

## İŞLETME GRUBU İLİŞKİSİNİN FİRMALARIN KAZANÇ YÖNETİMİ UYGULAMALARINA ETKİŐİ

### Impact of Business Group Relationship on Firm's Earning Management Practices

Emin Hüseyin ÇETENAK\*

#### Öz

Yasal olarak bağımsız işletmelerin çeşitli resmi ve gayri resmi bağlar aracılığıyla bir araya gelmesi şeklinde tanımlanabilecek işletme grupları, karmaşık yapısı, kendi içerisinde çeşitli işlemler yapmaya elverişli doğası ve yatırımcıların bu işlemleri izlemesinde yaşayacağı zorluk nedeniyle beraberinde vekalet sorunlarını da getirmektedir. Yapı itibarıyla finansal raporlama sürecine müdahale etme konusunda daha fazla özgürlük sunan grup yapısı şirket yöneticilerine, azınlık hissedar hakları konusunda daha fazla inisiyatif sağlamaktadır. Temel olarak kazançların kalitesi ve mali tabloların güvenilirliği konusunda ipuçları sunan kazanç yönetimi uygulamalarının önemi grup şirketlerinde görülen karmaşık piramit yapıların varlığı durumunda daha çok artmaktadır. Bu çalışmada Türkiye'de bir gruba bağlı veya bağımsız olarak faaliyet gösteren firmaların kazanç yönetimi uygulamaları 2014-2019 yılları arasında BİST'de faaliyet gösteren firma verileri kullanılarak kantitatif olarak tespit edilmeye çalışılmıştır. Kazanç yönetimi uygulamaları tespitinde düzeltilmiş Jones modelinden yararlanılmıştır. Analiz sonuçları söz konusu dönemde hakim ortağın büyük işletme grubu veya yabancı olduğu firmalarda kazanç yönetimi uygulamalarına daha az gidildiği, diğer taraftan bağımsız firmalarda bu durumun tam tersi olduğunu göstermektedir. Elde edilen sonuçlar Türkiye örneğinde kazançların kalitesinin belirlenmesinde şirketlerin kurumsallaşma düzeyi ve prestijlerinin ortaklık yapısından daha önemli olduğunu işaret etmektedir.

#### Abstract

Business groups, which can be defined as legally independent firms' bonds with various official and informal ties, also bring agency problem concerns due to their complex structure. Group structure, which provides more freedom to intervene in the financial reporting process, gives company managers more initiative over minority shareholder rights. The importance of earnings management practices, which provide clues about the quality of earnings and the reliability of financial statements, increases more in the presence of complex pyramid structures seen in group companies. In this study, the earnings management practices of a group of affiliated and independent companies were determined quantitatively by using the data of companies operating in the BIST between the years 2014-2019. The modified Jones Model was used to determine earnings management practices. The results of the analysis show that earnings management practices are less likely in companies where the controlling shareholder is a big business group or companies with foreign ownership, while the opposite is true for independent companies. The results indicate that the institutionalization level and prestige of the companies are more important than the ownership structure in determining the quality of earnings in the case of Turkey.

#### Anahtar Kelimeler:

İşletme Grupları,  
Kazanç Yönetimi,  
Düzeltilmiş Jones  
Modeli.

#### JEL Kodları:

G00, G30, G32.

#### Keywords:

Business Groups,  
Earnings Management,  
Modified Jones Model.

#### JEL Codes:

G00, G30, G32.

\* Doç. Dr., Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Türkiye.  
cetenak@gmail.com, ORCID: 0000-0003-2900-4948

Makale Geliş Tarihi (Received Date): 20.05.2022 Makale Kabul Tarihi (Accepted Date): 30.06.2022

Bu eser Creative Commons Atıf-Gayri Ticari 4.0 Uluslararası Lisansı ile lisanslanmıştır.



## 1. Giriş

Bir girişimci öncülüğünde bir araya getirilen, birbirlerine ekonomik ve sosyal anlamda bağlı olan, ortak bir grup kimliğine sahip, birbiriyle uyumlu hareket eden ve hukuki olarak bağımsız firmaların oluşturduğu bir üst yapı olan ve yalnızca Türkiye’de değil aynı zamanda tüm dünyada ekonomik ve sosyal hayatın önemli bir parçasını oluşturan işletme grupları, son zamanlarda finans, yönetim ve ekonomi alanında ilgi gittikçe artmaktadır. Dünya’da faaliyet gösteren işletme grupları arasında çeşitli farklılıklar olsa da; Japonya’da “keiretsu”, Güney Kore’de “chaebol”, Çin’de “qiyejituan” Hindistan’da “Business House”, Latin Amerika’da “Grupos”, Türkiye’de ise “aile holdingleri” şeklinde adlandırılmakta ve nerdeyse benzer kavramsal çerçeveye içerisinde tartışılmaktadır.

Ülkelerin ekonomik, politik ve toplumsal yapısına bağlı olarak ortaya çıkan bu kuruluşlar için ortak bir tanım yapılması çeşitli ülke ve bölgelerdeki coğrafi ve organizasyonel farklılıklar nedeniyle zorlaşmaktadır (Khanna ve Yafeh, 2007). Ülkelerin tarihi arka planına da bağlı olarak ortaya çıkan işletme gruplarının homojen olmayan bu yapısı grupların dünyanın çeşitli bölgelerinde farklı şekillerde isimlendirilmesine yol açmıştır. Kısaca yasal olarak bağımsız işletmelerin çeşitli resmi ve gayri resmi bağlar aracılığıyla bir araya gelmesi şeklinde tanımlanabilecek (Granovetter, 1995) olan işletme gruplarının ortaya çıkışı ve gelişimi farklı alanlardan birçok akademisyenin ilgisini çekmiş ve çeşitli şekillerde ifade edilmiştir.

Genel anlamda, etkin olmayan sermaye ve emek piyasalarının bir sonucu olarak ortaya çıkan işletme grupları (Khanna ve Palepu, 2000) bağlı işletmeler arasında işlemlerin içselleştirilmesine, bilgi ve kaynak akışındaki etkinliğin artırılmasına olanak sağladığı için bağlı işletme performansı üzerinde etkili olmaktadır. Özellikle nitelikli işgücünün grup içi paylaşımı, grup işletmelerini daha verimli hale getirmekte, bu da nitelikli işgücünün büyük öneme sahip olduğu gelişmekte olan ülkelerde gruba bağlı işletmeleri diğerlerine göre daha avantajlı hale getirmektedir (Chang ve Hong, 2000). Ayrıca grupların sahip olduğu ağlar, resmi ve gayri resmi bilgilerin elde edilmesinde kolaylık sağladığından, grup işletmelerinde risklerin azaltılması, sözleşme gücü ve fırsatların daha kolay belirlenmesi gibi ek avantajlar sunmaktadır.

