



Kamu İç Denetçileri Derneği Meşrutiyet Caddesi Konur Sokak No: 36/6 Kızılay - ANKARA

www.kidder.org.tr/denetisim/ • denetisim@kidder.org.tr

ISSN 1308-8335

Yıl: 16, Sayı: 33, 41-54, 2025

Araştırma Makalesi

DENETİM KALİTESİ VE FİRMA DEĞERİ İLİŞKİSİ:
BORSA İSTANBUL (BIST) İMALAT SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA
(THE RELATIONSHIP BETWEEN AUDIT QUALITY AND FIRM VALUE:
AN APPLICATION IN THE BORSA ISTANBUL (BIST) MANUFACTURING SECTOR)
Erol KARAMAN¹ / Yavuz KILINÇ² / Erhan ORUÇ³ / Ali Rıza SOLMAZ⁴

ÖZ

Denetim firmaları tarafından gerçekleştirilen denetim sürecinin gerekli özen, titizlik ve mesleki yetkinlikle yapılması bağımsız denetimin kalitesini ifade eder. Kaliteli bir bağımsız denetim çalışması muhasebe bilgi kullanıcılarının daha doğru kararlar almasına yardımcı olur. Ayrıca bağımsız denetim kalitesi firmaların değeri üzerinde de etkiye sahiptir. Bu konuda uluslararası literatürde yapılmış olan ve bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri arasında pozitif yönde ilişkilerin tespit edildiği çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmada Türkiye’de BIST imalat sektöründe 2010-2023 yılları arasında faaliyet gösteren şirketlerin verilerinden hareketle firma değeri ile bağımsız denetim kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmanın veri seti 114 yatay kesit verisi ve 14 yıllık zaman boyutu içerdiği için panel veri analizlerinden havuzlanmış en küçük kareler, rassal etkiler ve sabit etkiler modelinden yararlanılmış ve sadece denetim kalitesinin firma değerini etkilediği havuzlanmış modelde istatistiki olarak anlamlılık tespit edilmiştir. Bu modele göre denetim kalitesinin artması firmanın değerini arttırmaktadır. Sabit etkiler modeline göre ise denetim kalitesi ile firma değeri arasında bir ilişki yokken kaldıraç etkisi ve firma büyüklüğü firma değerini pozitif olarak etkilemektedir.

Anahtar kelimeler: Bağımsız Denetim Kalitesi, Firma Değeri, Panel Veri Analizi, Tobin Q, ROA

Jel Sınıflandırması: M41, C33

ABSTRACT

The quality of independent audit refers to the independent audit process performed by audit firms with due care, diligence and professional competence. A high-quality independent audit assists users of accounting information in making more informed decisions. Furthermore, the quality of independent auditing has an impact on firms' value. In the international literature, there are studies that have identified a positive relationship between independent audit quality and firm value. This study investigates the relationship between firm value and independent audit quality using data from companies operating in the manufacturing sector listed on Borsa İstanbul (BIST) between 2010 and 2023. The dataset of the study consists of 114 cross-sectional units and a 14-year time dimension, making panel data analysis techniques suitable for the examination. Specifically, pooled ordinary least squares (OLS), random effects, and fixed effects models were employed. Statistically significant results were observed only in the pooled OLS model, which identified a positive impact of audit quality on firm value. According to this model, an increase in audit quality leads to an increase in firm value. In contrast, the fixed effects model did not find any relationship between audit quality and firm value. However, leverage and firm size were found to positively affect firm value in the fixed effects model.

Keywords: Audit Quality, Firm Value, Panel Data Analysis, Tobin Q, ROA

Jel Classification: M41, C33

¹ Kocaeli Üniversitesi, Muhasebe-Finansman Tezli Yüksek Lisans Öğrencisi, erolkrmn1@gmail.com ORCID: 0009-0000-9766-8266

² Dr. Öğr. Üyesi, Kocaeli Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, yavuz.kilinc@kocaeli.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7545-8663 (Sorumlu Yazar)

³ Doç. Dr., Kocaeli Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü, erhan.oruc@kocaeli.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0338-7015

⁴ Dr. Öğr. Üyesi, Kocaeli Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü, aliriza.solmaz@kocaeli.edu.tr, ORCID:0000-0001-8347-1593

1. GİRİŞ

Sanayi devrimi sonrası hızla gelişen dünyada insan ihtiyaçlarını gidermek üzere birçok sektörde yeni şirketler ortaya çıkmıştır. Şirketlerin artan insan ihtiyaçlarını karşılamak üzere çeşitli sektörlerde büyümesi ve faaliyet alanını genişleterek çeşitlendirmesi muhasebe departmanlarının işlem sayısını arttırmakta, mali kayıtların tutulmasını zorlaştırmakta ve finansal tabloların raporlanması sürecini karmaşık hale getirmektedir (Sönmez & Sarıççek 2023: s. 249). Muhasebe ve vergi mevzuatının sık sık değişmesi ve genişlemesi de karmaşıklığa yol açarak raporlama standartlarına uygun şekilde doğru ve güvenilir veri sunmayı zorlaştırmıştır. Bu gibi zorluklar şirketlerin finansal tablolarını yanlış hazırlamasına yol açıp karar alıcılar ile diğer tüm paydaşlara yanlış veya eksik bilgiler sunma ihtimalini arttırarak şirketlerin geleceği için önemli riskleri beraberinde getirmektedir. Muhasebe sistemindeki hata, hile ve noksanlıkların artması işletmelerin finansal tablolarına duyulan güveni azaltmakta ve kaliteli bağımsız denetim ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır.

Bağımsız denetimin amacı şirketlerin finansal bilgilerinin muhasebe standartlarına, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine ve çeşitli yasal düzenlemelere uygunluğuna yönelik ve şirketin ekonomik durumunun finansal bilgiler vasıtasıyla yansıtıldığına ilişkin bilgi kullanıcılarına güven duygusu sunmak olduğundan bağımsız denetim çalışmaları muhasebe bilgi kullanıcıları açısından büyük önem arz etmektedir. Gerçekleştirilecek kaliteli bir bağımsız denetim sayesinde finansal raporlarda olması muhtemel hile ve hataların azalması, doğru ve güvenilir bilgiye erişimin kolaylaşması beklenmektedir. Bu da gerek yatırımcılar gerekse diğer tüm bilgi kullanıcıları açısından bu sürecin önemini ortaya koymaktadır.

Finanse ettikleri şirketlerden amaçladıkları getirileri elde etmek isteyen kreditörler, şirketlerin finansal yapısını doğru ve güvenilir kaynaklardan görmek isterler. Ayrıca şirket ortakları şirketin amaç ve hedeflerini gerçekleştirmek için yine doğru bilgiye ihtiyaç duyarlar. Sonuç olarak muhasebe bilgi sisteminin tüm kullanıcıları şirket hakkında doğru, tutarlı, şeffaf ve zamanında bilgi elde etmek isterler. Kaliteli bağımsız denetim hata ve hileleri en aza indirerek bilgi güvenliğini arttırmaktadır. Bu sebeple denetim kalitesi finansal raporların güvenilirliğini artırarak finansal raporlama kalitesini iyileştirir. Bundan dolayı denetim kalitesi, finansal raporlama kalitesinin bir bileşenidir (DeFond & Zhang, 2014: s. 276).

Kaliteli bağımsız denetim çalışmasından beklenen tüm bu faydalar göz önünde bulundurularak bu çalışmada bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri arasındaki ilişki BIST imalat sektörü üzerinden incelenmiştir. Çalışmada bağımsız denetim kalitesinin ölçümüne yönelik şirketlerin finansal raporlarını denetleyen firmalar açısından bir sınıflandırma yapılmıştır. Literatürde big four olarak bilinen şirketler tarafından denetim yapılması durumunda “1” değeri, diğer denetim firmaları tarafından gerçekleştirilen denetim faaliyeti için “0” değeri atanmıştır. Çalışmanın diğer bir değişkeni olarak ele alınan ve firma değerini tespit etmek amacıyla kullanılan değişken ise Tobin Q’dur. Ayrıca çalışmada aktif kârlılığı (ROA), firma büyüklüğü (SIZE) ve finansal kaldıraç (LEV) kontrol değişkeni olarak incelenmiştir. Firma değeri ile denetim kalitesi arasındaki ilişkinin ölçümüne yönelik panel veri analizinden yararlanılarak gerekli analiz gerçekleştirilmiştir.

