

## Yaratıcı Muhasebe Kapsamında Halka Arz Seferberliği

Bora ERALP<sup>1</sup>

### Öz

*Bu çalışmada Halka Arz Seferberliği kapsamında 2010, 2011 ve 2012 yılında halka açılan Şirketlerin Beneish modeli kapsamında yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamadıkları test edilmiştir. Araştırma kapsamında Şirketlerin 2010, 2011, 2012 ve 2013 dönemi yıllık finansal tabloları kullanılmıştır. Beneish modeli kapsamında belirlenen finansal oranlara ek olarak dört tane daha bağımsız değişken model kapsamına alınmıştır. Ayrıca yaratıcı muhasebe kavramı açıklanarak bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablosu etrafında yaratıcı muhasebe yöntemleri ele alınmıştır. Araştırma sonucuna göre esas faaliyet dışı finansal gelirlerin satışlara oranı endeksi (FDS) ve borçlanma yapısındaki değişim endeksi (BYE) bağımsız değişkenleri yaratıcı muhasebe uygulanıp uygulanmadığı konusunda gösterge teşkil edebilecek olarak çıkmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Yaratıcı Muhasebe, Halka Arz, Halka Arz Seferberliği

**JEL Sınırlandırması:** C32, G30, M41

### Public Offering Campaign Within The Scope Of Creative Accounting Abstract

*In this study; effect of creative accounting on Initial Public Offering (IPO) Campaign is aimed to be analyzed. 63 companies which went public in 2010, 2011 and 2012 at the Borsa İstanbul were examined. Beneish model preferred in the study aiming to find out whether creative accounting used in the process or not. Subsequently, 2010, 2011, 2012 and 2013 annual financial statement datas analyzed. In addition to the scope of the defined financial ratios which were used in Beneish model, four independent ratios had been added to the model. Furthermore, the concept of creative accounting and corresponding techniques were defined. According to the results of the research, the ratio of the non-operating income to the sales ratio (FDS) and the index of change in borrowing structure (BYE) were found to be indicators of whether creative accounting was applied.*

**Keywords:** Creative Accounting, IPO, IPO Campaign

**JEL Classification:** C32, G30, M41

---

<sup>1</sup> SMMM, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı  
Doktora Öğrencisi, e-posta:boraeralp@yahoo.com.

## **1.Giriş**

Türkiye’de, Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Sermaye Piyasaları Birliği (o zamanki adıyla Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği) arasında borsada işlem gören Türk şirket sayısının artırılması amacıyla 07.08.2008 tarihinde bir protokol imzalanmıştır. Halka Arz Seferberliği’nde Şirketlerin büyümek için ihtiyaç duydukları kaynaklara ulaşmaları ve sürdürülebilirliklerini sağlamaları için kaynak sağlamanın önemine dikkat çekmek amacıyla çeşitli şehirlerde zirveler düzenlenerek şirketlerle toplantılar yapılmıştır. Halka Arz Seferberliği’nin bir diğer amacı ise 2023 yılında Borsa İstanbul’da işlem gören şirket sayısının 1000’e ulaşmasıydı (borsaistanbul.com, 2014).

Halka Arz Seferberliği olarak isimlendirilen bu çalışma neticesinde 2010 yılında 22, 2011 yılında 25, 2012 yılında ise 16 şirket halka arz olmuştur. Bu dönemde yapılan halka arzlarda yatırımcıların zarar görmesi neticesinde halka arz seferberliği çalışmaları 2013 yılı itibariyle sonlandırılmıştır. (borsaistanbul.com, 2014) 2010 yılında halka açılan 15; 2011 yılında halka açılan 19; 2012 yılında halka açılan 8 Şirket’in 07.11.2014 tarihli Borsa İstanbul kapanış fiyatları baz alındığında gün sonu kapanış rakamları halka arz edildiği fiyatın altındadır (matriks.web.tr, 2014; finnet.com.tr, 2014).

## **2.Yaratıcı Muhasebe**

Muhasebe, işletmelerin mali işlemlerini kaydeden, sınıflandıran, özetleyen ve raporlayan bir bilimdir. Muhasebenin temel amacı bir işletmede ortaya çıkan ve para birimi ile ifade edilebilen olayları Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri’ne uygun olarak belirli bir sistem içinde kaydetmek, sınıflandırmak, özetlemek, finansal tablolar biçiminde raporlamak ve yorumlamaktır. Finansal tablolar ise işletmelerin performanslarını belirlemek, değerlendirmek ve geçmiş verilerle ya da diğer firmalarla karşılaştırabilmek için kullanılırlar. Finansal piyasalarda yatırımcılar yapacakları şirketleri doğru seçmeleri, oldukça önemli bir konudur. Muhasebe bilgilerinden elde edilecek bilgiler ışığında tasarruf fazlası fonların şirketlere aktarılması, şirketlerin finansal raporlarını yatırımcılarına doğru biçimde sunmasıyla gerçekleşecektir.