İşletme gruplarına bağlı işletmelere çeşitli avantajların olması ile birlikte bazı durumlarda grubu kontrol eden ortağın veya ortakların kişisel amaçları nedeniyle, işletmeler kar etme hedefinden uzaklaşabilmekte ve bireysel olarak bağlı işletmelerin karlılığı yerine grubun karlılığı hedefi ön plana çıkabilmektedir. Bu olguyu açıklamak için yapılan vekalet teorisi temelli çalışmalarda işletme grupları, hakim ailenin veya topluluğun kişisel faydalarını artırmak için kullandıkları bir çeşit taktiksel araç bir başka ifadeyle vekalet maliyeti kaynağı olarak görülmektedir (Morck, 2010). Gerlach’a (1992) göre ise işletme gruplarının asıl amacı karı maksimize etmek değil, grup işletmelerini kararlı ve istikrarlı hale getirmektedir. Bu görüşe göre bir tür sigorta işlevi sayesinde bağlı işletmelerin iflas riski azaltılmakta, bu nedenle gruba bağlı üye işletmeler bir tür vergi benzeri maliyete katlanmak zorunda kalmaktadırlar.

Çeşitli özel kazanımlar sağlamak için dışsal finansal raporlama sürecine kasti müdahale edilmesini ifade eden kazanç yönetimi, işletme yöneticilerin finansal raporları değiştirmek için takdir haklarını kullandıklarında ortaya çıkan bir durumdur (Healy ve Wahlen, 1999). Çoğunlukla agresif ve hileli finansal raporlama uygulamalarına başvurarak raporlanan dönem karını hedeflenen seviyeye ulaştırmak amacıyla yapılan kazanç yönetimi uygulamaları; “hisce senedi piyasalarını etkilemek, yönetici ücret ve primlerini artırmak, borçlanma maliyetlerini

azaltmak ve piyasa dzenleyicilerinin müdahalelerinden kaçınmak maksatları” ile de yapılabilmektedir (Demir ve Bahadır, 2007).

İşletme grupları özelinde kazanç yönetimi kavramı göz önünde bulundurulduğunda, işletme gruplarının karmaşık yapısı, kendi içerisinde çeşitli işlemler yapmaya elverişli doğası ve dış yatırımcıların bu işlemleri izleme ve denetlemede yaşayacağı zorluk konunun önemini ve hassasiyetini artırmaktadır. Azınlık hissedarlarının haklarının korunması ve gözetilmesi konusunda daha az istekli olan bir grup firması, bağlı olmayan firmalara göre, grup içi işlemler yoluyla firma kaynaklarını yönlendirme konusunda daha fazla araca ve fırsata sahiptir. Bu tür vekalet sorunları, zayıf kamuyu aydınlatma zorunlulukları, zayıf kurumsal yönetim ve gevşek kanun uygulamalarının olduğu bir ekonomide daha da kötüleşebilir. Bu nedenlerden ötürü bu çalışmada Türkiye’de bir gruba bağlı olarak faaliyet gösteren firmalar ile bağımsız firmaların kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişki incelenecektir. Çalışma kapsamında ayrıca imtiyazlı oy hakkına sahip payları olan firmalar ile hakim ortağın yabancı olduğu firmalarda bu kapsamda ele alınacak bu sayede alandaki sınırlı literatüre katkı sağlanmaya çalışılacaktır. Çalışmanın ikinci bölümü literatür ve test edilecek hipotezlere ayrılmıştır. nc bölümde ise metodoloji ve bulgular yer almaktadır.

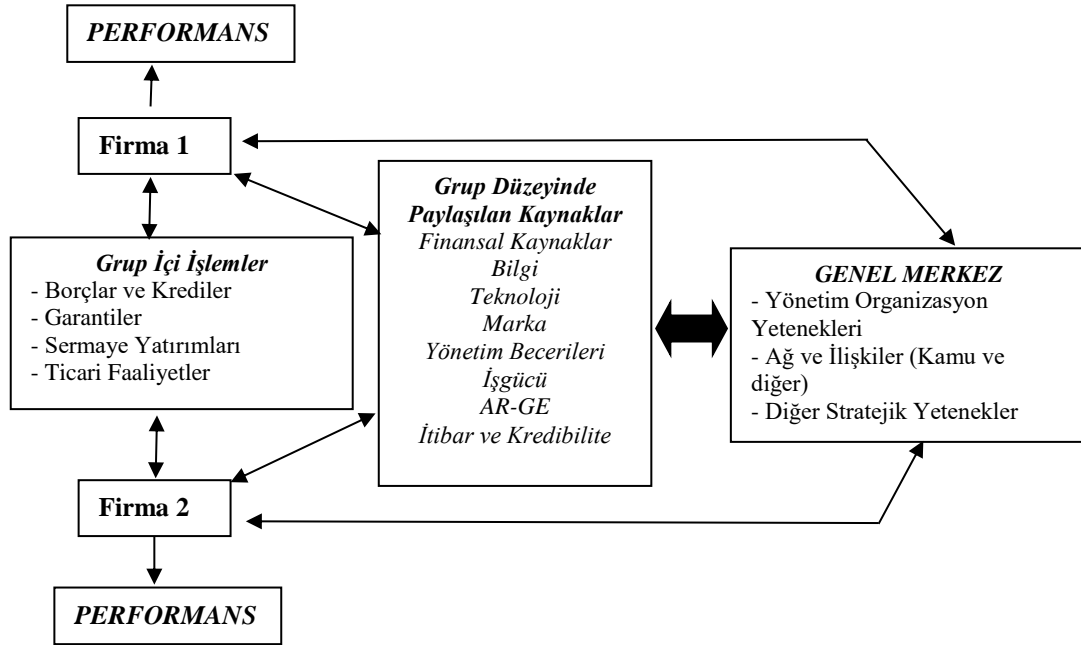
## 2. Literatür ve Hipotez

Çeşitlendirilmiş bir portföy yatırımı gibi farklı endüstrilerde faaliyet gösteren işletmeler setine sahip olan işletme grupları hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişmekte olan ülkelerde de ekonomik hayatın içerisinde önemli bir ağırlığa sahiptir. Sarkar’a (2010) göre, işletme gruplarını; her biri tüzel olarak kurulmuş farklı iř kollarında faaliyet gösteren ancak toplu olarak bir otoritenin veya tipik bir girişimci ailenin finansal ve stratejik kontrolü altında olan özel veya halka açık işletmeler topluluğu olarak açıklamaktadır. Karmaşık piramit veya çapraz mülkiyet yapılarına sahip işletme grupları (Chauhan vd., 2016), yasal olarak bağımsız işletmelerden oluşmakla birlikte gelişmekte olan ülkelerde daha yaygın görülmektedir (Khanna ve Yafeh, 2005).