2. BAĞIMSIZ DENETİM KALİTESİ VE ETKİLEYİCİ FAKTÖRLER

Sermaye piyasalarında yatırımcılar ve paydaşlar şirketin geçmiş finansal durumu ve gelecekteki beklentileri hakkında bilgiye sahip olmak isterler. Bu durumda sahip olunan bilgi şirketin kendi hazırlamış olduğu finansal tablolar ile sınırlı olacağından güven sorunu ortaya çıkmaktadır. Eğer şirketin sunmuş olduğu bilgiler doğrulanmaz ise şirket yöneticilerinin manipüle edilmesi kolaylaşır ve yatırımcılar için güvenilir bilgi eksikliği oluşur (Wijaya, 2020: s. 44). Bu nedenle güvenilir finansal raporlama, iyi işleyen bir sermaye piyasası için olmazsa olmazdır (Fu v.dğr., 2015: s. 870). Böyle bir durumda, gerçekleştirilecek bağımsız denetim faaliyeti bilgi kullanıcıları ile şirketler arasında köprü işlevi görmektedir. Ancak bağımsız denetimin başarılı olması ve hataları en aza indirmesi için kaliteli de olması gerekmektedir. Kaliteden kasıt sunulan finansal raporlar ve diğer önemli bilgilerin gerek şirketlerin finansal durumuna gerekse faaliyet sonuçlarına ilişkin şirketlerin gerçek ekonomik durumunu yansıtmalarına yönelik yapılan denetim çalışmasının hata ve eksiklikler içermemesi ve denetim sürecinin tüm paydaşların isteklerine karşılık verebilmesidir (Selimoğlu vdğr., 2017: s. 42). Daha yüksek denetim kalitesi, işletmelerin finansal raporlama sistemleri ve diğer özellikleri dikkate alındığında, finansal tabloların işletmelerin temel ekonomik durumunu doğru yansıttığına dair daha güçlü bir güvence sağlamaktadır (DeFond & Zhang, 2014: s. 276)

Şirketlerde gerek mevzuat boşluğundan gerekse muhasebe sistemi açığından faydalanarak çeşitli hile yöntemlerine başvurulduğu görülmektedir. Yapılan hileler ilerleyen dönemlerde şirketlerin ve denetçilerin itibarının zedelenmesine yol açmakta ve kazanç sağlaması için yapılan hile sebebiyle daha çok kayıp yaşanmasına neden olmaktadır. Bağımsız

denetim kalitesinin önemi de burada ortaya çıkmaktadır. Kalitesiz ve üstünkörü yapılan denetimlerde ilgili finansal raporların daha fazla hile, hata ve noksan barındırdığı görülmüştür (Acar v.dğr., 2011: s. 275).

Bağımsız denetim kalitesini tanımlayan genel kabul görmüş bir tanım bulunmamakla birlikte literatürde bağımsız denetim kalitesine yönelik çeşitli tanımlar yapılmıştır. DeAngelo (1981), bağımsız denetim kalitesini, şirketin finansal tablolarında ve muhasebe sistemindeki bir hatayı tespit edebilme ve bu hatayı raporlama olasılığı olarak tanımlamıştır. Bağımsız denetim kalitesi, finansal raporlama kalitesine güvence sağlayan sürekli bir yapıdır (DeFond & Zhang, 2014: s. 276). Denetim kalitesi, finansal tablolarda olabilecek hataların tespit edilmesi ve raporlanmasının ortak olasılığı olarak da tanımlanmıştır (Gul v.dğr., 2010: s. 429).

Bir başka tanımda bağımsız denetim kalitesi; işletme tarafından hazırlanan mali tabloların önemli bir hata ve eksiklik içermediğinin bağımsız bir denetçi tarafından yasal mevzuat ve denetim standartları çerçevesinde denetim faaliyetini yürüterek piyasaya güvence vermesi olarak tanımlanmıştır (Yaşar, 2013: s. 467). Kaliteli bir bağımsız denetimden beklenen, şirketin kendi imkanları ile elde ettiği sonuçların hata ve ihlaller içermediğinin bağımsız denetim sonuçları ile güvence altına almasıdır (Önder & İrkörücü 2020: s. 142). Bağımsız denetim kalitesinden finansal tabloların sunumunda hile, hata ve noksanları azaltarak bilgi güvenilirliğini artırması beklenir (Reyad, 2013: s. 108). Ayrıca yüksek kaliteli bir denetimin, yüksek kaliteli bir finansal raporlamaya yönelik daha büyük bir güvence sunduğunu göstermektedir (DeFond & Zhang, 2014: s. 276).

Bağımsız denetim kalitesi, uzman denetçi tarafından denetim sürecini yüksek kalitede ve performansta tüm gerekli denetim standartlarına uygun ölçütler kullanarak gerçekleştirilmesi olarak da tanımlanabilir (Sönmez & Sarıççek, 2023: s. 249). Bu bakımdan denetçiler, finansal raporlamanın güvenilirliğini sağlamada önemli bir konumdadırlar (Fu v.dğr., 2015: s. 870). Ayrıca denetim kalitesi, finansal tabloların ve finansal bilgilerin güvenilirliğini artırmanın yanında, finansman maliyetlerinin ve yöneticilerin fırsatçı davranışlarının azaltılmasında da önemli rol oynamaktadır. Denetim kalitesinin artması sayesinde bilgi asimetrisinin azalması ve şeffaflığın artması beklenmektedir (Bakri, 2021: s. 4).

Denetim kalitesini etkileyen çeşitli faktörler bulunmaktadır. Bunlardan ilki bağımsız denetçi uzmanlığıdır. Bağımsız denetim kalitesini ilk kez çalışmasında kullanan L. E. DeAngelo (1981); denetçinin bağımsızlığı, bilgi, deneyim ve uzmanlığının denetim kalitesini oldukça etkilediğini dile getirmiştir. Ayrıca DeAngelo (1981) tarafından, denetim sektörü bilgi düzeyi ve tecrübe, denetçinin yetkinliğini belirleyen diğer önemli unsurlar olarak gösterilmiştir.

Bağımsız denetimin kalitesini etkileyen bir diğer unsur bağımsız denetim şirketinin büyüklüğüdür. Big four olarak adlandırılan dört büyük bağımsız denetim kuruluşu (PwC, KPMG, Deloitte ve E&Y) tarafından yapılan denetimlerin diğer bağımsız denetim şirketleri tarafından yapılan denetimlere göre daha kaliteli olduğu ve şirket kârlarına pozitif etki sağladığı görülmüştür (Sanjaya, 2022: s. 28). Palmrose (1988) denetim kalitesini Big four şirketleri ve diğerleri olmak üzere denetim şirketlerine karşı açılan davalar üzerinden incelemiştir. Big four dışı olan denetim şirketlerine karşı daha fazla dava açıldığını, mahkeme sonuçlarının ise Big four şirketlerine kıyasla diğer denetim şirketleri adına olumsuz sonuçlandığı tespit etmiştir. Daha az davaya konu olan denetim firmalarının daha yüksek kaliteli denetim faaliyeti gerçekleştirdiklerini öne süren çalışmalarda elde edilen sonuçlar, dört büyük denetim firması tarafından gerçekleştirilen denetim hizmetlerinin kalite açısından ayırt edici bir etken olduğunu öne süren araştırmalar ile tutarlıdır (Yaroğlu, 2022; s. 94).

Bağımsız denetim ücretinin yüksek olması denetim kalitesini etkileyen unsurlardan bir diğeridir. Denetçi gayreti ve çabası denetim ücretine göre değişmekte olduğundan yüksek ücretli bağımsız denetim, denetim kalitesini etkilemektedir (Sayyar v.dğr.; 2015: s. 2). Bu konuda yapılan çalışmalar incelendiğinde iki konu üzerinde durulduğu görülmektedir. Bunlardan ilki ödenen yüksek ücretler denetim performansını arttırdığı ikinci olarak ise yüksek ücretler denetim şirketini müşteri şirketlere daha fazla bağımlı hale getirebildiği bu durumun da denetçi bağımsızlığını zedelediği ve denetçiye büyük ekonomik maliyetler yüklediğidir (Sayyar v.dğr., 2015, Hoitash v.dğr., 2007: s. 762). Denetim ücretlerinin yüksek olması tek başına kaliteli bir bağımsız denetimin göstergesi değildir. Ancak denetim raporları incelendiğinde Big four tarafından sunulan denetim hizmetinin diğer şirketlere nazaran daha yüksek olduğu raporlanmakta ve bu durumda denetim kalitesini etkilediği ileri sürülmektedir (Francis, 2004: s. 360).

