıdır. Örnekte yer alan 625 işletme/yıl verisinin ortalamasına göre BİST’de yer alan işletmelerin denetim komitesindeki bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı %10’dur. Bu oran her ne kadar yönetim kurullarında yer alan bağımsız üyelerin

oranından fazla olsa da, yine dünyadaki en iyi uygulamaların çok altında bir orandır. Türkiye’de denetim komitelerinin sadece bir gerekliliği yerine getirmek için değil, yönetim kurullarına rehberlik ve danışmanlık edeceği ve gerçekten verimli bir şekilde faaliyetlerini yürütmesi için denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin oranını artırılması gerekmektedir.

Denetim komitesinin etkin bir şekilde faaliyetlerini yürütebilmesinin önemli bir diğer unsuru da nicel olarak yeterliliğidir. Bu çalışmada yer alan 625 işletme/yıl verisinin ortalamasına göre BİST’de yer alan işletmelerin denetim komitesi üye sayısı 2 olarak tespit edilmiştir. Temmuz 2008’de TÜSİAD tarafından yayınlanan “Uygulama Örnekleri ile Birlikte A’dan Z’ye Denetim Komiteleri” isimli raporda, “IIA’s GAIN July 2008 Flash Survey on Audit Committee Activities” çalışmasına göre uluslararası uygulamalarda denetim komitelerinin üye sayılarının dünya ortalamasının 4 ila 5 arasında değiştiği görülmektedir. İlgili raporda bu çalışmada da tespit edildiği gibi, bu rakamın Türkiye’de ortalama olarak iki olduğu belirtilmektedir. Denetim komitesi üye sayısı dünya genelinde ortalama 4-5 üyeden oluşmakta iken Türkiye’de ortalama 2 üyeden oluşmaktadır. Dünya ortalaması ile karşılaştırıldığında denetim komitesi büyüklüğünün etkin çalışması için yeterli bir büyüklüğe sahip olmadığı söylenebilir. Denetim komitesi üye sayısının 2 olarak tespit edilmesinin nedeni Türkiye’deki halka açık işletmelerle ilgili kurumsal yönetim düzenlemelerinde denetim komitesi üye sayısının en az 2 olarak belirlenmesinden kaynaklanabilir. Yani işletmeler denetim komitesi yapısı ile ilgili mevzuatın asgari şartlarını yerine getirmektedirler. Türkiye’de denetim komitesi büyüklüğünün dünya ortalamasının altında kaldığı ve denetim komitelerinin daha etkin bir şekilde çalışmasının sağlanması açısından denetim komitesi büyüklüğünün artırılması gerektiği tespit edilmiştir.

İşletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının son göstergesi ise sahiplik yapısıdır. Bu çalışmada ilgili örneklem döneminde Türkiye’de işletmelerin sahiplik yapısı açısından yönetsel sahipliğin %5, kurumsal sahipliğin %1 ve blok sahiplik oranının %93 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Sahiplik yapısı açısından da Türkiye’de blok sahipliğin çok yüksek düzeyde olduğu ancak yönetsel ve kurumsal sahipliğin düşük düzeyde kaldığı belirlenmiştir. Bu çalışma ile BİST’ de yer alan işletmelerin hemen hemen tamamına yakın bir oranında %20’den fazla paya sahip olan hissedar olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda nedeni Türkiye’de sermaye piyasalarının gelişmemesi nedeniyle işletme paylarının sahipliğinin geniş bir alana yayılmamış olmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla işletmelerde daha yoğunlaştırılmış bir sahiplik yapısı bulunmaktadır.

Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre işletmelerde kar yönetimini arttıran kurumsal yönetim faktörleri; blok sahiplik, yönetsel sahiplik, denetim komitesi ve yönetim kurulu büyüklüğü olarak tespit edilmiştir. İşletmelerde kar yönetimi uygulamalarını azaltan kurumsal yönetim faktörleri,

yönetim kurulu ve denetim komitesinin bağımsızlığı olarak tespit edilmiştir.