İşletme grupları, sermaye ve işgücü piyasalarının yeterince gelişmemiş olduğu bir ortamda, bağlı işletmelerin sermaye ve yönetim kaynaklarını grup içinde daha verimli bir Şekilde kullanmalarına olanak sağlayarak değer yaratabilirler. Hoshi vd. (1991) ve Shin ve Park’a (1999) göre, sırasıyla Japon Keiretsu ve Kore Chaebol’larına bağlı işletmelerin, bağımsız işletmelere göre sermayeye daha kolay erişebildiğini bulmuşlardır. Khanna ve Palepu (2000), Hint işletme gruplarının, etkin olmayan dış pazarları tamamlayan (veya ikame eden) i pazarlar yaratarak bağlı işletmelere değer kattığını bulmuşlardır. İşletme grupları, finansal sıkıntı zamanlarında iyi performans gösteren bir bağlı kuruluştan düşük performans gösteren diğerine kaynak aktarımı ve risk paylaşımı yaparak da ye işletmelere fayda sağlayabilir. Friedman vd. (2003) alışmalarında, bir işletme grubunu kontrol eden hissedarların, özel fonlarını veya grup çapında tasarruflarını kullanarak, kriz sırasında bağlı işletmeleri desteklediğini ne süren kanıtlar sunmuştur. Chang ve Hong (2000) ise karlı bağlı kuruluşların, nakit enjeksiyonları, borç garantileri ve/veya öz sermaye yatırımları dahil olmak üzere çeşitli grup içi işlem biçimlerini kullanarak düşük performans gösteren bağlı kuruluşları desteklediğine veya çapraz sübvanse ettiğine dair kanıtlar sunmaktadır.

İşletme gruplarının bağlı işletmelerine nasıl değer yarattığı Şekil 1’de özetlenmiştir. Şekil 1’de görüleceği üzere, gruba işletmelerin değer yaratmasında ilk unsur bu işletmelerin kendi aralarında yaptıkları işlemlerdir. Kendi aralarında yaptıkları borç alma ve kredi verme, garantiler, sermaye yatırımları ve ticari faaliyetler gibi işlemler aracılığıyla bağlı işletmeler değer yaratma fırsatı elde etmiş olur (Yiu vd. 2005). Küçük ölçekli gruplarda bağlı işletmelerin değer yaratma süreci büyük oranda grup içi işlemler yapmasıyla sağlanmaktadır. Ancak bu işlemler aracılığıyla değer yaratılamıyorsa böyle bir durum beraberinde vekalet problemlerini doğurur.

İşletme grubu büyüdükçe grup düzeyinde paylaşılan bilgi, teknoloji, marka, yönetim yetenekleri, işgücü, AR-GE vb. kaynaklar da artış ve çeşitlilik gösterir. Tüm grup işletmelerine sunulan bu kaynaklar grup işletmelerinin performansını artıran önemli unsurlardır. Grubun genel merkezinin veya tepe yönetiminin sahip olduğu yönetim organizasyon becerileri, ağlar ve ilişkilerin (politikacılar, bürokratlar vb.) yanı sıra diğer stratejik yetenekler grup yapısının etkinliğini dolayısıyla bağlı işletmelerin performansını artıracak diğer faktörler arasında gösterilebilir (Çetenak, 2012).



Şekil 1. İşletme Gruplarında Değer Yaratma Mekanizması, Grup Performans İlişkisi  
Kaynak: Çetenak, 2012.

İşletme grubunun büyüklüğü arttıkça grup düzeyinde paylaşılan kaynaklar ile hakim ailenin veya kuruluşun yeteneklerinin de artması doğaldır. Bu durumda grup içi kaynakların dağıtımının etkinliği, artan kurumsallaşma ve yönetim organizasyon becerileri nedeniyle daha verimli hale gelecektir. Şekilde gösterilen sistemin boyutu ve etkinliği küçük ölçekli gruplar için daha çok grup şirketleri arası ticari işlemler ile sınırlı olmakta iken grubun ölçeği büyüdükçe diğer unsurların varlığından bahsetmek mümkün olabilmektedir.

Yukarıda açıklanan ve üye firmalara önemli katkılar sunan mekanizma, diğer taraftan, önemli vekalet problemleri yaratabilir ve bunun sonucunda firma değerinde bir aşınmaya neden

olabilir. İşletme gruplarının karmaşık yapısı, kendi içerisinde çeşitli işlemler yapmaya elverişli doğası dış yatırımcıların bu işlemleri izlemesini güçleştirmektedir. Bağımsız firmalara göre daha fazla fırsata ve araca sahip olan grup firmaları, örtülü ya da açık grup içi işlemler aracılığıyla firma kaynaklarını bir taraftan diğerine daha kolay aktarabilir. Bu durum azınlık hissedarlarının haklarının korunması ve gözetilmesi konusunda sorunlara yol açar. Bertrand vd. göre (2002), Hint işletme gruplarındaki kontrol eden hissedarların, düşük nakit akışı haklarına sahip oldukları bağlı şirketlerden yüksek nakit akışı haklarına sahip oldukları şirketlere kaynak aktardığını tespit etmiş ve bu tünel açma davranışının faaliyet dışı kazanç bileşenleri yoluyla gerçekleştiğini bulmuşlardır. İster tünel açma yoluyla ister farklı destekler aracılığıyla olsun, firma kaynaklarının amacına uygun şekilde kullanılmaması, bağlı firmanın kazanç performansına bozucu etki yapacaktır.

Özellikle “sahiplik” ve “kontrol” hissedarların birbirinden farklılaştığı durumlarda, kontrol sahibi olan hissedar, rant güdüsüyle hareket edebilir. Kontrol sahibi hissedarın bu rant arayışı, bilgi asimetrisini artırarak kontrol gücü bulunmayan diğer hissedarların haklarının olumsuz etkilenmesine neden olacaktır (Park vd., 2006). Kontrol sahibi hissedar, muhasebe politikalarını denetleme, bilgi kullanıcılarına sunulan muhasebe bilgilerini sınırlama ve özel çıkarları için muhasebe kazançlarını manipüle etme konusunda önemli fırsatlara sahiptir (Fan ve Wong, 2002). Bu durum, kontrol sahibi hissedar ile diğer hissedarlar arasında büyük çıkar çatışmalarının ortaya çıkmasına neden olur (Almeida ve Wolfenzon, 2006).

Hakim hissedarların yararına işletmelerden kaynak transferi yapılması şeklinde tanımlanabilecek olan tünel açma (hortumlama) davranışı, genellikle tek hissedar ya da aile tarafından kontrol edilen piramit şeklinde işletme gruplarında daha yaygın olarak görülmektedir. Azınlık hissedarların menfaatlerine zarar veren hakim hissedarların, işletmenin krını ya da varlıklarını kendisine aktarması yoluyla yapılan tünel açma davranışı, kurumsal krediler ya da kredi garantileri, varlıkları ya da ürünlerin piyasa fiyatından daha düşük fiyatla satılması (alınması) şeklinde yapılabilir (Johnson vd., 2000; Riyanto ve Toolsema, 2008).