Öte yandan kurumsal yönetim ve denetim komitesinin de denetim kalitesini etkilediği gerekçesiyle akademik çalışmalara konu edildiği görülmektedir. Çünkü finansal raporlama süreci şirketin bütün birimlerinden etkilenmektedir. Finansal raporlar şirketlerin savlarını oluşturur. Yani hazırlanan bu raporlar ile şirketler gerçek durumlarının ortaya koyulduğunu ifade etmektedirler (Haftacı, 2011). Bu nedenle doğal olarak finansal tabloların şirketin gerçek ekonomik durumunu yansıtır yansıtmaması açısından finansal raporlama sürecini oluşturan bütün birimlerin sorumluluğu söz konusudur. Yani kurumsal yönetimin temel sorumluluk alanındadır (Arı, 2008: s. 52). Güçlü bir denetim komitesine sahip olmak şirketin finansal raporları ile bilgi ve belgelerinde daha az hile ve hata meydana gelmesini sağlamaktadır.

Denetim kalitesinin bağımsızlığı ise AICPA (American Institute of Certified Public Accountants- Amerikan Sertifikalı Muhasebeciler Enstitüsü) tarafından şu şekilde tanımlanmıştır: Denetim kalitesinin bir fonksiyonu olarak “*finansal raporların objektif ve ön yargısız olarak değerlendirilmesidir*. Ayrıca denetim süreci, denetim şirketi ile müşteri şirketin çalışma süresi, şeffaflık ve denetim raporu, denetim dışı hizmetler, iç kontrol ve iç denetim süreçleri de bağımsız denetim kalitesini etkileyen diğer faktörlerdir (Gör, 2016: s. 39).

Bağımsız denetim şirketi ile müşteri şirketin hizmet süresinin uzunluğu da denetim kalitesini etkileyen faktörlerden biri olarak literatüre geçmiştir. Bir işletmenin bağımsız denetim firması ile ardışık ne kadar uzun süredir çalıştığını göstermektedir. Bazı çalışmalar da uzun süreli aynı bağımsız denetim şirketiyle çalışmanın samimi ilişkiler geliştireceği ve bu durumun denetçinin bağımsızlığını zedelediği görülmüştür. Böylelikle zedelenen bağımsızlık denetim kalitesini düşürdüğü gözlemlenmiştir (Salleh & Jasmini, 2014; s. 41). Ancak literatürde yapılan bir takım bazı çalışmalarda ise var olan uzun süreli denetim ilişkisinin bağımsız denetim firmasının müşteri firmanın faaliyetlerine daha aşina olabileceği düşüncesinden hareketle bağımsız denetimin kalitesinin artacağı sonucuna ulaşmıştır (Tuan v.dğr., 2019: s. 218).

3. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Yapılan literatür incelemesinde gerek Türkiye’de gerekse uluslararası literatürde bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri veya finansal performans arasındaki ilişkinin incelendiği ve etkilerinin tespit edilmeye çalışıldığı görülmektedir. Ancak genel itibarı ile Türkiye’de denetim kalitesi ve firma değeri arasındaki ilişkiyi konu alan çalışmaların çok fazla olmadığı, buna karşılık uluslararası literatürde denetim kalitesi ile firma değeri ilişkisine yönelik çalışmalar daha yoğun olduğu gözlemlenmektedir. Yapılan literatür araştırması sonucunda bağımsız denetim kalitesi ve firma değeri ilişkisine yönelik yapılan çalışmalar, elde edilen sonuçlar ve iki değişken arasındaki ilişki aşağıda tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1. Literatür İncelemesi

Sıra	Yazarlar	Çalışmanın Amacı	Örneklem	Sonuçlar	İlişki
1	Hassan & Farouk (2014)	Çalışmada bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi incelenmiştir.	Nijerya-Çimento Sektörü	Denetim firması büyüklüğü ve denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerindeki etkisinin anlamlı ve pozitif olduğunu, ancak denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerinde denetim şirketi büyüklüğünden daha fazla etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.	Pozitif
2	Cengiz v.dğr., (2017)	Çalışmada bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin finansal performansları üzerindeki etkisi incelenmiştir.	BIST-İmalat	Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
3	Kesen (2019)	Çalışmada bağımsız denetim kalitesinin firmaların finansal performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir.	BIST-İmalat	Denetim kalitesinin aktif karlılık oranı üzerinde olumlu ve pozitif etkiye sahip olduğu bu nedenle de denetim kalitesinin finansal performans üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca denetim kalitesinin özsermaye karlılığını, aktif karlılık oranı kadar etkilemediği, Tobin Q oranını ise anlamlı düzeyde açıkladığı fakat bu oranının istatistiksel olarak sağlıklı bir sonuç içermediği belirlenmiştir.	Pozitif
4	Omer v.dğr. (2020)	Çalışma; yönetim kurulu kalitesi, denetim kalitesi ve denetim raporu gecikmesinin, firma performansı üzerindeki ilişkisini araştırmayı amaçlamaktadır.	Suudi Menkul Kıymetler Borsası	Denetim kalitesinin firma performansı ile anlamlı ve pozitif bir ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.	Pozitif
5	Önder & İrkörücü (2020)	Çalışmada bağımsız denetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişki incelenmiştir.	BIST-100	Şirketlerin bağımsız denetim kalitesi ile finansal performansları arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.	Pozitif
6	Wijaya (2020)	Çalışmada bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri arasındaki ilişki incelenmiştir.	Endonezya Menkul Kıymetler Borsası	Firma değerindeki değişimin firmanın kârlılığı ve denetim kalitesinden pozitif yönde etkilendiği tespit edilmiştir.	Pozitif

Denetim Kalitesi ve Firma Değeri İlişkisi: Borsa İstanbul (BIST) İmalat Sektöründe Bir Uygulama