Şirketlerin faaliyetlerini bir anlamda devam ettirebilmeleri, onların daha fazla yatırımcı çekmelerine bağlıdır. Buna göre, yatırımcıların beklentisi, şirketlerin finansal raporlarını kamuoyuna

doğru bir biçimde sunması diğer bir deyişle kendilerinin yanıtılmamasıdır.

Yakın tarihte meydana gelen ekonomik krizler sonrasında iflas eden şirketler ele alındığında, ilgili şirketlerin finansal raporlarında birtakım makyajlamalara gittikleri; hem şirketlerinin hem de bu şirketlerdeki yöneticilerin kendilerini daha başarılı gösterme girişiminde buldukları gözlenmektedir. (Gacar, 2012: 74) Finansal raporlarda yapılan makyajlar yasal çerçeve içerisinde yapıldığı takdirde yaratıcı muhasebe olarak nitelendirilebilir.

Yaratıcı Muhasebe konusunda literatürde birçok tanım bulunmaktadır. Yaratıcı Muhasebe dar anlamda finansal tablolara yapılan makyaj olarak ifade edilebilir. Esas itibarıyla, finansal tabloların, işletmelerin durumunu olduğundan daha iyi göstermesi amacıyla hizmet eden muhasebe uygulamaları olarak tanımlanabilir (Saltoğlu, 2003:108).

Diğer bir tanımla Yaratıcı Muhasebe; yasal sınırlar içinde kalmak kaydıyla muhasebedeki mevcut esnekliklerden yararlanılarak ölçüm ve sunum yapılması ve böylelikle muhasebe bilgilerini kullananların ihtiyaçlarından ziyade bu bilgileri hazırlayanların önceliklerine yer verilmesi biçiminde tanımlanabilir (Jones, 2011:5).

Yaratıcı muhasebe konusu literatürde hile ve manipülasyon konuları ile birlikte anılabilmektedir. Gerek hile ve gerekse yaratıcı muhasebe uygulamalarında kasıt unsuru vardır. Her ikisinde de yanıltıcı bilgi sunma, gerek finansal tablolardaki rakamlarla ve gerekse şirket hakkında yapılan açıklamalarla şirket daha farklıymış gibi gösterme -ki bu şirketin olduğundan daha iyi ya da daha kötü gösterilmesi olabilir- söz konusudur. Yaratıcı muhasebeyi hileden ayıran en önemli unsur, onun yasal olmasından kaynaklanmaktadır (Çıtak, 2007:28).

Muhasebe manipülasyonu finansal bilgi kullanıcılarının işletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçları üzerindeki algılarını etkilemeye yöneliktir. En önemli finansal bilgi kullanıcısı olan yatırımcılar, manipülasyonun en önemli hedefi durumundadır. Yöneticiler, muhasebe manipülasyonu ile yatırımcıların zihinlerinde iyimser bir kar beklentisi yaratmak ve bu şekilde yatırımcıların yeni hisse senetleri satın almalarını amaçlamaktadır (Demir ve Bahadır, 2007:103).

Yaratıcı muhasebe kavramı zaman zaman hile ve manipülasyon kavramıyla eş anlamlı kullanılsa da yaratıcı muhasebe teknikleri kullanılarak yapılan hileli finansal raporlamayı ifade eder.

Manipülasyon daha çok borsada işlem gören hisse senedi fiyatlarını etkilemeye yönelik hileli işlemlerdir (SPK, 2003: 2-3).

Şirketler yaratıcı muhasebe uygulamalarını, hisse senetlerinin piyasa değerini yükseltmek ve fonlama maliyetlerini aşağı çekmek için kullanırlar (Saltoğlu, 2003:108). Ayrıca firmalar, yıllık gelirlerini istikrarlı bir şekilde artırıyormuş gibi faaliyet gelirleri ve net kar rakamlarını yüksek göstermek için de yaratıcı muhasebe kullanırlar. Bu yolla halka açık şirketlerin hisse senedi fiyatını yukarı yönde artırmak, halka açık olmayan şirketlerde de halka arz öncesi değerlerini yüksek göstermek ya da bankadan daha kolay ve ucuz kredi sağlamak adına bu işlemleri gerçekleştirebilirler.

Yaratıcı Muhasebe, ilgili mevzuatta bulunan boşluk ya da esneklikten yararlanılarak Şirket'in durumunu daha iyi bir biçimde göstermektir. Genel olarak bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tabloları üzerinde yaratıcı muhasebe uygulamaları gerçekleştirilebilir. Çeşitli yaratıcı muhasebe uygulamaları mevcuttur. Literatürde yaratıcı muhasebe uygulamaları sınıflandırmalarının temel uygulaması muhasebe politikalarının seçiminden kaynaklanmaktadır.

Muhasebe alanı değerlendirildiğinde, yaratıcı muhasebe ile ilişkili çok sayıda strateji mevcut olduğu görülmektedir. Bu stratejiler muhasebesinin kendi doğasında var olan esnekliklerden kaynaklanmaktadır. Söz konusu esneklikler yapılan çok seçimli düzenlemelerin bir sonucudur. Şüphesiz bir işlemi muhasebeleştirilmede ya da finansal tablolara aktarmada tek bir yöntem her koşulda uygun olmayabilir. Ancak burada ideal olan, muhtemel koşullar için uygun muhasebe politikaları önerilmesidir. Durum böyle olmakla birlikte seçimlik muhasebe politikalarına imkan veren muhasebe düzenlemelerinin yaratıcı muhasebe için elverişli bir ortam yarattığı ifade edilebilir (Çıtak, 2009: 88).