Son yıllarda ticari işlemlerin karmaşıklaşması ve bu durumun mali tablolarda takip edilmesinin zorlaşması, ayrıca muhasebe sisteminin büyük oranda tahakkuk esaslı olması kazanç yönetimi, ya da kazançların kalitesi konularına ilgiyi arttırmıştır (Dechow vd., 1995). İşletmelerin, muhasebe tekniklerini kullanarak kazancını istenilen düzeyde raporlanmasını ifade eden kazanç yönetimi kavramı “hedef kazançlara ulaşmak için genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri kapsamında kasıtlı adımlar atma süreci” olarak tanımlanmaktadır. Schipper’e (1989) göre “bazı özel kazançlar elde etmek amacıyla dış finansal raporlama sürecine müdahale edilmesi şeklinde tanımlanan kavram” (Healy ve Wahlen, 1999) tarafından envanter değerlemelerini ve amortisman yöntemlerini değiştirmek ya da işletmenin kazançlarını yönetebilecekleri çeşitli tahakkuk bileşenlerine manipülasyon şeklinde tanımlanmıştır. Kazanç yönetimi, yönetimin muhasebe sisteminin kendisine verdiği özgürlüklerden yararlanarak istediği zaman kazançları artırma ya da azaltması olarak da açıklanmaktadır (Copeland, 1968). Örneğin, işletmeler, satışları artırmak için fiyat indirimi yaparak ya da hedef kra ulaşmak amacıyla Ar-Ge maliyetlerini azaltarak kazanç yönetimi yapabilirler (Roychowdhury, 2006).

Oldukça eski olan işletme gruplarının teorik ve sistematik olarak incelenmesinin kökleri Leff (1978) alışmasına dayanmaktadır. O dönemden günümüze kadar işletme gruplarına etkileyen faktörler araştırmaların konusunu oluşturmuş çoğunlukla performans ve maliyet konularına ağırlık verilmiştir. Ancak literatürde işletme grupları kazanç yönetimi konuları grup

yapısının kazanç yönetimi konusunda elverişli yapısına rağmen sınırlı kalmıştır. Aşağıda işletme grupları ve kazanç yönetimi etkisini inceleyen bazı araştırmalara yer verilmiştir.

Chang ve Hong (2000), Bertrand vd. (2002) çalışmalarında işletme grupları içerisinde yer alan karlı iştiraklerin kötü performans gösteren diğer grup içi işletmelere nakit, özsermaye yatırımları ya da kredi desteği vererek çapraz sübvansiyon sağladığı sonucunu elde etmişlerdir.

Kim ve Yi (2006), Kore’de hem halka açık hem de özel işletme gruplarının, kontrol sahibi hissedarın sahiplikten, ticari grup üyeliğinden ve grup statüsünden sapmasının kazanç yönetimini nasıl etkilediği araştırmışlardır. Bulgular; ilk olarak kontrol-sahiplik eşitsizliği büyüdükçe hakim hissedarların davranışlarını gizlemek ve disiplin cezası gibi olumsuz sonuçlardan kaçınmak için fırsatçı kazanç yönetimine daha eğimli oldukları; ihtiyari tahakkukların gruba bağlı işletmelerde daha fazla olduğunu; son olarak ihtiyari tahakkukların halka açık işletmelerin özel işletmelere göre daha fazla olduğunu tespit etmişlerdir.

Beuselinck ve Deloof (2014), bir işletme grubuna (holding) bağlı Belçikalı işletmelerin kazançlarını bağımsız işletmelerden daha fazla yönetip yönetmediğini araştırmışlardır. Araştırmanın sonucuna göre, grup işletmelerinin ihtiyari tahakkuklarının, bağımsız işletmelere kıyasla, marjinal vergi oranına daha fazla bağlı olduğunu; kazanç yönetimi uygulamalarının grup içi işlemler yoluyla kolaylıkla yapıldığı sonucunu elde etmişlerdir.

Mindzak ve Zeng (2018), Kanada işletme gruplarında piramit sahipliği ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Buna göre, piramide bağlı olmayan işletmelerin daha az tahakkuk esaslı ve kazanç yönetimi yaptığı tespit edilmiştir.

Yukarıda yapılan tartışmalardan hareketle çalışma kapsamında Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren şirketler için işletme grubu üyeliğinin kazanç yönetimi uygulamaları üzerindeki etkisine ampirik kanıt sağlamak için aşağıdaki hipotez test edilecektir:

Hipotez 1: İşletme grubu ilişkisinin bağlı firmaların kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkisi vardır.

Çalışmada ayrıca kontrol-sahiplik makasına sahip firmaların, tüm paydaşların refahını artıracak çabalar yerine kazanç yönetimi uygulamalarına gidip gitmediğini tespit etmek amacıyla aşağıdaki hipotez Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren ve imtiyazlı oy hakkına sahip payları olan şirketler için test edilecektir:

Hipotez 2: İmtiyazlı oy hakkına sahip payları olan firmalarda kazanç yönetiminin büyüklüğü daha fazladır.

### **3. Veri Seti, Model, Metodoloji ve Bulgular**

Türkiye’de bir işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren işletmelerin kazanç yönetimi davranışının tespiti amacıyla yapılan bu çalışmada örneklem olarak Borsa İstanbul’da işlem gören imalat sanayi işletmeleri seçilmiştir. Bu doğrultuda 2014-2019 yılları arasında verilerine ulaşılabilen 99 imalat sanayi firmasının ilgili bilanço, gelir tablosu ve ortaklık yapısı verileri Refinitive Eikon veri tabanından ve Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilmiş ve araştırmanın amacı doğrultusunda analize hazır hale getirilmiştir. Araştırmada literatürde yer alan benzer araştırmalarla da uyumlu olarak, 99 firmanın 5 yıllık verilerinden oluşan örneklem, ortaklık yapısına göre 5 alt gruba ayrılmış ve bu işletmelerin kazanç yönetimi uygulamaları ayrı

ayrı test edilmiştir. İşletmelerin hakim ortaklarına bağlı olarak oluşturulan 5 alt grup řu şekildedir:

Grup 1: Hakim ortağın büyük bir işletme grubu olduğu firmalar,

Grup 2: Hakim ortağın kkk bir işletme grubu olduğu firmalar,

Grup 3: Hakim ortağın yabancı olduğu firmalar,

Grup 4: Bir gruba bağlı olmayan ana ortakların şahıslardan oluştuğu bağımsız firmalar,

Grup 5: Yukarıdaki hiçbir gruba girmeyen veya ilgili dönem içerisinde hakim ortağın değiştiği diğer firmalar.