Erol KARAMAN, Yavuz KILINÇ, Erhan ORUÇ, Ali Rıza SOLMAZ

7	Bakri (2021)	Çalışmada temettü ve firma değeri arasındaki ilişkiye denetim kalitesinin etkisi incelenmiştir.	Malezya Borsası	Çalışmada denetim kalitesinin temettü ve firma değeri arasındaki ilişkiyi olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.	Pozitif
8	Haddad (2022)	Konvansiyonel ve İslami bankaların finansal performansı üzerinde bağımsız denetim kalitesinin etkisini karşılaştırmayı amaçlamaktadır.	56 Ülkeden 180 Konvansiyonel ve 180 İslami Banka	Bağımsız denetim kalitesinin konvansiyonel bankaların finansal performansı üzerinde etkiye sahip olmasına karşılık İslami bankaların finansal performansı üzerinde ılımlı bir etkiye sahip olarak iyileştirdiği sonucuna ulaşılmıştır.	Pozitif ²
9	Çetinoğlu v.dğr. (2023)	Bağımsız denetim kalitesi ile şirketlerin finansal performansları arasında bir ilişkinin var olup olmadığı incelenmiştir.	BIST-100	Bağımsız denetim kalitesi ve bağımsız denetim görüşü ile şirket kârlılık oranları arasındaki ilişkilerin zayıf veya istatistiki olarak anlamsız bir ilişki şeklinde olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle denetim kalitesi, denetim görüşü ve kârlılık oranları arasında genel olarak istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir.	İlişki Yok
10	Saleh Aly v.dğr. (2023)	Çalışmada denetim ücretlerinin denetim kalitesi üzerindeki etkisi, denetim kalitesinin firma değeri üzerindeki etkisi ve bu etkilerin denetim süresine bağlı olup olmadığı incelenmiştir.	Mısır	Çalışmanın sonucunda hem denetim ücretleri ve denetim kalitesi arasında hem de denetim kalitesi ile firma değeri arasında anlamlı pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.	Pozitif
11	Kateb & Belgacem (2024)	Denetim kalitesi, yönetim kurulu özellikleri ve UFRS'lerin benimsenmesinin Suudi Arabistan Krallığı'ndaki şirketlerin finansal performansı üzerindeki etkisini incelemektedir.	Suudi Menkul Kıymetler Borsası	Yüksek kalitede gerçekleşen denetim faaliyetlerinin Tobin Q üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmesine rağmen ROA ve ROE üzerinde anlamlı bir etkinin gözlemlenmediği görülmüştür. Kısacası, Big Four denetim firmalarının Tobin Q üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.	Pozitif
12	Ikhsan v.dğr., (2024)	Çalışmada denetim komitesi ve iç denetçi etkinliği ile denetim kalitesinin firma değeri arasındaki ilişki incelenmiştir.	Endonezya-Otel Sektörü	Çalışmada elde edilen sonuçlara göre denetim komitesi ve iç denetçi etkinliği ile denetim kalitesinin firma değeri arasında pozitif yönlü bir ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
13	Nuansa-ard v.dğr., (2024)	Çalışmada firma değeri, kurumsal pay sahipliği ve denetim kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir.	Tayland Borsası	Firma değeri ile denetim kalitesi arasındaki ilişkinin negatif yönlü olduğunu fakat kârlılık ve kurumsal pay sahipliğinin firma değerini pozitif yönde etkilediğini tespit etmişlerdir. Ayrıca denetim kalitesinin firma değeri üzerindeki negatif etkisi, kurumsal pay sahiplik düzeyi arttıkça daha da güçlü hale geldiği sonucuna varılmıştır. Bu da kurumsal pay sahipliğinin denetim kalitesi ve piyasa değeri arasındaki ilişkiyi güçlendirdiği anlamına gelmektedir.	Negatif ³
14	Peker (2024)	Denetim kalitesi ile entegre raporlama kalitesinin firmaların finansal performansları üzerinde etkisinin olup olmadığı incelenmiştir.	Türkiye-Entegre Raporlarına Erişim Sağlanan Firmalar	Denetim kalitesi ile entegre raporlama kalitesinin firmaların finansal performansı ile herhangi bir şekilde ilişkisi tespit edilememiştir. Ancak denetim kalitesinin, entegre raporlama kalitesini pozitif yönlü anlamlı düzeyde etkilediği tespit edilmiştir.	İlişki Yok
15	Güdelci (2025)	Çalışmada denetim kalitesi ve firma kârlılığı arasındaki ilişki incelenmiştir.	BIST-100	Denetim kalitesi ile işletme performansı arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir.	İlişki Yok

² Çalışmada farklı değişkenler (ödeme gücü, likidite, verimlilik gibi) de ele alındığından, çalışmamıza uygun olarak denetim kalitesi ve firma kârlılığı arasındaki ilişkiye yönelik sonuçlar dikkate alınmıştır. Çalışmada denetim kalitesi ve firma kârlılığı üzerinde hem İslami hem de konvansiyonel bankalar açısından pozitif anlamlı ilişki tespit edilmiştir.

³ Yapılan çalışmalarda genellikle denetim kalitesinin ölçümünde denetim firmasının büyüklüğü yani big four ve diğerleri şeklindeki ayırmadan yararlanılmaktadır. Bu çalışmada denetim kalitesinin ölçümü için denetim ücretlerinden yararlanılmıştır. Literatürde denetim ücretleri ile denetim kalitesi arasındaki ilişkiye yönelik hem olumlu hem de olumsuz sonuçlar elde edilen çalışmalar söz konusudur (Saleh Aly v.dğr., 2023).

Erol KARAMAN, Yavuz KILINÇ, Erhan ORUÇ, Ali Rıza SOLMAZ

16	Chen v.dğr. (2025)	Çin'de denetim kalitesi üzerindeki etkileri incelemek amacıyla iki imzacı denetçi (sorumlu denetçi ve inceleme denetçisi) arasındaki sosyal bağların etkileri araştırılmıştır.	Şangay veya Shenzhen Borsası'nda Listelenen Finansal Olmayan Çinli Şirketler	Sosyal olarak bağlantılı denetçilere sahip müşteri firmalarda denetim kalitesinin daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Buna karşılık, eğer iki denetçi seçkin okullardan veya Big Four denetim firmalarından birinde çalışıyorlarsa, bu olumsuz etkinin hafiflediği görülmüştür. Ayrıca, iki denetçi arasındaki sosyal bağların piyasa güvenini zedeleyerek firma değeriyle negatif ilişki içinde olduğu, bu olumsuz ilişkinin kısmen azalan denetim kalitesiyle açıklanabildiği de tespit edilmiştir.	Pozitif
----	--------------------	--	--	--	---------

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 1 incelendiği zaman genel anlamda denetim kalitesinin firma değerini veya firma performansını pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Yani gerçekleştirilen denetim faaliyetinin firma değerini artırıcı bir unsur olduğu ve bu nedenle de denetim faaliyetinin önemli olduğu sonucunu vermektedir. Yapılan literatür incelemesinden elde edilen sonuçlarda sadece Nuansa-ard v.dğr., (2024) tarafından yapılan çalışmada denetim kalitesi ile firma değeri arasındaki ilişkinin negatif yönlü olduğu tespit edilmiştir. Literatür incelemesinin Türkiye özelinde değerlendirmesi yapılacak olursa Çetinoğlu v.dğr. (2023); Peker (2024) ve Güdelci (2025) tarafından yapılan çalışmalarda denetim kalitesi ile firma değeri arasında istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Fakat Cengiz v.dğr., (2017); Önder & İrkörücü (2020) ve Kesen (2019)'un yaptıkları çalışmalarda her iki değişken arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu çalışmada Türkiye'de yapılan diğer çalışmalardan farklı olarak daha geniş bir zaman kesiti kullanılarak (BIST imalat sektöründe 2010-2023 yılları arası) firma değeri ile bağımsız denetim kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir.

4. BAĞIMSIZ DENETİM KALİTESİ VE FİRMA DEĞERİ İLİŞKİSİ

Bir firmanın değeri, şirketlerin tüm varlıklarının toplam değeridir. Ancak firma değeri ile ilgili farklı durumlara ilişkin çeşitli tanımlar söz konusudur. Esasen firma değerinin ölçümüne yönelik çeşitli finansal ölçütler bulunmaktadır. Bu finansal ölçütler, şirketlerin kontrol ettiği varlıkların ekonomik değerinin ve bu varlıkları ekonomik getiri sağlayacak şekilde kullanabilme beklentisinin niceliksel değerlendirmeleridir (Rindova, 2005: s. 524). Literatür incelemesi bölümünde de görüleceği üzere firma değeri ile denetim kalitesi arasındaki ilişkiyi inceleyen ve pozitif sonuçlar elde eden çalışmalar yoğunluktadır. Esasında bu durumu denetim kalitesinin artmasının muhasebe bilgi kullanıcıları açısından olumlu algılanmanın bir sonucu olarak görmek mümkündür. Çünkü gerek yatırımcılar gerek kreditorler ve gerekse diğer paydaşlar güvenilir ve doğru bilgi sebebiyle kaliteli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları tercih edeceklerdir. Yatırımcıların kaliteli bağımsız denetime olan güveni arttıkça yatırım yapma isteği artacağından bu durum yatırım yapılan firmanın piyasa değerine olumlu yansıyacaktır (Zerni, 2009: s. 18).

Ayrıca bağımsız denetim kalitesi ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde bağımsız denetimin kalitesinin ölçümünde; denetim ücretleri, denetçinin bağımsızlığı, kurumsal yönetim uygulamaları ve denetim komitesi gibi faktörlerden yararlanıldığı görülmektedir. Esasen denetim kalitesini ölçmede en çok kullanılan yöntem, denetim firmasının büyüklüğü kriteridir (De Angelo 1981, Mawih & Mohammed, 2015, Cengiz v.dğr., 2017, Elewa & Haddad, 2019, Önder & İrkörücü, 2020). DeAngelo'nun denetim kalitesiyle ilgili yaptığı ilk çalışma olan ve 1981 yılında yayınlanan "Auditor Size and Audit Quality" (Denetim Firması Büyüklüğü ve Denetim Kalitesi) isimli çalışmasında denetim firması büyüklüğü ile denetim kalitesi arasında pozitif bir ilişki olduğunu bağımsız denetimin Big four ve diğerleri tarafından yapılmasından hareketle elde etmiştir. DeAngelo (1981)'nin ardından birçok araştırmacı tarafından denetim kalitesinin göstergesi olarak denetim firmasının büyüklüğü (Big four) kullanılmıştır (Cengiz v.dğr., 2017; 173).