Mulford ve Comiskey (2002:62), yaratıcı muhasebe uygulamalarını, fiktif gelir yaratılması ya da gelirin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi, muhasebe standartlarının sınırlarını zorlayarak aktifleştirme yapılması ve amortisman periyodunun uzatılması, varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe aykırı olarak açıklanması (bilanço ile ilgili yaratıcı muhasebe uygulamaları), gelir tablosu ile ilgili yaratıcı muhasebe uygulamaları, nakit akım tablosu ile ilgili yaratıcı muhasebe uygulamaları, muhasebe standartlarının sınırlarının zorlanması suretiyle yapılan yaratıcı muhasebe uygulamaları olarak tanımlar.

### **3.Yaratıcı Muhasebe Teknikleri**

Bilanço tarafında şirketler varlık ya da yükümlülük tarafında değişik uygulamalar yapmaktadırlar. Örnek olarak erken ya da sahip olunmadan kaydedilmesi ve giderleştirilmesi gereken kalemlerin aktifleştirilmek suretiyle karın artırılması, daha yüksek piyasa değeriyle varlıkların değerlendirilmesi, varlıklara sıfır ya da düşük oranda değer düşüklüğü karşılığı ayrılması, maddi duran varlıkların fazla gösterilmesi, şerefienin artırılması, maddi olmayan duran varlıkların artırılması, stokların fazla gösterilmesi, değersiz varlıkların zarar kaydedilmemesi varlıklarla ilgili yaratıcı muhasebe uygulamaları olarak sıralayabiliriz.

Yükümlülüklerin daha az gösterilmesi amacıyla gider tahakkuklarının düşük, gelir tahakkuklarının yüksek kaydedilmesi veya sosyal harcamalar şirketten talep edilebilecek tazminatlar için karşılık ayrılmamakta, satıcılara olan borçların düşük gösterilmesi nedeniyle satın alınan stokların dolayısıyla satılan malın maliyetinin daha düşük gösterilmesi ve ertelenmiş vergi aktifleri ve yükümlülüklerinin daha düşük ya da daha yüksek belirlemek suretiyle dönem karının yüksek ya da düşük gösterilmesi, yükümlülüklerle ilgili olarak yapılan yaratıcı muhasebe uygulamaları olarak sıralamak mümkündür (Doğan, 2011: 37). Satıştan iade rakamının, araştırma-geliştirme, pazarlama satış dağıtım gideri gibi sınıflandırılması ya da araştırma-geliştirme pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin satış iadesi olarak sınıflandırılması da yaratıcı muhasebe uygulaması olarak kullanılabilir. Bu uygulama sonucu faaliyet kârı rakamı değişmemekle birlikte brüt satış kârı tutarı değiştirilerek brüt kar rakamı daha iyi gösterilmektedir. Gelirin erken kaydedilmesi veya gerçek olmayan gelir işlemi yaratarak gelirin olduğundan fazla gösterilmesi şeklinde yapılan yaratıcı muhasebe uygulamaları olup, yapay satışlar, satışın tüm şartları taşımadan, tamamlanmadan kaydedilmesi, onaylanmamış yüklemeler, konsinye satışlar bu tip yaratıcı muhasebe uygulamalarının tipik örnekleridir. Siparişi alınmış ancak yüklenmemiş olan malların gelir olarak tanımlanması erken kaydedilmiş gelir olarak kabul edilmektedir. Bu yöntemde işletmeler siparişi almış, ancak malı henüz göndermemiştir. Ancak geliri yüksek göstermek amacıyla işletmeler henüz satışı gerçekleşmemiş olan malı gelir olarak yazmaktadırlar (Mulford ve Comiskey, 2002: 160). Mallar yüklenmiş ancak sipariş edilmemişse uygulanan bu yöntem sipariş alınmış ancak henüz yüklenmemiş mallar için satış kaydı yapmaktan çok daha saldırgan/agresif bir yöntemdir. Gerçek sipariş-

in olmayışı göz önünde bulundurulunca, bu tür bir hareket gerçek olmayan gelir olarak kabul edilmektedir (Çıtak, 2007: 48).

Sermaye piyasalarında çalışan analistler net kar rakamına odaklanmakla birlikte esas olarak faaliyet kar rakamına odaklanmaktadır. Bunun sebebi şirketin esas olarak yaptığı faaliyet sonucu kar elde etmesidir.