Araştırmanın amacına da bağlı olarak işletme gruplarının büyük ve kkk olarak sınıflandırılmasının nedeni, büyük grupların sahip olduğu prestij ve kurumsal yapı nedeniyle kazanç yönetimi veya azınlık hissedarların hakları konusunda daha titiz davranacağı n kabulünden kaynaklanmaktadır. Burada bünyesinde niversite ve banka gibi kuruluşların yer aldığı büyük işletme gruplarının finansman konusunda da diğerlerine göre avantajlı olduğundan sahip olduğu prestiji de gözeterek bu tür uygulamalara gitmemesi beklenir. Buna göre bu araştırmada, OYAK, Koç, Anadolu, Sabancı, İř bankası, Zorlu ve lker gruplarına bağlı olarak faaliyet gösteren toplam 27 şirket, büyük bir işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren firmalar olarak sınıflandırılmıştır. Bir işletme grubu bünyesinde olmasına rağmen yukarıda sıralanan gruplara bağlı olmayan diğer şirketler “kkk bir işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren firmalar” şeklinde sınıflandırılmıştır. Hakim ortağın yabancı olduğu firmalar üçüncü grupta, bağımsız olan firmalar ise dördüncü grupta yer almaktadır. Yukarıda sayılan gruplara girmeyen veya ilgili dönem içerisinde hakim ortağın değiştiği firmalar diğer grubunda yer almaktadır. Diğer taraftan hangi grupta yer alacağı konusunda yeterli bilgiye ulaşılamayan ve özellikle 1. ve 2. Grup arasında kararsız kalınan firmalar örneklemden çıkarılarak analiz dışında bırakılmıştır.

Beş alt grup ile oy hakkını sınırlayan paylara sahip olan şirketler için GMM yöntemi kullanılarak ayrı ayrı tahmin edilen regresyon denklemi aşağıdaki şekildedir:

$$IBT_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Grup Değişkeni}_{i,t} + \beta_2 \text{BUYUKLUK}_{i,t} + \beta_3 \text{KALDIRAC}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

İşletme grubu ilişkisinin kazanç yönetimi uygulamalarına etkisini tespit etmek amacıyla test edilecek modelde yer alan büyüklük ve kaldıraç değişkenleri modele kontrol değişkenleri olarak eklenmiştir. Modelde kullanılan değişkenlerin tanımları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 1. Çalışmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımları**

İBT	Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak hesaplanan İsteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri
<b>Grup Kukla Değişkenleri</b>	
G1	Büyük bir işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren işletmeler
G2	Kkk bir işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren işletmeler
G3	Hakim ortağın yabancı olduğu işletmeler
G4	Bağımsız işletmeler
G5	Yukarıdaki hiçbir gruba girmeyen diğer işletmeler
İMTİYAZ	İmtiyazlı oy hakkına sahip payları olan şirketler
BÜYÜKLÜK	Toplam aktiflerin logaritması
KALDIRAÇ	Toplam Borç/Toplam Aktifler şeklinde hesaplanan kaldıraç oranı

### 3.1. İsteğe Bağlı Tahakkukların Tespiti

Bu çalışmada literatürle uyumlu olarak, Düzeltilmiş Jones modelinden elde edilen isteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri kazanç yönetiminin bir ölçütü olarak kullanılmıştır. Bilindiği üzere kazançların yönetilmesi aynı zamanda işletmenin tahakkuklarının kalitesi ile doğrudan ilişkilidir. Tahakkuk kalitesini ölçmek için her ne kadar literatürde farklı yöntemler kullanılmış olsa da Jones (1991) modelinin Dechow vd. (1995) tarafından düzeltilmiş versiyonu kullanılarak yapılan tahminler çoğunluktadır. Bu doğrultuda bu çalışmada ilk olarak Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak "isteğe bağlı tahakkuklar" tahmin edilmiş, ikinci aşamada ise Sistem GMM yöntemi kullanılarak tahmin edilen isteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri ile işletme grubu ilişkisi arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmada isteğe bağlı tahakkukların elde edilebilmesi için aşağıdaki regresyon modeli (Dechow vd., 1995) her endüstri ve yıl için ayrı ayrı en az 10 gözlem olacak şekilde tahmin edilmiştir.

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Burada;  $TA_t$ : Toplam tahakkukları, REV: Toplam gelirleri, REC: Alacakları, PPE: Brüt maddi duran varlıkları,  $A_{it-1}$ : Bir önceki dönemin toplam aktiflerini ifade etmektedir.

Söz konusu modelden sapmalar bir başka ifade ile modelin hata terimleri isteğe bağlı tahakkukları ifade etmektedir. Araştırmanın amacına bağlı olarak sapmanın yönünden ziyade büyüklüğünün önemli olması nedeniyle isteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarına gidip gitmediğini göstermektedir. Yapılan tahminler sonucunda elde edilen kalıntı değerlerin mutlak değeri o şirketin kazanç kalitesinin bir ölçütü olarak değerlendirilmektedir. Bir başka ifade ile bu değerlerin büyüklüğü şirket yöneticilerinin muhasebe sisteminin kendilerine verdiği özgürlüklerden faydalanarak tahakkuklarını ihtiyari bir şekilde daha çok artırma veya azaltma yoluna gittiğini işaret etmektedir.

### 3.2. Bulgular

Model 1’de yer alan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’de verilmiştir. Buna göre örnekleme yer alan firmaların 5 yıllık ortalama isteğe bağlı tahakkukları 0,25, büyüklükleri 13,29 kaldıraç oranları ise 0,128 olarak tespit edilmiştir.

<b>Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler</b>			
	<b>Ortalama</b>	<b>Standart Sapma</b>	<b>Medyan</b>
İBT	0,25	1,04	0,068
SIZE	13,29	1,84	13,21
LEV	0,128	0,348	0,258

Tablo 3’te ise isteğe bağlı tahakkukların gruplar bazında ortalama değerleri verilmiştir. 1 ve 0 değerlerinden oluşan grup kukla değişkenlerinin her birine göre hazırlanan tabloya göre, büyük işletme gruplarına bağlı faaliyet gösteren firmaların isteğe bağlı tahakkuklarının en düşük olduğu görülmektedir. Buna göre büyük işletme gruplarına bağlı firmalarda kazanç yönetimi uygulamalarının daha düşük olduğu, diğer taraftan bu grubu yabancı ortaklı firmaların izlediği



söylenbilir. İmtiyazlı oy hakkına sahip payları olan firmalarda isteğe bağlı tahakkuklar 0,502 olarak gerçekleşirken bu tür imtiyazların olmadığı firmalarda bu oran 0,119 olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 3. İsteğe Bağlı Tahakkukların Gruplar Bazında Ortalama Değerleri**

	Ortalama	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
G1	0,086	0,126	94
G2	0,190	0,414	77
G3	0,128	0,157	42
G4	0,939	0,256	44
G5	0,139	0,239	45
İMTİYAZ 0	0,119	0,174	196
İMTİYAZ 1	0,502	1,718	106

Tablo 4’te her grup için model 1’in Sistem GMM yöntemi kullanılarak ayrı ayrı test edilmesi ile elde edilen analiz sonuçları yer almaktadır. Grup ilişkisinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisinin tespitinde Sistem GMM yönteminin kullanılması yöntemin bazı üstün yönlerinden kaynaklanmaktadır. Model 1’i En Küçük Kareler yöntemi ile tahmin etmek, modelin sahip olduğu potansiyel içsellik ve heterojenlik problemleri nedeniyle yanlı sonuçlara neden olabilmektedir. Bu yüzden bu çalışmada açıklayıcı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin araç değişken olduğu GMM tahmin yöntemi kullanılmıştır. Diğer taraftan çeşitli makroekonomik faktörlerin işletmelerin tahakkuk oranları üzerinde dönemsel etkileri de olabilir. Zaman içerisinde yaşanabilecek bu etkileri kontrol etmek için de regresyon denklemine yıl verisi kukla değişken olarak eklenmiştir.