Literatürden elde edilen sonuçlar, bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri arasında bir ilişkinin var olduğu yönündedir. Bu nedenle bu çalışmada denetim kalitesi ile firma değeri arasındaki ilişkinin varlığını ve bu ilişkinin anlamlılığını test etmek amacıyla çeşitli değişkenlerden ve BIST imalat sektöründe 2010-2023 yılları arasında faaliyet gösteren toplam 114 şirketin verilerinden yararlanılmıştır. Araştırma kapsamında yer alan şirketlere ait veriler Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) ve Finnet 2000 programlarından elde edilmiştir. Kullanılan değişkenler aşağıdaki tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Değişkenlerin Ölçülmesi

Değişkenler	Ölçüm Yöntemi	Değişken Formülü	Kaynaklar
Firma Değeri	Tobin's Q	(Toplam Varlıklar + Özsermayenin Piyasa Değeri- Özsermayenin Defter Değeri-Ertelenmiş Vergi Varlıkları) /Toplam Varlıklar	Bebchuk & Cohen (2005), Jiao (2010), Fauver v.dğr., (2017), Bakri (2021)
Denetim Kalitesi	AQ	Big 4 Tarafından Denetlenen Firmalar İçin "1", Diğerleri İçin "0"	DeAngelo (1981), Wijaya (2020), Bakri (2021)
Aktif Kârlılığı	ROA	Dönem Net Kârı/Toplam Varlıklar	Jiang v.dğr., (2017), Wijaya (2020), Bakri (2021)
Firma Büyüklüğü	SIZE	Toplam Varlıkların Doğal Logaritması	Jiang v.dğr., (2017), Wijaya (2020)
Finansal Kaldıraç	LEV	Toplam Yükümlülükler/Toplam Kaynaklar	Jiang v.dğr., (2017), Wijaya (2020), Bakri (2021)

Bu çalışmada bağımsız denetim kalitesi ile firma değeri arasında ilişki olup olmadığını araştırırken firma değeri bağımlı değişken olarak ele alınmış ve ölçümü için Tobin Q'den yararlanılmıştır. Çünkü Tobin Q oranı firmanın olması gereken değerini ortaya koyduğundan finansal kararlar bakımından önem arz etmekte ve pek çok yatırım kararı için kullanılmaktadır (Canbaş v.dğr., 2004; s. 58). Tobin Q teorisinde, yatırım harcamalarının hisse senedi fiyatlarını etkilediğini göstermektedir. Faiz oranlarının düşmesi hisse senedine olan talebi artıracaktır. Hisse senedi fiyatları artan talep sonucu yükselirken dolaylı olarak Q oranını da yükselmektedir. Bunun doğal sonucu olarak da ihraç edilen hisse senedine kıyasla daha fazla yatırım yapılabilecek düzeyde finansman sağlamak mümkün olmakta ve şirketlerin daha düşük sermaye maliyetine sahip olunması sağlanmaktadır. Kısacası, hisse senedi fiyatlarındaki artış yatırımı daha cazip hale getirerek üretim faaliyetlerinin de artışına yol açmaktadır (Kasapoğlu, 2007: ss. 19-20).

Bir şirketin performansı ne kadar yüksek olursa o kadar fazla yatırımcının dikkatini çekecek ve yatırımcılar daha fazla o şirkete yatırım yapmak isteyeceklerdir. Bu durumda yatırımcılar, şirketin finansal tablolarının maddi hatalardan arındırılmış ve denetim standartlarına uygun olduğu konusunda güvenin oluşmasını beklerler. Kaliteli bağımsız denetiminden geçmiş finansal tablolar mevcut ve potansiyel yatırımcıların işini kolaylaştıracaktır. Güçlü finansal performans yüksek kâr, yüksek kâr ise yatırımcı çekeceğinden bu durum hisse senedi fiyatlarını artmasına dolayısıyla şirketin firma değerinin artmasını sağlayacaktır (Wang & Huang, 2014; 79).

Omer v.dğr., (2020) gibi literatürde firma değerinin ölçülmesinde aktif kârlılık oranından (ROA) da yararlanan çalışmalar mevcuttur. ROA, şirket varlıklarının kâr yaratmada ne kadar etkin olduğunu gösterir. Aktif kârlılık oranı ne kadar büyükse, şirketin varlıklarının kâr yaratma konusunda o kadar başarılı kullanıldığı düşünülür (İrkörücü, 2019: s. 97). Bu da firmanın değerinin artmasına neden olur. Bu nedenden dolayı ROA ve ROA'nın yanı sıra SIZE ve LEV değişkenleri de kontrol değişkeni olarak çalışmada ele alınmıştır. Tüm bu açıklamalar doğrultusunda çalışmanın hipotezleri ise şöyledir:

H0: Firma değeri ile bağımsız denetim kalitesi arasında anlamlı bir ilişki söz konusu değildir.

H1: Firma değeri ile bağımsız denetim kalitesi arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur.

Çalışmada kullanılan modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$\text{Tobin } Q_{i,t} = \alpha_{0i,t} + \alpha_1 \text{ROA}_{i,t} + \alpha_2 \text{LEV}_{i,t} + \alpha_3 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4 \text{AQ}_{i,t} + \mu_{i,t} + \gamma_{i,t} + u_{i,t} \quad (1)$$

Denklem 1'e göre her bir α tahmin edilecek katsayılar olup, sabit ve ilgili değişkenlerin firma değerini ne kadar etkilediğini gösterecektir. μ endüstri sabit etkileri γ yıl-sabit etkileri ve u ise modelin hata terimi temsil etmektedir.

5. ÇALIŞMADA KULLANILAN YAKLAŞIMLAR

Çalışmanın giriş kısmında ve bir önceki bölümde verilen denklem 1'den yola çıkarak analiz yöntemi olarak panel veri modelleri kullanılacaktır. Denklem 1 genel bir panel veri modelinin matematiksel formülasyonudur. Panel veri modellerinin tercih edilmesinin temel birkaç nedeni vardır. Öncelikle hem yatay kesit hem de zaman kesiti içerdiği için daha fazla gözlemi kapsayan panel verilerinde modelleri ile yapılan tahminler, diğer modeller ile yapılan göre tahminlere göre daha başarılıdır. Çünkü daha çok gözlem daha iyi tahmin sonuçları verebilmektedir. Panel veri modelleri sadece yatay kesitin veya sadece zaman serisi modellerinin tek başına ortaya çıkaramayacağı bazı ilişkileri yakalayabilmektedir.

Bunun yanı sıra bu çalışmada panel veri analizi firmaya özgün belirlemeyen etkilerin sabit tutulmasına olanak sağlayarak gözlemlenemeyen heterojenliği engelleyebileceği için tahmin ediciler daha tutarlı sonuçlar verecektir. Bu yaklaşımda tekrarlı gözlemler olduğu için açıklayıcı değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantı olma olasılığını azaltmaktadır. Panel veri analizlerinden havuzlanmış en küçük kareler yöntemi, tesadüfi etkiler modeli ve sabit etkiler modelleri tahmin edilecektir. Havuzlanmış en küçük kareler yöntemi aslında ek küçük kareler yönteminin panel veriye uygulanmasıdır. Bu yaklaşımda firmaya özgü belirleyici etkilerin olmadığı varsayılır. Yani tüm firmalar aynı özelliğe sahiptir. Firmalar arasında bağımlılık olmadığını kabul edilir. Standart ek küçük kareler varsayımlarını sağladığı takdirde havuzlanmış en küçük kareler yöntemi etkin tahminleyiciler vermektedir.

$$\text{Tobin } Q_{i,t} = \alpha_{0i,t} + \alpha_1 \text{ROA}_{i,t} + \alpha_2 \text{LEV}_{i,t} + \alpha_3 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4 \text{AQ}_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

Havuzlanmış en küçük kareler yöntemine ait denklem yukarıda verilmiştir. Denklem 2, Denklem 1 ile karşılaştırıldığında havuzlanmış en küçük kareler yönteminde μ ve γ değişkenlerinin olmadığı fark edilecektir. Bu değişkenler firma spesifik etkisi ve zaman etkisini temsil eder. Yukarıda havuzlanmış en küçük kareler yönteminin varsayımları arasında firma spesifik etkisi ve zaman etkisinin sabit kaldığı yani değişmediği varsayımı ifade edilmiştir. Dolayısı ile model tahmin edilirken bu değişkenler modele dahil edilmez.