Faaliyet karı işletmenin faaliyetlerinden oluşan gelir ve giderleri sonucu ortaya çıkmaktadır. Net kar rakamı önemli olmakla birlikte faaliyet gelir gider dengesinin yanında finansman gelir gider dengesini de gösterdiği için sürekli olmayan işlemlerden oluşabilecek gelir ya da giderleri kapsamaktadır. Örneğin şirketin türev işlemler yapması durumunda, yapılan işlemlerden kar elde etmesini gelir olarak kaydetmesi ya da zarar elde etmesi durumunda gider olarak kaydetmesi net kar rakamına etki edecektir. Fakat bu neticede oluşan işlemlerden elde edilen gelir ya da giderler süreklilik arz etmediği için faaliyet kar rakamına bakılarak şirketin finansal performansının değerlendirilmesi daha sağlıklı olacaktır.

Bir işletmenin önemli gelir kaynaklarından birisi; menkul kıymet satın alınması veya bankaya para yatırılması yoluyla yapılan yatırımlardan elde edilen faizlerdir. Anılan yatırımlardan elde edilecek gelirler genellikle sabittir. Fakat bazen rakamlarla oynanarak bu sabit gelirler değiştirilebilmektedir. Uluslararası alanda değer kaybı nispeten az olan bir para birimi üzerinden borç alınması ve alınan parayı uluslararası alanda değeri nispeten yüksek olmayan para birimine sahip bir ülkede, ilgili ülkenin parası üzerinden bir bankaya yatırılması bu duruma örnek olarak verilebilir. Genellikle güçlü para birimine sahip olan ülkelerde faiz oranları düşükken, ulusal parası güçlü olmayan ülkelerde faiz oranların daha yüksek olması beklendiğinden, yukarıda örnekteki yatırımı yapan bir işletmenin elde edeceği faiz geliri, ödeyeceği faiz giderinden daha fazla olacaktır. Bu duruma bağlı olarak da işletmenin gelir tablosunun görünümünün daha olumlu olması beklenmektedir. Ancak böylesine bir yatırım neticesinde elde edilen faize ilişkin gelir gerçek bir gelir olmayacaktır (Aygün, 2013:55).

İşletmelerde kar ile kıyaslandığında nakit akışına ilişkin rakamların değiştirilmesinin daha zor olduğu belirtilebilir. Bu durumun nedeninin nakit akışının hesaplanmasında karın hesaplanması kadar tahminlere ihtiyaç duyulmaması olduğu ifade edilebilir. Diğer bir ifade ile, işletmelerde karın hesaplanabilmesi için bazı konularda tahminler yapılması gerekirken nakit akımının hesap-

lanabilmesi için bu derece tahmine ihtiyaç duyulmamaktadır (Jones, 2011: 60).

Şirketler dönem karını artırmak, yüksek ve sürekli bir nakit akışı olduğu izlenimi yaratabilmek için nakit akış tablosundaki sunumu değiştirerek de yaratıcı muhasebe uygulamasına başvurabilir. Nakit akım tablosu, esas faaliyetlerden, yatırımlardan ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları olmak üzere üç kaynaktan oluşur. Esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışının yüksek olması işletmenin kazanma (kar üretme) gücüne sahip olduğunu gösterir. Bu nedenle şirketler esas faaliyetlerinden sağlamış olduğu nakit akışlarını yüksek göstermek amacıyla; faaliyet giderleri dolayısıyla oluşan nakit çıkışını, yatırım ya da finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı gibi gösterebilmekte ayrıca yatırımlardan ya da finansal işlemlerden dolayı kaynaklanan nakit girişlerini de esas faaliyetlerden sağlanan nakit girişi gibi göstererek yaratıcı muhasebe uygulaması yapabilmektedirler. Aslında bu işlemler sonucunda toplam nakit akışı değişmemekte fakat nakit giriş ya da çıkışlarının kaynağı değiştirilmektedir. Burada amaç şirketin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit üretme gücünün yüksek olduğu ya da büyüdüğü izlenimini yaratmaktır (Doğan, 2011: 46).

İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri ticari faaliyetlerle ilgili olup süreklilik arz eden işlemlerden elde edilmektedir. Bu bağlamda tekrarlanmayan faaliyetlerden sağlanan nakit girişleri nakit akış tablosunun bu kısmında raporlanmamalıdır. Oysa işletmeler sabit varlıkların satışı gibi bir kerelik yapılan faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerini, ticari faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerinin arasına dahil etme çabasında olabilmektedir. Benzer biçimde işletmelerin, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleriyle ilgili mümkün olduğu kadar geniş bir tanımlama yapma eğilimindeyken finansman ve yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleriyle ilgili mümkün olduğunca dar kapsamlı bir tanımlama yapma eğiliminde oldukları ifade edilebilir (Jones, 2011: 61).

Nakit girişleri için uygulanan stratejinin tersi de yapılmaktadır. Örneğin; işletmeler ticari faaliyetlerle ilgili herhangi bir kerelik gider veya kayıpları finansman veya yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı olarak göstermeye çalışmaktadır. Ayrıca, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışlarıyla ilgili mümkün olduğu kadar dar kapsamlı bir tanımlama yapma eğilimindeyken finansman ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışlarıyla ilgili mümkün olduğunca geniş kapsamlı bir tanımlama yapma eğilimindedirler (Jones, 2011: 61).