Bilindiği üzere Sistem GMM yaklaşımında tahmincinin performansı, araç değişkenlerin geçerliliğine bağlıdır. Araç değişkenlerin geçerliliğinin test edilmesi için aşırı belirleme testi kullanılabilir. Bu doğrultuda gerçekleştirilen Hansen aşırı belirleme testi sonuçları, model tahmin sonuçlarının yer aldığı tablolarda verilmiştir. Diğer taraftan dinamik panel veri modellerinin geçerliğinin belirlenmesinde kullanılan diğer bir test de ardışık bağımlılık (otokorelasyon) testidir. Arellano ve Bond’un (1991) GM tahmincinin tutarlılığının dayandığı en önemli varsayımlardan biri, birinci fark denkleminin hataları arasında ikinci dereceden korelasyon olmaması varsayımdır.  $\Delta u_{it}$  ardışık bağımlı olmayan hataların birinci farkını gösterdiğinden  $E \Delta u_{it} \Delta u_{it-1}$ ’in sıfır olmasına gerek yokken GMM tahmincinin tutarlılığı bir başka ifade ile otokorelasyonun varlığı, tamamen  $E \Delta u_{it} \Delta u_{it-2} = 0$  olmasına bağlıdır (Arellano ve Bond, 1991). Elde edilen analiz sonuçları Tablo 4’te sunulmuştur.

Tahmin edilen modellerden elde edilen bulgular değerlendirildiğinde büyük işletme grubuna bağlı olarak faaliyet gösteren firmaları temsil eden G1 kukla değişkeninin, yabancı hakim ortağa bağlı olarak faaliyet gösteren firmaları temsil eden G3 kukla değişkeninin, bağımsız firmaları temsil eden G4 kukla değişkeninin ve diğer şirketleri gösteren G5 kukla değişkeninin anlamlı diğer taraftan küçük işletme gruplarına bağlı faaliyet gösteren firmaları temsil eden G2 kukla değişkeninin anlamsız olduğu görülmektedir.

**Tablo 4. İki Aşamalı Sistem GMM Sonuçları (Bağımlı Değişken İBT)**

G1	-2,88 (-2,29)**					
G2		-0,97 (-0,57)				
G3			-6,88 (-2,29)***			
G4				2,20 (6,80)***		
G5					-5,23 (-1,98)**	
İmtiyaz						2,016 (2,94)***
Büyüklik	-1,37 (-2,29)***	-1,50 (-15,99)***	-1,39 (-16,17)***	-1,07 (16,06)***	-1,32 (-13,65)***	-1,35 (-15,54)***
Kaldıraç	-2,15 (-9,71)***	-1,57 (-7,07)***	-2,66 (-10,81)***	-2,32 (-10,59)***	-1,02 (-5,89)***	-2,65 (-10,91)***
Sabit	20,21 (22,48)** *	21,29 (21,31)***	21,61 (21,68)***	15,74 (16,35)***	19,28 (18,67)***	19,32 (13,57)***
Yıl Değişkeni	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Gözlem S.	302	302	302	302	302	302
Wald Ki Kare	1128***	972,27***	815,5***	1211,51***	1204,64***	1199,29***
Grup/Araç	99/33	99/33	99/33	99/33	99/33	99/33
AR(1)	(0,66)	(0,74)	(0,65)	(0,53)	(0,68)	(0,63)
AR(2)	(-1,13)	(-1,10)	(-1,15)	(-1,14)	(-1,08)	(-1,15)
Hansen Prob>Chi2	0,265	0,306	0,233	0,090	0,282	1,193

**Not:** \*\*\*, \*\*, \* sırasıyla %1, %5, %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. Parantez içerisindeki değerler Z değerlerini göstermektedir. Hansen için p değerleri verilmiştir.

G1, G3 ve G5 değişkenlerinin tahmin edilen katsayıları sırasıyla -2,88, -6,88 ve -5,23 olarak gerçekleştirmiştir. Bu gruplar için katsayıların negatif olması söz konusu gruplarda yer alan firmaların diğer firmalardan daha az kazanç yönetimi uygulamalarına gittiğini ve göreceli olarak bu firmaların daha güvenilir mali tablolara sahip olduğunu işaret etmektedir.

Herhangi bir gruba dahil olmayan bağımsız firmaların pozitif katsayısı bu grupta yer alan firmaların diğer firmalardan daha fazla kazanç yönetimi uygulamalarına gittiğini göstermektedir. Diğer taraftan imtiyazlı oy hakkına sahip payları olan şirketleri temsil eden İmtiyaz kukla değişkeninin pozitif ve anlamlı olması yine bu tür kontrol hakkını sınırlayan şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarına daha fazla gittiğini işaret etmektedir. Tüm modellerde yer alan büyüklük ve kaldıraç değişkenleri her model için anlamlı ve negatif olarak tahmin edilmiştir. Büyüklük ile kazanç yönetimi arasındaki negatif ilişki şirketlerin büyüdükçe daha güvenilir mali tablolara sahip olduğunu göstermektedir. Kaldıraç ile kazanç yönetimi arasındaki negatif ilişki ise finans kurumlarından ya da piyasadan daha fazla fon sağlayan şirketlerde muhtemel gözetim yada denetim nedeniyle daha az kazanç yönetimi uygulamalarına gidildiği mali tabloların daha güvenilir olduğu söylenebilir. Tablodan da görüleceği üzere tahmin edilen modellerin sabit katsayısı ve modellerin Wald Ki Kare değerleri anlamlıdır. Yine tablodan tüm modellerde otokorelasyon ve aşırı belirleme sorunu olmadığı AR(2) ve Hansen değerlerinden görülebilir.