Son olarak yöneticilerin karı arttırmaya ya da azaltmaya yönelik olarak muhasebe düzenlemeleri çerçevesinde yaptığı ve finansal raporlama kalitesini azaltan kar yönetiminin azaltılması ya da sınırlandırılması işletmelerde etkin bir kurumsal yönetim anlayışının sağlanması ile mümkündür. Bu yüzden kurumsal yönetimin en temel göstergesi olan yönetim kurullarındaki üye sayısı bağımsız ve tecrübeli üyeler ile artırılmalıdır. Sermaye piyasalarının etkinliğinin artması kar yönetiminin azaltılmasına ve işletmelerdeki kurumsal yönetim yapısının geliştirilmesine bağlıdır. Çünkü kurumsallaşmamış ve zayıf işletme yapıları kar yönetiminin önemli nedenlerinden birini oluşturmaktadır. Bu açıdan özellikle halka açık işletmelerde finansal bilgi kullanıcıların yanlış kararlar almasına neden olabilecek bu uygulamaların azaltılması için, düzenleyici kurumlar tarafından kurumsal yönetim ilkelerinin daha etkin bir kullanımını teşvik ederek buna yönelik düzenlemeler yapılması gerekmektedir.

**KAYNAKÇA**

- Abbott Lawrence J., Park YOUNG, and Susan, PARKER, (2000), "The Effects Of Audit Committee Activity And Independence On Corporate Fraud", *Managerial Finance*, Vol. 26, s. 55-67
- Abdioğlu, Hasan (2007), "İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü ve BİST - 100 Örneđi", Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul
- Al-Fayoumi, Nedal, Abuzayed, Bana, ve Alexander, David, (2010), "Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan", *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 38, s. 28-47
- Ali Salsiah, Mohd, Sallehand Norman Mohd, ve Hassan Mohamat Sabri, (2008), "Ownership Structure and Earnings Management in Malaysian Listed Companies: The Size Effect", *Asian Journal of Business and Accounting*, Vol: 1(2), s. 89-116
- Ali Shah, Syed, Zulfiqar, Safdar Ali Butt, ve Hasan, Arshad, (2009), "Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies", *European Journal of Scientific Research*, Vol.26, No.4, s.624-638
- Alkdai, Hussain, Khalifa, Hussain and Mustafa Mohd, Hanefah (2012), "Audit Committee Characteristics And Earnings Management In Malaysian Shariah-Compliant Companies", *Business and Management Review*, Vol:2(2), s. 52 – 61
- Alves Sandra, (2012), "Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from, Portugal", *Australian Accounting Business and Finance Journal*, Vol:6(2), s. 56-74
- Alzoubi Ebralieem ve Saleem Salem, (2012), "Board Characteristics and Financial Reporting Quality Among Jordanian Listed Companies: Proposing Conceptual Framework", *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol: 4(1), s.245-258
- Berezneak, Elena, (2007), *Bankalarda Kurumsal Yönetim Çerçevesinde Sahiplik Yapısı ve Performans İlişkisi: Türkiye Uygulaması*, Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul
- Binici, Ömer, (2011), *Kurumsal Yönetim İle Finansal Bilgi Manipülasyonu Arasındaki İlişki: BİST Metal Eşya, Makina Endeksine Yönelik Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta
- Chtourou, Sonda, Marrakchi, Jean, Bédard, and Lucie Courteau, (2001), "Corporate Governance And Earnings Management", *SSRN.com/ abstract=275053*.
- Dalğar, Hüseyin ve Sait Pekin, (2011), "Kurumsal Yönetim İle Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yer Alan Şirketlerde Bir Araştırma", *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:107, s. 19-43
- Garcia Laura, Sierra, Emiliano Ruiz, Barbadillo, ve Manuel Orta, Perez, (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, s. 305-331
- Gup, Benton, E., (2007), "Corporate Governance in Banks: Does the Board Structure Matter?" , *Corporate Governance in Banks*, (Ed. GUP, Benton E), Edward Elgar Publishing, İngiltere, s. 18-39
- Habbash, Murya, (2010), "The Effectiveness of Corporate Governance and External Audit On Constraining Earnings Management Practice in The UK", Doctor of Philosophy, Durham University Business School
- Inaam, Zgarm, Hlioui, Khmoussi, Zehri, Fatma, (2012), "The Effect Of Audit Committee Characteristics On Real Activities Manipulation In The Tunisian Context", *International Journal of Multidisciplinary Research*, Vol.2 Number 2, s.1-15
- Ishak, Iszmi , Mohamad, Nor, Haron, Nik, Mohamad, Zaki, Salleh, Azwan, ve Abdul, Rashid, (2011), "Family Control and Earnings Management: Malaysia Evidence", *2.International Conference on Economics, Business and Management*, Vol.22, Singapore