Diğer taraftan sabit etkiler modelinde ise açıklayıcı değişkenlerin katsayıları tüm firmalar için aynı kabul edilirken modelin sabit parametresi her firma için farklı olması fikrine dayanarak geliştirilen bir yaklaşımdır. Yani firmalar arasındaki farklılıklar sabitlerin farklı olmasından kaynaklanır. Modelin temel varsayımı bağımsız değişkenlerin hata terimleri ile ilişkisiz olduğudur. Diğer taraftan sabit terim bağımsız değişkenlerle korelasyonlu olabilir (Tatoğlu; 2012: 79-81).

$$\text{Tobin } \overline{Q}_{i,t} = \alpha_{0i,t} + \alpha_1 \overline{\text{ROA}}_{i,t} + \alpha_2 \overline{\text{LEV}}_{i,t} + \alpha_3 \overline{\text{SIZE}}_{i,t} + \alpha_4 \overline{\text{AQ}}_{i,t} + \mu_{i,t} + \bar{u}_{i,t} \quad (3)$$

Denklem 3 grup ortalamalarını temsil etmektedir. Denklem 1'in zaman sabit etkisi olmadığı versiyonundan çıkarıldığı takdirde firma etkisini gösteren μ , elenmiş olacaktır. Ayrıca denklemin sabiti olan α 'da modelde yer almayacaktır. Sonuç olarak denklem 4 sabit etkiler modelinde tahmin edilen denklemdir.

$$\text{Tobin } Q_{i,t} - \overline{\text{Tobin } Q_i} = \alpha_1 (\text{ROA}_{i,t} - \overline{\text{ROA}_i}) + \alpha_2 (\text{LEV}_{i,t} - \overline{\text{LEV}_i}) + \alpha_3 (\text{SIZE}_{i,t} - \overline{\text{SIZE}_i}) + \alpha_4 (\text{AQ}_{i,t} - \overline{\text{AQ}_i}) + (u_{i,t} - \bar{u}_i) \quad (4)$$

Son olarak tesadüfi etkiler modelinde ise firmalar arasındaki farklılıklar rassaldır yani tesadüfidir. Bu yaklaşımda zaman değişmezi değişkenleri modele dahil edilebilir (Tatoğlu, 2012: 103-105). Firmalar arasında farklılıklar tesadüfi olduğu kabul edilir. Rassal değişkenle hata terimlerinin arasında korelasyon olmadığı varsayımı yapılır. Denklem 5 tesadüfi etkiler modelini temsil etmektedir. Bu denklemde θ firmaya özel hata terimi ve ζ zamana bağlı değişken hata terimidir.

$$\text{Tobin } Q_{i,t} = \alpha_{0i,t} + \alpha_1 \text{ROA}_{i,t} + \alpha_2 \text{LEV}_{i,t} + \alpha_3 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4 \text{AQ}_{i,t} + \theta_i + \zeta_{i,t} \quad (5)$$

Burada θ , firmadan firmaya değişen fakat zaman değişmesine rağmen sabit kalan gözlemlenemeyen heterojenliği yakalayan değişkendir. Bu değişkenin açıklayıcı değişkenlerle ilişkisinin yani korelasyonunun olmadığı varsayılır. Z ise zaman içinde firma değerinde firma değişimini dikkate alır. Firmalardaki farklı dönemde meydana gelen dalgalanmaları açığa çıkarır. Bu değişken ilgili firma değişkenleri ile korelasyonlu olabilirken farklı firma değişkenleri ile ilişkisiz olduğu varsayılır (TilburgSciHub). Bir sonraki bölümde bu bölümde açıklanan ekonometrik yöntemlerden elde edilen sonuçlar değerlendirilecektir.

6. EKONOMETRİK BULGULAR

Analizlere geçmeden önce değişkenlerin istatistiki değerleri hakkında kısa bir bilgiler şöyle özetlenebilir. Toplam 114 firmaya ait Tobin q değerlerinin ortalaması 1,17 iken medyanı 1,24'tür. En yüksek Tobin q değeri 61,52 olarak hesaplanmıştır. En düşük değer ise -1055,76'dır. Serinin standart hatası 26,61 iken çarpıklık değeri negatif olduğu için

Erol KARAMAN, Yavuz KILINÇ, Erhan ORUÇ, Ali Rıza SOLMAZ

sola çarpıktır. Basıklık değeri oldukça yüksek ve bu serinin basıklığı çok yüksektir. Jarque Bera istatistiği ve olasılık değerleri serinin normal dağıldığını göstermektedir. ROA serisinin ortalamasını 5,07 iken medyanı 4,38 olarak hesaplanmıştır. En yüksek değeri 571,48 ve en düşük değeri -300,47'dir. Standard hatası 20,19 iken çarpıklık değeri pozitif olduğu için sağa çarpık bir seridir. Basıklık değeri 3'ün üzerine olduğu için yayvan veri serisi iken Jarque Bera testi serinin normal dağıldığına işaret etmektedir. Size serisinin ortalaması ve medyanı birbirine oldukça yakın olup sırasıyla 8,37 ve 8,80'dir. En yüksek değeri 11,63 iken en düşük değeri 6,72 olarak hesaplanmıştır. Çarpıklık değeri sıfıra oldukça yakın olup normal dağılıma en yakın olan ikinci seridir. Basıklık değeri ise 3 olup normal dağılımdaki çan sekline oldukça yakın bir seridir. Jarque Bera istatistiği ise normal dağılım gösterdiğini sonucuna ulaşılır.

Tablo 3. Tanımlayıcı İstatistikler

İSTATİSTİK	TOBIN Q	ROA	SIZE	LEV	AQ
Ortalama	1.173246	5.074147	8.87339	0.423281	0.596491
Medyan	1.240115	4.379496	8.798458	0.536719	1
En yüksek	61.52496	571.4781	11.62536	8.674321	1
En düşük	-1055.76	-330.469	6.724183	-227.074	0
Std Hata	26.60783	20.18811	0.829602	5.718319	0.490755
Çarpıklık	-39.2966	10.83767	0.424226	-39.4856	-0.39336
Basıklık	1561.948	438.4709	3.032712	1571.599	1.154731
Jarque Bera	1.62E+08	12641963	47.94266	1.64E+08	267.5921
Olasılık	0	0	0	0	0

LEV serisinin de ortalaması medyanına yakındır. Ortalama 0,42 hesaplanmışken medyan değeri 0,54'e eşittir. En yüksek değeri 8,67 iken en düşük değeri -222,07 olarak elde edilmiştir. Standart hatası 5,71'dir. Çarpıklık değeri sıfırdan küçük olduğu için sola çarpık bir seri iken basıklık değeri serinin oldukça yatay eksene yakın bir yüksekliğe yani yayvan bir seri olduğuna işaret etmektedir. Jarque Bera testi ise serinin normal dağıldığı sonucuna varmaktadır.

AQ serisinin ortalaması 0,60 iken medyanı ve en yüksek değeri 1'e eşittir. En düşük değer 0 iken standart hata 0,49'dur. Çarpıklık değeri serinin az sola çarpık olduğunu işaret ederken basıklık değeri ise serinin çok az basık bir seri olduğu göstermektedir. Jarque Bera testi ise serinin normal dağıldığı yönünde bilgi vermektedir.