Daha farklı yaratıcı muhasebe kapsamında nakit akımı uygulamaları olarak; gerçek olmayan bir çekin kullanılması hem nakit girişi hem de nakit çıkışı için kullanılabilir. Tedarikçilerden birinden çek alıp gelir yazılması ya da çek yazarak gider yazılması mümkündür.

Yatırım harcamaları ile operasyonel giderlerin de iyi ayrıştırılması gereklidir. Nakit akışı sıkıntısı çeken şirketlerin başvurduğu bir diğer yöntem ise ticari alacaklarını daha düşük bir rakamla satmaktır. Böylece o döneme özgü bir gelir elde ederek kötü olan nakit akımı durumunu iyi gösterebilirler. Şirketler operasyonel olmayan nakit akımlarını da operasyonel gibi göstererek vergi avantajından yararlanma yoluna da gidebilirler. Giderlerini isteğe bağlı olarak ön tarihe çekmesine de rastlanabilir (Matis, Vladu, Negrea, 2009:142).

#### **4.Yöntem**

Bu makalede, Halka Arz Seferberliği kapsamında 2010, 2011 ve 2012 yıllarında halka açılan şirketlerin yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamadıkları test edilmiştir. Modelin oluşturulduğu, baz alındığı yıl 2013'tür. 2010 yılında halka açılan 22 şirket, 2011 yılında halka açılan 25 adet ve 2012 yılında halka açılan 16 şirketin kamuya açıklanan bağımsız denetimden geçmiş halka açıldığı yıldan itibaren 2 dönem yılsonu finansal tabloları kullanılarak yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamadıkları test edilmiştir. Konu ile ilgili veriler, kurumların internet siteleri ve Matriks Bilgi Dağıtım Hizmetleri, Finnet Elektronik Yayıncılık Data İletişim'den elde edilerek düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul'dan yayınlanan haftalık bültenler ve duyurular baz alınarak çıkan haberlerden yapılan değerlendirme sonucu 22 adet şirketin yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamaması kapsamında aldıkları ceza içerikleri incelenerek SPK'dan ceza aldığı, Borsa İstanbul'da işlemlerinin durdurulduğu, brüt takas uygulamasına geçtiği ya da vergi cezası aldığı belirlenmiştir. Bu nedenle modelimizde bu şirketlerin yaratıcı muhasebe uyguladığı, geri kalan diğer 41 şirketin ise yaratıcı muhasebe uygulamadığı (kontrol şirket) belirlenmiştir.



**Tablo 1: Yaratıcı Muhasebe Uygulayan ve Kontrol Şirketleri Finansal Yapıları (2010-2013)**

	<b>Yaratıcı Muhasebe Uygulayan</b>	<b>Yaratıcı Muhasebe Uygulamayan</b>
Toplam Varlıklar (TL)	344.190.569	1.007.053.233
	<b>Ortalama</b>	<b>Ortalama</b>
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	0.076	0.086
Toplam Borç / Toplam Varlıklar	0.662	0.495
Satışlardaki Büyüme (BYBO)	0.055	0.167

Finansal tablolardan çıkan rakamlar incelendiğinde, kontrol şirketlerinin yaratıcı muhasebe uygulayan şirketlere kıyasla toplam varlıklarının daha çok olduğu, net işletme sermayesinin daha yüksek olduğu, borçluluk oranlarının az olduğu sonucuna varılmıştır. Satışlardaki büyüme oranında ise 2010-2013 yılları arasında bileşik yıllık büyüme oranı (BYBO) olarak bakıldığında yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerin %16,7 oranında, uygulayanların ise %5,5 oranında büyüdüğü görülmektedir.

Çalışmada, borsalardaki halka arz seferberliği ile yaratıcı muhasebe arasındaki ilişkiyi göstermek için, literatürde kullanılan Beneish modeli kullanılmıştır.

Beneish (1997), (1999) oluşturduğu modelde, finansal bilgi manipülasyonuna başvuran işletmelerin her zaman agresif olarak tahakkuk kullanan şirketler olmadığını, finansal bilgi manipülasyonunu tespit için bir takım farklı değişkenlerin de kullanılması gerektiğini söylemektedir. Bu değişkenler, finansal tablolarda yer alan bilgilerden üretilen ve gerçekleştirilen finansal bilgi manipülasyonlarını ortaya çıkaracak nitelikte olup, işletmelerin genel kabul görmüş muhasebe standartlarına aykırı işlem yapma durumunu tespiti için yöneliktir. Modelde, finansal bilgi manipülatörü şirketlerle, finansal bilgi manipülasyonu yapmadığı kabul edilen kontrol şirketlerinin aşağıda belirtilen açıklayıcı değişkenler şeklindeki finansal verileri probit analize tabi tutulmaktadır. Probit analiz, aşağıdaki denklemde yer alan bağımlı değişkenlerin (Mi; ikili değişken; manipülatörler için 1, kontrol şirketleri için 0 değerini almaktadır).