#### 4. Sonuç

İşletme grupları, gelişmekte olan pazarların çoğunda yoğun olarak görölen bir organizasyon biçimidir. Bu piyasalardaki işletme grupları, tipik olarak bir kurucu ailenin üyeleri tarafından kontrol edilen çok çeşitli endüstrilerde faaliyet gösteren şirketler topluluğuna şeklinde görölr. Bağlı şirketler arasındaki bağlar karşılıklı hissedarlık anlaşmaları ve üye firmalar arasında çapraz borç garantileri şeklinde çeşitlilik gösterebilir. Grup üyeliğinin yararları ve maliyetleri hakkındaki literatür çok çeşitlilik gösterse de bu konudaki kanıtlar karışıktır. Ancak literatürde grup üyeliği ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar halen sınırlıdır.

Bir işletme grubuna bağlı firmaların, bağımsız firmalara göre kazanç yönetimi uygulamalarına gitme konusunda daha güçlü teşvikleri ve daha büyük araçları olması nedeniyle bu çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren şirketlerin işletme grubu üyeliğinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Ortaklık yapısına bağlı olarak 5 gruba ayrılan firmaların kazanç yönetimi veya kalitesi, düzeltilmiş Jones modeli kullanılarak elde edilen isteğe bağlı tahakkuklar kullanılarak ölçölmüştür. Çalışmada isteğe bağlı tahakkuk tahmininin her bir endüstri-yıl için en az 10 gözlem ile ve 2014-2019 yılları için yapılması örnekleme belirli oranda sınırlamıştır.

Analiz sonuçları BİST'de büyük bir gruba bağlı olarak faaliyet gösteren firmaların kazanç kalitesinin bir başka ifade ile mali tablolarının güvenilirliğinin diğer firmalara göre daha fazla olduğu yönündedir. Söz konusu sonuç tüm işletme gruplarını bir bütün olarak analiz eden diğer ölkelerden farklılaşmaktadır. Ancak Türkiye örneğinde toplumsal ve ekonomik hayat içerisinde önemli bir yere sahip olan ve son derece prestijli büyük işletme grupları göz önünde bulundurulduğunda elde edilen sonuçlar normalleşmektedir. Diğer taraftan küçük işletme grupları için analiz sonuçları anlamsızdır. Çalışmada yabancı ortaklı firmalar ile kazanç yönetimi arasında beklendiği gibi negatif ilişki bulunmuştur. Farooq ve Jai (2012), yabancı sahipliğinin çeşitli avantajları, yönetimsel birikim ve becerileri ayrıca gözetim konusunda daha ön planda olmaları nedeniyle daha düşük kazanç yönetimine neden olacağını ileri sürmektedir. Elde edilen bulgularda bağımsız firmaların daha fazla kazançlarını yönetmesi Türkiye örneğinde firmaların kurumsallaşma düzeyi ve büyüklüğünün bu konuda daha açıklayıcı olduğunu işaret etmektedir. Diğer taraftan Borsa İstanbul'da yer alan bağımsız işletmelerin önemli bölümünün kendisi altında faaliyetlerini sürdüren bağlı işletmeleri olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bu tür ortaklık yapısının grup içi işlemler yapma konusunda engel teşkil etmediği söylenebilir.

Test edilen tüm modellerde büyüklük ve kaldıraç değişkenlerinin anlamlı ve negatif olması, şirketlerin büyödüke mali tablolarının daha güvenilir olduğunu göstermektedir. Ayrıca kaldıraç ile kazanç yönetimi arasındaki negatif ilişki finans kurumlarından daha fazla fon sağlayan kaldıraçlı şirketlerin gözetim ya da denetim altında olması ile açıklanabilir. Bu kuruluşların borçlanmalarını sürdürebilmeleri daha güvenilir mali tablolara sahip olması ile mümkün olacağından ilgili sonuçlar tutarlıdır.

Son olarak imtiyazlı oy hakkına sahip paylara sahip olan şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarına daha fazla gitmesi ve söz konusu şirketlerin kazanç kalitesinin diğer şirketlere göre daha düşük olması bu şirketlerdeki vekalet problemlerinin önemli boyutlarda olduğunu gözler önüne sermektedir.

**Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı**

Étik kurul izni ve/veya yasal/özel izin alınmasına gerek olmayan bu çalışmada araştırma ve yayın etiğine uyulmuştur.

**Araştırmacıların Katkı Oranı Beyanı**

Yazar, makalenin tamamına yalnız kendisinin katkı sağlamış olduğunu beyan eder.

**Araştırmacıların Çıkar Çatışması Beyanı**

Bu çalışmada herhangi bir potansiyel çıkar çatışması bulunmamaktadır.

## Kaynakça

- Almeida, H.V. and Wolfenzon, D. (2006). A theory of pyramidal ownership and family business groups. *Journal of Finance*, 61(6), 2637–2680. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01001.x>
- Arellano, M. and Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Bertrand, M., Mehta, P. and Mullainathan, S. (2002). Ferreting out tunneling: An application to Indian business groups. *Quarterly Journal of Economics*, 117, 121-148. <https://doi.org/10.1162/003355302753399463>
- Beuselinck, C. and Deloof, M. (2014). Earnings management in business groups: Tax incentives or expropriation concealment? *The International Journal of Accounting*, 49(1), 27-52. doi:10.1016/j.intacc.2014.01.008
- Çetenak, E.H. (2012). *İşletme grubu ilişkisinin firma performansına etkisi: İMKB’de bir uygulama* (Yayımlanmamış doktora tezi). Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Chang, S. and Hong, J. (2000). Economic performance of group-affiliated companies in Korea: Intragroup resource sharing and internal business transactions. *Academy of Management Journal*, 43(3), 429-448. Retrieved from <https://www.jstor.org>
- Chauhan, Y., Dey, D.K. and Jha, R.R. (2016). Board structure, controlling ownership, and business groups: Evidence from India. *Emerging Markets Review*, 27, 63-83. doi:10.1016/j.ememar.2016.03.003
- Copeland, R.M. (1968). Income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 6, 101-116. <https://doi.org/10.2307/2490073>
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. Retrieved from <https://www.jstor.org>
- Demir, V. ve Bahadır, O. (2007). Muhasebe manipölasyonu. *Mali Çözüm Dergisi*, 84, 103-119. Erişim adresi: <https://web.s.ebscohost.com/>
- Fan, J. and Wong, T.J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 401–425. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)
- Farooq, O. and El Jai, H. (2012). Ownership structure and earnings management: Evidence from the Casablanca stock exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*, 84(1), 95-105. Retrieved from <https://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com/>
- Fettahoğlu, A. ve Okuyan, H.A. (2009). İşletmelerde sahiplik yapısının kaynak bileşimi üzerindeki etkisi. *Econ Anadolu 2009: Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi* ’nde sunulan bildiri, Eskişehir. Erişim adresi: [http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Fettahoglu\\_Okuyan\\_econanadolu2009.pdf](http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Fettahoglu_Okuyan_econanadolu2009.pdf)
- Friedman, E., Johnson, S. and Mitton, T. (2003). Propping and tunneling. *Journal of Comparative Economics*, 71(4), 732–50. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2003.08.004>
- Gerlach, M.L. (1992). Alliance capitalism: The social organization of Japanese business. Berkeley, CA: University of California Press.
- Granovetter, M. (1995). Coase revisited: Business groups in the modern economy. *Industrial and Corporate Change*, 4(1), 93–130. <https://doi.org/10.1093/icc/4.1.93>
- Healy, P. and Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Hoshi, T., Kashyap, A. and Scharfstein, D. (1991). Corporate structure, liquidity, and investment: Evidence from Japanese industrial groups. *Quarterly Journal of Economics*, 106(1), 33–60. <https://doi.org/10.2307/2937905>
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review Papers and Proceedings*, 90, 22–27. doi:10.1257/aer.90.2.22