Tablo 4. Tahmin Sonuçları

	Havuzlanmış OLS	RE	FE
Değişkenler	Tobin Q	Tobin Q	Tobin Q
ROA	0.0172 (0.0250)	0.00466 (0.00725)	0.00339 (0.00614)
SIZE	-0.253** (0.118)	0.356 (0.231)	0.506* (0.258)
LEV	4.621*** (0.0242)	4.639*** (0.0114)	4.641*** (0.00977)
AQ	0.365** (0.168)	0.0878 (0.230)	0.109 (0.257)
SABİT	1.159	-4.021*	-5.363**

Erol KARAMAN, Yavuz KILINÇ, Erhan ORUÇ, Ali Rıza SOLMAZ
(0.991) (2.148) (2.351)

GÖZLEM SAYISI	1,596	1,596	1,596
R ²	0.987		0.993
Yatay Kesit Sayısı		114	114

Not: Robust hata terimleri parantez içinde gösterilmiştir.

İlk aşamada havuzlanmış en küçük kareler yöntemiyle tahmin gerçekleştirilmiştir. Havuzlanmış modelde firmanın büyüklüğü %1 arttığında değeri %0,2 azaldığını işaret etmemektedir. Kaldıraç oranı %1 arttığında firma değeri %4,6 artarken denetim kalitesi iyi olan firmanın değeri 0,37 birim artmaktadır. Bu modelde ROA ve sabit anlamsızdır. İkinci modelimiz ise rassal etkiler modelidir. Bu modelde LEV ve sabit dışında tüm değişkenler istatistiksel olarak anlamsızdır. LEV değişkeni %1 arttığında firma değeri %4,64 artmaktadır. Denetim kalitesi ile firma değeri arasında istatistiksel olarak herhangi bir ilişki yoktur. Sabit etkiler modeli ise ROA ve AQ istatistiksel olarak maalesef anlamlı değil iken LEV değişkeni yüzde bir arttığında firma değeri yüzde 4,64 artarken firma büyüklüğü bir birim arttığında firmanın değeri 0,5 birim artmaktadır.

Model seçim istatistiklerine baktığımızda Breusch and Pagan Langrange çarpanı testi havuzlanmış model mi sabit etkiler modeli mi seçilmesi sorusuna cevap vermektedir. Ekte yer alan tablodan da anlaşılacağı üzere havuzlanmış modeli değil rassal etkiler modelinin seçilmesi gerektiğini göstermektedir. Hausman testi ise sabit etkiler ile rassal etkiler arasında hangisinin uygun olduğunun kararını verilmesinde yardımcı olan bir diğer testtir. Hausman testi sonucuna göre rassal etkilerin varsayımları bu çalışmada kullanılan seriler için uygun olmadığını dolayısıyla sabit etkiler modelinin tercih edilmesi gerektiğini ifade eder.

7. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bağımsız denetim, şirketlerin verilerinin gerçek durumlarını yansıtıp yansıtmadığının ve gerekli yasal mevzuat, muhasebe standartları ve genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri bağlamında sunulup sunulmadığının tarafsız, denetim standartlarına uygun ve şeffaf bir biçimde değerlendirilmesidir. Denetim sürecinin sonucunda hazırlanan denetim raporları sayesinde önemli bir muhasebe bilgi kullanıcısı olan yatırımcıların güven duygusu oluşmaktadır. Bu açıdan denetçiler tarafından gerçekleştirilen bu sürecin denetim standartlarına uygun, şeffaf ve anlaşılır bir şekilde yapılması büyük önem arz eder. Bu nedenle denetçilerin gerekli mesleki bilgi ve özene sahip olması gerekir. Denetim sürecinin Uluslararası Denetim Standartları kapsamında gerekli özen ve titizlikle yapılması, denetimin kalitesini artırıcı bir etken oluşturmaktadır. Literatürde denetimin kalitesini etkileyen unsurların belirlenmesi konusunda çeşitli çalışmalar söz konusudur. Bu unsurlardan en önemlilerinden birisi denetçi yetkinliğidir. Yani denetim faaliyetinin yüksek kaliteli olarak yapılmasıdır. Bu açıdan literatürde big four olarak adlandırılan denetim firmalarının yürütülen denetim süreçlerinin daha kaliteli olduğu sonucuna yönelik çalışmalar söz konusudur. Bu çalışmada Türkiye’de BIST imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin verilerinden yararlanılarak big four denetim şirketleri ile denetlenen ve denetlenmeyen şirketler arasında firma değeri açısından bir farklılık olup olmadığı incelenmiştir. Bu amaçla bağımsız denetim kalitesinin firma değerini etkileyip etkilemediği araştırılmıştır.

Çalışma neticesinde yapılan analizler çerçevesinde elde edilen bulgulara göre havuzlanmış en küçük kareler yöntemine göre denetim kalitesi ile firma değeri arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Denetim kalitesi artmasının firma değerini 0,37 birim artırdığı gözlemlenmiştir. Bu tahminde en fazla etkili olan değişken kaldıraç etkisi iken firma büyüklüğünün firma değerini olumsuz etkilediğine dair bulgular da elde edilmiştir. Fakat modeli rassal etkiler ve sabit etkiler olarak tahmin ettiğimizde ise denetim kalitesinin firma değeri ile ilişkili olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Tahmin sonraki model seçim testleri sabit etkiler modelini işaret ettiği için sonuç olarak firma değeri ile denetim kalitesi arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını söylemek yanlış olmayacaktır. Sabit etkiler modeline göre elde edilen bu sonuç Türkiye’de Borsa İstanbul örnekleminde denetim kalitesi ile finansal performans ilişkisini inceleyen Çetinoğlu v.dğr. (2023), Peker (2024) ve Güdelci (2025)’in çalışmaları ile benzerdir. Diğer taraftan çalışmanın sonuçları özellikle BIST İmalat Sektöründe araştırmalarını gerçekleştiren Cengiz v.dğr. (2017) ve Kesen (2019) ile kıyaslandığı zaman aynı yönde pozitif bir ilişki tespit edilememiştir. Genel olarak uluslararası literatürde denetim kalitesinin firma değerini pozitif yönde etkileyen bir unsur olarak ele alındığı düşünüldüğünde Türkiye’de bu beklentinin gerçekleşmediği görülmektedir. Ayrıca çalışmanın sonuçlarına göre Türkiye’de firma değerini etkileyen en önemli değişken kaldıraç oranı iken bir diğer önemli değişken de firma büyüklüğüdür. Firma büyüklüğü arttıkça firmanın değeri de sabit etkiler modeline göre artmaktadır.

Erol KARAMAN, Yavuz KILINÇ, Erhan ORUÇ, Ali Rıza SOLMAZ

Bu çalışma çeşitli sınırlılıklara sahiptir. Öncelikle çalışmada BIST imalat sektöründe yer alan ve 2010-2023 yılları arasında faaliyette bulunan 114 firma analize dahil edilmiştir. Denetim kalitesinin firma değeri üzerine etkisinin daha iyi ortaya konulabilmesi adına gerek zaman aralığının gerekse analize dahil edilen firmaların sayısı artırılabilir. Gelecekte bu konuda çalışma yapacak araştırmacıların daha büyük bir veri setine sahip olmaları daha faydalı olabilir. Ayrıca çalışmada denetim kalitesinin ölçümünde denetim firmasının büyüklüğü dikkate alınmıştır. Yani big four içerisinde yer alan veya almayan şeklindeki ayrıma göre denetim kalitesi ölçülmüştür. Literatürde denetim kalitesinin ölçümünde kullanılan farklı ölçüm yöntemleri de mevcuttur. Bu nedenle denetim kalitesinin; denetim ücretleri, denetçinin bağımsızlığı, kurumsal yönetim uygulamaları, denetim komitesi, denetçi rotasyonu, denetim süresi, denetçi cinsiyeti gibi çeşitli farklı ölçüm yöntemlerinden yararlanılarak tespiti daha farklı sonuçların elde edilmesini sağlayabilir.

Ekler

Ek 1: Breusch and Pagan Lagrang Çarpanı Testi

	Varyans	Std. Hata
Tobin Q	707.9765	26.60783
e	4.778485	2.185975
u	3.749463	1.936353
	$\chi^2(01)$	Olasılık
var (u)=0	2134.61	0.00

Not. Tahmin edilen model Tobin Q $[i,t]=Xb + u[i] + e[i,t]$

Kire bar değeri oldukça yüksek olduğu için rassal etkiler modeli seçilmelidir.