Probit analiz, kullanıldığı olaylar için uygun olduğu kabul edilen bir regresyon analizi türüdür. Beneish (1997), (1999) modelinde; finansal bilgi manipülatörü şirketlerle kontrol şirketlerinin verilerini probit analize tabi tutarak her bir değişken için katsayılar bulmaktadır. Bu katsayıları kullanarak her bir şirketin finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadığını, Mi. 6 sonucunun 0 (sıfır)'a yakın olması halinde manipülatör değil, 1'e yakın olması halinde manipülatör şeklinde değerlendirmek üzere model çerçevesinde hesaplamaktadır (Küçükkocaoğlu, Benli, Küçüksözen, 1997:7).

Bu makalede Beneish modeli baz alınarak şirketlerin finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadığı yerine yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamadığı belirlenen kontrol şirketlere göre model çerçevesinde test edilmiştir. Yaratıcı muhasebe uygulayan şirketler için 1, uygulamayan şirketler için 0 değeri verilerek probit analizi yapılmıştır.

Bu çerçevede Beneish (1997), (1999) Modeli (Probit Model);

$$M_i = \beta_i X_i + e_i$$

şeklinde olup burada;

$M_i$  = Kukla değişkeni (İkili değişken; finansal bilgi manipülasyonu uygulayan şirketler için 1 değerini almakta, y şirketler için 0 değerini almaktadır, bu çalışmada yaratıcı muhasebe için uygulayan şirketler 1, uygulamayan şirketler 0 değerini almıştır),

$\beta_i$  = Model çerçevesinde her bir bağımsız değişken için bulunan katsayısı,

$X_i$  = Açıklayıcı değişkenlerin oluşturduğu matrisi,

$e_i$  = Hata terimini ifade etmektedir.

Beneish modelinde, finansal tablolardaki bozulmayı tespit etmek üzere finansal tablolardan türetilmiş 8 adet bağımsız değişken kullanılmıştır.

Bunlar; Aktif/Varlık Kalitesi Endeksi, Amortisman Endeksi, Toplam Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı, Ticari Alacaklar Endeksi, Borçlanma Yapısındaki Değişim Endeksi, Satışlardaki Büyüme Endeksi, Brüt Kar Marjı Endeksi ve Faaliyet Giderleri Endeksi'dir.

**Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler - Yaratıcı Muhasebe Uygulayan ve Kontrol Şirketleri Bağımsız Değişkenlerinin Oranları (2010-2013)**

	Yaratıcı Muhasebe Uygulayan		Yaratıcı Muhasebe Uygulamayan	
	Ortalama	Ortanca	Ortalama	Ortanca
<b>Bağımsız Değişken</b>				
TAE (Ticari Alacaklar Endeksi)	2.192	0.625	0.972	0.559
BKM (Brüt Kar Marjı Endeksi)	0.604	0.758	1.086	0.998
AKE (Aktif Kalite Endeksi)	1.371	1.027	1.130	1.021
AME (Amortisman Endeksi)	1.029	0.863	0.999	0.964
FGE (Faaliyet Giderleri Endeksi)	2.977	1.035	1.021	0.942
BYE (Borçlanma Yapısındaki Değişim Endeksi)	1.416	1.142	1.325	1.129
TVE (Toplam Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı)	-0.298	-0.287	-0.316	-0.270
SBE (Satışlardaki Büyüme Endeksi)	1.132	1.039	1.253	1.151
DFS (Diğer Faal. Gel. Satışlara Oranı Endeksi)	5.174	1.626	2.097	1.236
DFG (Diğer Faal. Gid. Satışlara Endeksi)	5.905	1.667	4.987	1.169
FDS (Esas Faal. Dışı Fin. Gel. Satışlara Oranı Endeksi)	2.521	0.107	0.613	0.361
FDG (Esas Faal. Dışı Fin. Gid. Satışlara Oranı Endeksi)	1.761	1.059	1.901	0.921

Çalışmada modelin oluşturulması aşamasında Beneish modelinde kullanılan bağımsız değişkenlere ek olarak şirketlerin uygulayabileceği 4 adet daha bağımsız değişken eklenmiştir. Bunlardan ilki esas faaliyet dışı finansal gelir ve giderlerin satışlara oranı diğeri ise diğer faaliyetlerden elde edilen gelir ve giderlerin satışlara oranıdır. Bu oranları araştırmamızın nedeni şirketlerin sınıflandırma farklılığı yorumlanması sebebiyle bu oranları kullanarak net kar rakamının amaca göre daha yüksek ya da daha düşük göstermek istemesidir.

### **5. Veri Seti**

Ticari alacaklar endeksi olan TAE'ye bakıldığında Beneish'in ulaştığı sonuç paralelinde yaratıcı muhasebe uygulayan şirketlerde bu oranın daha yüksek olduğu görülmektedir. Yaratıcı muhasebe uygulayan şirketler daha düşük oranda kredili satış yapmaktadırlar.

Brüt kar marjı (BKM) endeksinde yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerin daha yüksek orana sahip olduğu görülmektedir. Yaratıcı muhasebe uygulayan şirketler daha düşük kar marjı çalışmaktadırlar.