- Jaggi, Bikki, Sidney, Leung, ve Ferdinand, Gul, (2009), "Family Control, Board Independence And Earnings Management: Evidence Based On Hong Kong Firms", Journal Account Public Policy, Vol: 28, s. 281-300
- Kao, L., ve Chen, A., (2004), "The Effects of Board Characteristics on Earnings Management", Corporate Ownership & Control, Vol:1 (3), s:96-107
- Karabrahimoğlu, Yasemin, (2010), The Role Of Corporate Governance On Earnings Management: Quarterly Evidence From Turkey", Doktora tezi, İzmir Ekonomi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir
- Kocabıyık, Turan, (2006), "Portföy Oluşturmada Kurumsal Yatırımcı Yaklaşımı", Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Koh, Ping, Sheng, (2003), "On The Association Between Institutional Ownership And Aggressive Corporate Earnings Management In Australia", The British Accounting Review, Vol: 35 (2), s. 105-128
- Küçük, İsmail, (2009), "Finansal Raporlamalarda Hile – Manipülasyonlar Ve Önlenmesi", Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul
- Larcker, David P., Scott, A., Richardson, and İrem A., Tuna, (2005), "How Important Is Corporate Governance?", SSRN.com/abstract=595821
- Levitt, Arthur, (1998), The Numbers Game, A speech delivered at the NYU Center for Law and Business, New York, N.Y., <http://www.sec.gov/spcli220.txt>. Printed in *Take on the Street: WJmt Wall Street and Corporate America Don't Want You to Know: What You Can Do to Fight Back* (with Paula Dwyer). New York: Pantheon Books.
- Liu, Guoping, ve Jerry, Sun, (2010), "Director Tenure and Independent Audit Committee Effectiveness", International Research Journal of Finance and Economics, Issue 51, s. 176-189
- Memiş, Mehmet Ünsal ve Emin Hüseyin Çetenak, (2012), "Kurumsal Yönetimin Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerine Etkisi: BİST' de İşlem Gören Şirketler Üzerine Uygulama", Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 21, Sayı3, s. 205-224
- Önder Şerife, Ahmet Ağca , (2013), "Toplam Tahakkuk Modelleri İle Türkiye'de Kar Yönetiminin Ölçülmesi: BİST'de Yer Alan İşletmeler Üzerine Ampirik Bir Araştırma", DPÜ Sosyal Bilimler Dergisi, EYİ 2013 Özel Sayısı, s.35-47
- Plessis, Jean, Jacques Du, Anil, Hargovan, Mirko, Bagaric, (2011), Principles of Contemporary Corporate Governance, Cambridge Publishing, Avustralya
- Rebai Iskandar, (2011), "Institutional Investors Heterogeneity And Earnings Management: The R&D Investment Strategy", International Journal of Business Research and Management, Volume 1, Issue 3, s. 122-131
- Riahi, Youssef ve Mounira, Ben Arab, (2011), "Disclosure frequency and earnings management: An analysis in the Tunisian context", Journal of Accounting and Taxation, Vol. 3(3), s. 47-59
- Roodposhti, F, Rahnamay and S., A., Nabavi, Chashmi, (2011), "The Impact Of Corporate Governance Mechanisms On Earnings Management", African Journal of Business Management, Vol. 5(11), s. 4143-4151
- Sankar, Mandira, Roy ve K.R. Subramanyam, (2001), "Repenting Discretion And Private Information Communication Through Earnings", Journal of Accounting Research, Volume 39, Number 2, s. 365-386.
- TÜSİAD, (2012), "Uygulama Örnekleri ile Birlikte A'dan Z'ye Denetim Komiteleri", Yayın No: TÜSİAD T/201206/527, Haziran 2012
- Uzun, Ali Kamil, (2008), "Denetim Komitesi: Komite Üyelerinin Bağımsızlığı ve Nitelikleri SPK ve BDDK Düzenlemeleri Çerçevesinde Uygulamalar", Deloitte Kurumsal Yönetim Serisi, No:2, Haziran 2008
- Xie, Biao, Wallace, N., Davidson III, Peter, ve J., Dadalt, (2003), "Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and the Audit Committee", Journal of Corporate Finance, Volume 9, Number 3, s. 295-317

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, s. 1023-1046

Zhou Jian, ve Ken Y., Chen, (2004), “Audit Committee, Board Characteristics and Earnings Management By Commercial Banks”, [ttp://aaahq.org/audit/midyear/05midyear/papers/ZHOU\\_CG\\_EM\\_DEC16A.pdf](http://aaahq.org/audit/midyear/05midyear/papers/ZHOU_CG_EM_DEC16A.pdf)