- Jones, J.J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Khanna, T. and Palepu, K. (2000). Is group affiliation profitable in emerging markets? An analysis of diversified Indian business groups. *The Journal of Finance*, 55(2), 867–92. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00229>
- Khanna, T. and Yafeh, Y. (2005). Business groups in emerging markets: Paragons or parasites? *Review of Economics and Institutions*, 6(1), 1-60. doi:10.5202/rei.v6i1.174
- Khanna, T. and Yafeh, Y. (2007). Business groups in emerging markets: Paragons or parasites? *Journal of Economic Literature*, 45, 331–372. Retrieved from <https://www.jstor.org>
- Kim, J.B. and Yi, C.H. (2006). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research*, 23(2), 427-464. doi:10.1506/7T5B-72FV-MHJV-E697
- Leff, N.H. (1978). Industrial organization and entrepreneurship in the developing countries: The economic groups. *Economic Development and Cultural Change*, 26, 661–675. doi:10.1086/451052
- Mindzak, J. and Zeng, T. (2018). The impact of pyramid ownership on earnings management. *Asian Review of Accounting*, 26(2), 208-224. <https://doi.org/0.1108/ARA-11-2016-0130>
- Morck, R.K. (2010). A history of corporate governance around the world: Family business groups to professional managers. *Journal of Management & Organization*, 16(2), 334-335. doi:10.1017/S1833367200002212
- Park, K., Bae, K. and Cho, J. (2006). Analyses on performance by different types of investors in Korean stock market. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 35, 41–76. doi:10.3390/su11061576
- Riyanto, Y.E. and Toolsema, L.A. (2008) Tunneling and propping: A justification for pyramidal ownership. *Journal Banking Finance*, 32(10), 2178-2187. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.044>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Sarkar, J. (2010). Business groups in India. In A.M. Colpan, T. Hikino and J.R. Lincoln (Eds.), *The Oxford handbook of business groups* (pp. 294-324). Oxford: Oxford University Press.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102. doi:10.12691/jfa-3-3-3
- Shin, H. and Park, Y.S. (1999). Financial constraints and internal capital markets: Evidence from Korean “chaebols”. *Journal of Corporate Finance*, 5(2), 169–91. [https://doi.org/10.1016/s0929-1199\(99\)00002-4](https://doi.org/10.1016/s0929-1199(99)00002-4)
- Yiu, D., Bruton, G. and Lu, Y. (2005). Understanding business group performance in an emerging economy: Acquiring resources and capabilities in order to prosper. *Journal of Management Studies*, 42, 183–206. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2005.00493>

## **IMPACT OF BUSINESS GROUP AFFILIATION ON FIRM'S EARNING MANAGEMENT PRACTICES**

### **EXTENDED SUMMARY**

#### **Purpose**

In order to determine the earning management behavior of companies operating in Turkey, manufacturing firms traded in Borsa Istanbul have been selected as a sample in this study. In this respect, the relevant balance sheet, income statement, and ownership structure data of the 99 manufacturing companies, which were available from 2014-2019, were obtained from the Refinitive Eikon database and the public disclosure platform (KAP) and prepared for analysis for the purpose of the research.

#### **Introduction**

Business groups can create value by enabling subsidiaries to use their capital and management resources more efficiently within the group in an environment where capital and labor markets are underdeveloped. Hoshi et al (1991) and Shin and Park (1999) found that firms affiliated with Japanese Keiretsu and Korean Chaebols, respectively, have easier access to capital than independent firms. Khanna and Palepu (2000) found that Indian business groups add value to affiliated firms by creating internal markets that compensate (or substitute) inefficient capital markets. Business groups can also benefit member companies by transferring resources and sharing risk from one affiliate who performs well during financial distress times to another underperforming. Friedman et al (2003) present evidence suggesting that shareholders controlling a business group supported subsidiaries during the crisis by using their private funds or group-wide savings. Chang and Hong (2000) provide evidence that profitable affiliates support or cross-subsidize underperforming affiliates using various forms of intragroup transactions, including cash injections, debt guarantees and/or capital investments.

#### **Method**

Consistent with the literature in this study, the absolute value of discretionary accruals derived from the Modified Jones Model is used as a measure of earnings management. As it is known, the management of earnings is also directly related to the quality of the earnings of the enterprise. Although different methods have been used in the literature to measure the accrual quality, the estimates made using the modified version of the Jones (1991) model by Dechow et al (1995) are common. Accordingly in this study firstly, firms divided into 5 groups depending on their shareholding structure, second stage, it has been tried to determine whether there is a significant relationship between the absolute value of discretionary accruals estimated and the business group relationship by using the System GMM method.

## **Results**

According to the result, the average value of the discretionary accruals by groups is the lowest of the companies operating in large business groups. Accordingly, it can be said that earnings management practices are lower in companies affiliated with large business groups, while companies with foreign ownership follow this group. In companies with privileged voting rights realized as 0.502 in companies with privileged voting shares, this rate was 0.119 in companies without such privileges.

According to the analysis results, BIST indicates that large-group companies have gone to less earnings management practices than other companies and that these companies have relatively more reliable financial statements. The positive coefficient of independent firms that are not affiliated with any group shows that firms in this group are going to more earnings management practices more than other firms. On the other hand, the fact that the privilege dummy variable, which represents companies with privileged voting rights, is positive and significant indicates that companies that limit this type of control are more likely to engage in earnings management practices. The size and leverage variables in all models were estimated as significant and negative for each model. The negative relationship between size and earnings management indicates that companies have more reliable financial statements as they grow.

## **Conclusion**

It is measured using discretionary accruals obtained using the earnings management or quality Modified Jones Model of firms divided into 5 groups depending on the ownership structure. The results of the analysis show that the earnings quality of companies operating under a large group in the BIST, in other words, the reliability of their financial statements is higher than that of other companies. The result in question differs from the examples of other countries that analyze all business groups as a whole. However, in the case of Turkey, the results are normalized when consider the prestigious of large business groups, which have an important place in economic and social life. On the other hand, the analysis results for small business groups are insignificant. In the research, as expected, a negative relationship was found between companies with foreign partners and earnings management. In the findings, the fact that independent firms manage their earnings more indicates that the institution level and size of the firms in the Turkish example are more explanatory in this regard.