Analiz sonuçlarına aktif kalite endeksi (AKE) açısından baktığımızda, Beneish'in (1999) çalışmasındaki sonuçlara paralel olarak yaratıcı muhasebe uygulayan şirketlerin aktif kalitesi, kontrol şirketlerine göre kötüdür.

Amortisman giderlerindeki yıllık değişimi ölçen AME'de ise yaratıcı muhasebe uygulayan şirketlerin az da olsa daha yüksek olduğu görülmektedir.

Borçlanma yapısındaki değişim endeksinde (BYE) yaratıcı muhasebe uygulayan ve uygulamayan şirketlerin değerinin 1'den yüksek olduğu görülmektedir. Uygulayan ve uygulamayan şirketlerin borçluluk oranının yüksek olduğu ama yaratıcı muhasebe uygulayanlarda bu oranın az da olsa daha yüksek olduğu görülmektedir.

Toplam tahakkukların toplam varlıklara oranı (TVE), diğer bir ifade ile nakit dışı işletme sermayesi açısından tablodaki sonuçları değerlendirdiğimizde, yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerde daha çok olmak üzere nakit dışı işletme sermayesinin az da olsa daha

fazla negatif çıktığı görülmektedir. Genel olarak, yaratıcı muhasebe uygulayan ve uygulamayan şirketler nakit dışı işletme sermayelerini borçla finanse etmektedirler.

Satışlardaki büyüme endeksi (SBE) brüt kar marjı endeksine paralel olarak yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerde daha yüksek çıkmaktadır. Brüt kar marjı endeksine göre daha karlı olarak çalışan yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerin satışlarını da yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlere göre daha çok artırdığı gözlemlenmektedir.

Beneish modeli haricinde araştırmaya dahil edilen 4 adet bağımsız değişkende ise diğer faaliyet gelirlerinin ve giderlerinin satışlara endeksi ve esas faaliyet dışı finansal gelirler endeksinde yaratıcı muhasebe uygulayan şirketlerin uygulamayanlara göre ortalamaları yüksek çıkmaktadır. Esas faaliyet dışı finansal giderlerin satışlara oranlanmasıyla ortaya çıkan endekste ise yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerin yaratıcı muhasebe uygulayanlara göre ortalaması yüksek çıkmıştır.

Beneish modelinde kullanılan brüt kar marjı endeksi, satışlardaki büyüme endeksi probit analizine dahil edilmemiştir. Bu oranları modelimize katmamamızın sebebi Tablo 1'de görülen 2010-2013 yılları arasındaki bileşik yıllıklandırılmış büyüme oranının yaratıcı muhasebe uygulamayan şirketlerin uygulayan şirketlere göre ortalamalarının daha yüksek çıkmasıdır. Bu oran hem satışlardaki büyüme endeksine (SBE) hem de brüt kar marjı endeksine (BKM) etki etmektedir.

Modelde kullanılan bağımsız değişkenler, ticari alacaklar endeksi (TAE), toplam varlıkların toplam tahakkuklara oranı endeksi (TVE), aktif kalitesi endeksi (AKE), amortisman endeksi (AME), faaliyet giderleri endeksi (FGE), borçlanma yapısındaki değişim endeksi (BYE), diğer faaliyet gelirlerinin satışlara oranı endeksi (DFS), diğer faaliyet giderlerin satışlara oranı endeksi (DFG), esas faaliyet dışı finansal gelirlerin satışlara oranı endeksi (FDS), esas faaliyet dışı finansal giderlerin satışlara oranı endeksi (FDG)'dir.

## **6. Bulgular Ve Sonuç**

Yaratıcı muhasebe uygulayan ve kontrol şirketleri için 2013 yılı verilerine göre 10 tane bağımsız değişken için probit analizi yapılmıştır.

Aşağıda yer alan tabloda bağımsız değişkenlerin ve modelin test sonucundan elde edilen değerleri yer almaktadır.

**Tablo 3: Yaratıcı Muhasebe Uygulayan ve Kontrol Şirketleri Probit Analiz Sonuçları (2013 yılı verilerine göre)**

Dependent Variable: YM				
Method: ML-Binary Probit (Quadratic Hill Climbing)				
Sample: 163				
Included Observations: 57				
Variable	Coefficient	Std. Error	z- Statistics	Prob.
C	-1,77	0,81	-2,19	0,03
TVE	0,22	0,87	0,25	0,80
TAE	0,20	0,12	1,61	0,11
FGE	0,30	0,36	0,84	0,40
FDS	0,32	0,16	1,95	0,05
FDG	-0,20	0,13	-1,54	0,12
DFS	0,24	0,07	0,36	0,72
DFG	0,00	0,02	0,04	0,96
BYE	0,41	0,24	1,69	0,09
AME	-0,52	0,72	-0,72	0,47
AKE	0,52	0,40	1,30	0,19
McFadden R- Squared	0.284532	Mean dependant var		0.315789
S.D. Dependent var	0.468961	S.E. Of regression		0.413802
Akaike info criterion	1.278375	Sum squared resid		7.876677
Schwarz criterion	1.672648	Log likelihood		- 25.43369
Hannan-Quinn criterion	1.431603	Deviance		50.86738
Rest. Deviance	71.09665	Rest. Log likelihood		- 35.54833
LR Statistics	20.22928	Avg. Log likelihood		- 0.446205
Prob(LR statistic)	0.027157			

Modelin anlamlılığı (McFadden-R-squared) %28,5 oranında çıkmaktadır. Beneish'in (1999) çalışmasında ise bu oran %30-37 değerleri arasında çıkmaktadır. 1979 yılında David Hensher ve Peter Stopher'in yazdığı "Behavioural Travel Modelling" isimli kitabın 15.bölümünde Mc-Fadden'in katkı yaptığı bölümlere bakıldığında R-square değerinin 0,20 ile 0,40 arasında çıkmasının model için uygun olduğu belirtilmiştir.