Ek 2: Hausman Test

Değişken	Sabit Etkiler	Rassal Etkiler	Fark	Std. Hata
ROA	0.0033883	0.0046639	-0.00128	0.000347
SIZE	0.505963	0.3555738	0.150389	0.044518
LEV	4.640689	4.638718	0.001972	0.000807
AQ	0.1090939	0.0877739	0.02132	0.089949
Hausman Test	Kikare (4)	30.5	Olasılık	0

Olasılık değeri 0.05 küçük olduğu için sabit etkiler modeli seçilmelidir.

KAYNAKÇA

Acar, D., Senal, S., & Usul, H. (2011). Bağımsız denetim kalitesi: denetim firmaları üzerine bir araştırma. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 11(22), 273-306.

Arı, M. (2008). Kurumsal yönetim ve finansal raporlamanın güvenilirliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(2), 43-68.

Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: the case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business & Management*, 8(1), 2004807, 1-15.

Bebchuk, L., & Cohen, A. (2005). The costs of entrenched boards. *Journal of Financial Economics*, 78, 409–433.

Canbaş, S., Doğukanlı, H., & Düzakın, H. (2004). Tobin q oranı ve günümüzde işletme kararları açısından önemi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2), 57-74.

Cengiz, S., Dinç, Y., & Güngör, S. (2017). Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi: borsa İstanbul’da bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(10), 171-197.

Chen, X., Chen, J. J., & Xiao, J. Z. (2025). Do social ties between two signatory auditors affect audit quality and firm value?. *Accounting and Business Research*, 55(1), 69-104.

Çetinoğlu, T., Önder, Ş., & Hadi, S. R. (2023). Bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin finansal performansı üzerine etkisi: Borsa İstanbul’da bir uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 26(2), 451-465.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditors size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199.

DeFond, M. & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3), 275-326.

Elewa, M. M. & Haddad R. E. (2019). The Effect of audit quality on firm performance: a panel data approach. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(1), 229-244.

Fauver, L., Hung, M., Li, X., & Taboada, A. G. (2017). Board reforms and firm value: worldwide evidence. *Journal of Financial Economics*, 125(1), 120–142. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.010>

Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *British Accounting Review*, 36, 345-368.

Fu, Y., Carson, E., & Simnett, R. (2015). Transparency report disclosure by Australian audit firms and opportunities for research. *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), 870-910.

Gör, Y. (2016). *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Denetim Kalitesine Etkisi: Bağımsız Denetim Şirketleri Üzerine Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Gul, F. A., Kim, J. B., & Qiu, A. A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economics*, 95(3), 425-442.

Güdelci, E.N. (2025). Dış denetim kalitesi ve finansal performans ilişkisi: BİST 100 işletmeleri özelinde değerlendirme. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 8(1), 119 – 133. DOI: 10.32951/mufider.1612943

Haddad, A. (2022). The impact of the external audit quality on the financial performance of conventional and Islamic Banks. *Asian Journal of Middle Eastern and Islamic Studies*, 16(2), 127-147.

Haftacı, V. (2011). *Muhasebe denetimi*, İzmit: Umuttepe Kitapevi.

Hassan, S. U., & Farouk, M. A. (2014). Audit quality and financial performance of quoted cement firms in Nigeria. *European Journal of Business and Management*, 6(28), 73-82.

- Hoitash, R., Markelevich, A., & Barragato, C. A. (2007). Auditor fees and audit quality, *Managerial Auditing Journal*, 22(8), 761-786.
- Ikhsan, A., Rosari, D., Pambudi, J. E., Lubis, P. K. D., & Fadillah, T. D. (2024). The effect of audit committee, internal auditor and audit quality on firm value on hotel industry in Indonesia. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 16(1), 337-354.
- İrkörücü, İ. E. (2019). *Bağımsız Denetim Kalitesinin Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST-100 Şirketleri Üzerine Bir Araştırma*. Yüksek Lisans Tezi. Kütahya: Kütahya Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Jiang, F., Ma, Y., & Shi, B. (2017). Stock liquidity and dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 42, 295-314.
- Jiao, Y. (2010). Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 34 (10), 2549–2561.
- Kasapoğlu, Ö. (2007). *Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye İçin Uygulama*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Kateb, I., & Belgacem, I. (2024). Navigating governance and accounting reforms in Saudi Arabia's emerging market: impact of audit quality, board characteristics, and IFRS adoption on financial performance. *International Journal of Disclosure and Governance*, 21(2), 290-312.
- Kesen, B. (2019). *Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerde Denetim Kalitesinin Şirketlerin Finansal Performansı Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul' da Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. Konya: Necmettin Erbakan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Mawih, K., & Mohammed, Z. (2015). Auditor quality and firm performance: Omani experience. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 74, 13-22.
- Nuansa-ard, W., Boonyanet, W., & Tongkong, S. (2024). The moderating impact of institutional shareholders on the relationship between audit quality and firm value. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(3), 3428.
- Omer, W. K. H., Aljaaidi, K. S., & Habtoor, O. S. (2020). Board quality, audit quality and economic firm value: the case of manufactured Saudi's listed companies. *Calitatea*, 21(178), 96-102.
- Önder, Ş. & İrkörücü, İ. E. (2020). Bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişki: BIST 100 endeksinde yer alan şirketler üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 86, 141-152.
- Palmrose, Z.-V. (1988). 1987 Competitive Manuscript Co-Winner: an analysis of auditor litigation and audit service quality. *The Accounting Review*, LXIII, 55–73. <https://about.jstor.org/terms>.
- Peker, A. A. (2024). Denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesinin firmaların finansal performansına etkisi. *Denetışim*, (30), 159-171.
- Reyad, S. M. (2013). The Role of auditing quality as a tool of corporate governance in enhancing earnings quality: evidence from Egypt. *International Management Review*, 9(2), 83-93.

Rindova, V. P. (2005). Social measures of firm value. *Encyclopedia of Social Measurement*, Volume 3, 523-529.

Saleh Aly, S. A., Diab, A., & Abdelazim, S. I. (2023). Audit quality, firm value and audit fees: does audit tenure matter? Egyptian evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.

Salleh, K. & Jasmani, H. (2014). Audit rotation and audit report:emprical evidence from Malaysian PLC's over the period of ten years. *Procedia-Social and Behaviour Siences*, 145, 40-50.

Sanjaya, S., Yamasita, Y., & Mimi, Y. (2022). The effect of audit rotation, audit tenure and auditor reputation on audit quality with profitability as moderating variable. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(1), 25-31.

Sayyar, H., Abdul, R., Elhabib, M., & Sıtı Zaleha, A. R. (2015). The impact of audit quality on firm performance: evidence from Malaysia. *Journal of Advanced Review on Scientific Research*, 10, 1-19.

Selimoğlu Kardeş, S., Özbirecikli, M., & Uzay Ş. (2017). *Bağımsız denetim*. Ankara: Nobel Yayınları.

Sönmez, A. R.- Sarıçiçek, R. (2023). Bağımsız denetim kalitesi finansal performansı etkiler mi? BIST sınai endeksi'nde bir uygulama. *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(28), 248-264.

Tatoğlu Y. F. (2012). *Panel veri ekonometrisi*, İstanbul: Beta Yayıncılık.

TilburgSciHub, The Random Effects Model, <https://tilburgsciencehub.com/topics/Analyze/causal-inference/panel-data/random-effects/>, 4/10+2025.

Tuan, K., Besen, R., & Saygı, A. (2019). Bağımsız denetimde kalite göstergeleri: literatür incelemesi. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(2), 211-227.

Wang, Y.- Huang, Y. (2014). How do auditors increase substantially firm value?. *International Journal of Economics and Finance*, 6(10), 76-82.

Wijaya, A. L. (2020). The effect of audit quality on firm value: a case in Indonesian manufacturing firm. *Contabilidad y Negocios*, (15) 30, 43-61.

Yaroğlu, Z. (2022). *Bağımsız Denetim Kalitesini Etkileyen Göstergelerin Tespiti ve Bir Model Önerisi*. Doktora Tezi. Ankara: Hacı Bayram Veli Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı.

Yaşar, A. (2013). Bağımsız dış denetim kuruluşlarına yönelik gözetim ve denetim etkinliğinin bağımsız dış denetim kalitesi ile ilişkisi: Türkiye değerlendirmesi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(1), 467-468.

Zerni, M. (2009). *Essay on audit quality*. Finland: Oulu University Press,.