Çalışmada yer alan bağımsız değişkenler için probit modeli uygulandığında ortaya çıkan test sonuçlarına göre toplam tahakkukların toplam varlıklara oranı endeksi (TVE), ticari alacaklar endeksi (TAE), faaliyet giderleri endeksi (FGE), esas faaliyet dışı finansal gelirlerin satışlara oranı endeksi (FDS), diğer faaliyet gelirlerinin satışlara oranı endeksi (DFS), diğer faaliyet giderlerin satışlara oranı endeksi (DFG), borçlanma yapısındaki değişim endeksi (BYE) ve aktif kalitesi endeksi (AKE) katsayılarının pozitif olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, esas faaliyet dışı finansal giderlerin satışlara oranı endeksi (FDG) ve amortisman endeksi (AME) değerleri negatif katsayıya sahiptir.

Sonuç olarak yapılan araştırma kapsamında, Halka Arz Seferberliği kapsamında halka açılan şirketlerin yaratıcı muhasebe uygulayıp uygulamadığının ortaya çıkarılması konusunda, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin satışlara oranı endeksi (FDS) ve borçlanma yapısındaki değişim endeksi (BYE) bağımsız değişkenleri %90 güven seviyesinde istatistiki olarak anlamlı olup, yaratıcı muhasebe uygulanıp uygulanmadığı konusunda gösterge teşkil edebilecek olarak çıkmıştır. Diğer bağımsız değişkenler %90 güven seviyesinin dışına çıktığı için bu konuda gösterge teşkil etmemektedir.

#### **KAYNAKÇA**

AYGÜN, Davut (2013). "Yaratıcı Muhasebe Hileli Finansal Raporlama mıdır?", Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 8 (2), ss. 49-69.

BENEISH, M.D., (1997). "Detecting GAAP Violation: Implications for Assessing Earnings Management Among Firms with Extreme Financial Performance", Journal of Accounting and Public Policy, 16 (3), ss. 271-309.

BENEISH, M.D., (1999). "The Detection of Earnings Manipulation", Financial Analysts Journal, 55 (5), s.24-36.

ÇITAK, Nermin (2007). Hileli Mali Raporlamada Yaratıcı Muhasebe ve Bir Uygulama, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

ÇITAK, Nermin (2009). “Yaratıcı Muhasebe Hileli Finansal Raporlama mıdır?”, Mali Çözüm Dergisi, 91, 81-109.

DEMİR, Volkan – BAHADIR, Oğuzhan (2007), “Muhasebe Manipülasyonu Yöntemler ve Teknikler”, Mali Çözüm Dergisi, 84, s.103-119.

DOĞAN, Öznur (2011). Yaratıcı Muhasebe ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda İşlem Gören Şirketler Üzerinde Bir Uygulama, Tokat: Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksekisans Tezi.

GACAR, Anıl (2012). “Ekonomik Krizler Sonrası Yaşanan Şirket İflasları ve Yaratıcı Muhasebe İlişkisi”, Mali Çözüm Dergisi, 111, s. 73-83.

JONES, M. J. (2011). Creative Accounting, Fraud and International Accounting Scandals, Cardiff Business School Presentation.

KÜÇÜKKOCAOĞLU, Güray, Benli, KESKİN, Yasemin, Küçüksözen, Cemal (1997), “Finansal Bilgi Manipülasyonunun Tespitinde Yapay Sinir Ağı Modelinin Kullanımı”. İMKB Dergisi, 36, s.1-31.

KÜÇÜKKOCAOĞLU, Güray, KÜÇÜKSÖZEN, Cemal (2005), “Finansal Bilgi Manipülasyonu: İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Çalışma”, 1st International Accounting Conference on the Way to Convergence. MÖDAV, 3-5 Kasım 2004, İstanbul.

MATIS, Dumitru, Vladu, BEATRTRICE, Alina, NEGREA, Laura (2009), “Cash- Flow Reporting Between Potential Creative Accounting Techniques and Hedging Opportunities Case Study Romania”. Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 11(1), s.140-153.

MULFORD, Charles W., EUGENE Comiskey., (2002), The Financial Numbers Game Detection Creative Accounting Practicies, John Wiley&Sons Inc.

SALTOĞLU, Müge (2003). “Yaratıcı Muhasebede Özel Amaçlı Şirketlerin Rolü ve Enron Örneği”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, 10, Eylül, s.107-116.