

KURUMSAL YÖNETİMİN KAZANÇ YÖNETİMİ UYGULAMALARI ÜZERİNE ETKİSİ: İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE UYGULAMA

Mehmet Ünsal MEMİŞ*

Emin Hüseyin ÇETENAK**

ÖZET

İşletmelerin kurumsal bir yapı ile yönetilmesi durumunda, kazanç yönetimi uygulamalarının bundan etkilenip etkilenmediğini tespit etmek üzere gerçekleştirilen bu çalışmada, 2004–2009 yılları arasında süreklilik arz eden ve sağlıklı verilerine ulaşılabilen 118 İMKB sanayi şirketi kapsamında “Düzeltilmiş Jones Modeli” kullanılarak araştırma yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda, İMKB kurumsal yönetim endeksi, ortaklık konsantrasyonu ve CEO’ların yönetim kurulu başkanlarından bağımsız olmaları ile kazanç yönetimi uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Buna karşılık geniş (üye sayısı) yönetim kurulları ve 4 büyük denetim firması tarafından denetleniyor olmanın işletmelerdeki kazanç yönetimi uygulamalarını azalttığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kazanç Yönetimi, Kurumsal Yönetim, İsteğe Bağlı Tahakkuklar.

THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON EARNINGS MANAGEMENT PRACTICES: AN EMPRICAL ANALYSIS ON ISE

ABSTRACT

In this article, it is aimed to determine whether corporate governance mechanism affect the earnings management practices in Turkish manufacturing firms. In this framework, data for 118 manufacturing firms from ISE are collected for the period of 2004-2009. In order to determine earnings management exercises Modified Jones Model is used. Any kind of significant relation between ISE corporate governance index, ownership concentration, CEO duality and earnings management practices could not be found. In spite of this, it is reached to the point that the large board of directors and auditing by big 4 four audit firms reduce earnings management incentives.

Keywords: Earnings Management, Corporate Governance, Discretionary Accruals

GİRİŞ

İşletme yöneticileri, muhasebe standartlarından kaynaklanan bazı esnekliklerden yararlanmak suretiyle, muhasebe sürecine olumsuz yönde müdahale edebilmekte ve kazançları yönlendirme yoluna gidebilmektedirler. Bu uygulamalar kuşkusuz, yöneticilere işletmenin idaresi noktasında vekalet veren işletme sahipleri, işletme

*Arş.Gör.Dr.Mehmet Ünsal MEMİŞ, Çukurova Üniversitesi İİBF , İşletme Bölümü, mmemis@cu.edu.tr

**Arş.Gör.Dr.Emin Hüseyin ÇETENAK, Çukurova Üniversitesi İİBF , İşletme Bölümü, cetenak@cukurova.edu.tr

çalışanları ve işletme ile ilgili üçüncü kişilerin haklarına etki etmektedir. Temel unsurları *adillik, şeffaflık, dürüstlük* ve *hesap verilebilirlik* olan; genel itibari ile hissedarların ve diğer tüm paydaşların haklarının korunmasını ve bu çerçevede söz konusu paydaşlar arasındaki ilişkilerin yapısını düzenlemeyi amaç edinen kurumsal yönetim uygulamaları sayesinde işletmelerin kazanç yönetimi uygulamalarına başvurma niyet ve imkanlarının azalacağı düşünülmektedir.

Bu çerçevede çalışmada sırası ile kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi hakkında bilgiler verilmiştir. Ardından da işletmelerde kurumsal yönetim ilkelerinin tatbik edilmesi durumunda kazanç yönetimi uygulamalarının azalıp azalmadığını tespit etmek üzere İMKB Sanayi şirketleri üzerinde bir araştırmaya yer verilmiştir.

1. KURUMSAL YÖNETİM: Vekalet Teorisi, Hissedar ve Paydaş Yaklaşımları

Kurumsal yönetim (corporate governance), kavram olarak 1990'lı yıllarda ortaya çıkmış ve çok süratli bir şekilde uluslararası organizasyonlar, hükümetler, iş dünyası ve akademik çevrelerce kabul ve onay gören bir yönetim felsefesi haline gelmiştir (Aktan, 2006:1). Özellikle 1997 ortalarında başlayan Asya finansal krizi ve 2000'li yıllarda yaşanan Enron, Worldcom ve Parmalat gibi devasa şirketlerde yaşanan muhasebe skandallarını takiben birçok ülkede kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler yapılmış olup yapılmaya devam edilmektedir.

Kurumsallaşma yaklaşımının öncüsü olarak kabul edilen Philip Selznick, örgütlerin, yalnızca örgüt içi aktörlerin taleplerine değil, toplumun değerlerine de cevap vermek durumunda olduğunu belirtmiştir (Hatch, 1997:84).

Kurumsal yönetim ile ilgili literatür incelendiğinde çok sayıda kurum –OECD, Dünya Bankası, TÜSİAD vb.- ve araştırmacı tarafından çeşitli tanımlamalar yapılmıştır. Yıldırım (2007:3)'a göre bu tanımlamalardan hareketle kurumsal yönetim dar anlamda şirket yönetim odakları ile hissedarlar arasındaki ilişkiler bütünü olarak tanımlanırken; geniş anlamda şirket yönetimi ile paydaşlar olarak ifade edilen hissedarlar, kreditorler, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, rakipler, sendikalar, toplum ve devlet arasındaki ilişkilerin, azami çıkarlar gözetilerek yasalara, ekonomideki uygulamalara ve geleneklere göre tanımlanması veya belirlenmesi olarak ifade edilmiştir. Aktan (2006:4)'ın yapmış olduğu "*iyi şirket yönetimi (good corporate governance)*"; Witt ve Meyer (1999:445)'in "*işletmenin üst yönetiminin yönetilmesi*" şeklindeki kurumsal yönetim tanımlamaları da kısa ve öz bir şekilde kurumsal yönetim algısını ortaya koymaktadır.

Kurumsal yönetim anlayışı, şirketlerin yönetiminde ve faaliyetlerinde değer yaratma, kar elde etme ve elde edilen karları pay sahiplerine dağıtma amacını taşıyan geleneksel yapının yanında, hissedarların ve diğer tüm paydaşların haklarının korunmasını ve bu çerçevede söz konusu paydaşlar arasındaki ilişkilerin yapısını düzenlemeyi amaç edinmiştir (Öztürk ve Demirgüneş, 2008:396). Tüm paydaşlara eşit muamele yapılması, tüm bilgilerin hissedarlarla ve ortaklarla eşit olarak paylaşılması, yürütülen faaliyetlerin hesabının verilebilmesi ve toplum değerlerini yansıtan kurallara saygılı olunması kurumsal yönetimin temel prensipleri olarak sıralanmaktadır (age :397). Bu çerçevede kurumsal yönetim, şirketlerin amaçlarının belirlenmesi ve bu

amaçlara ulaşma yolları ile performanslarının izlenmesinin önceden mümkün olmasını sağlayan belirli bir yapı sunmaktadır (Kaymaz ve diğerleri, 2007:41).

Konuya ilişkin ülkemizde 30 Ocak 2003 tarihinde SPK tarafından içerik olarak pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu bölümlerinden oluşan “SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi Taslağı” yayımlanmıştır (Pulaşlı, 2003:85–98). Bu taslak 2005 yılında revize edilerek tekrar yayımlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde, (i) sözleşmelerin uygulanmasında etkili olamayan ve anlaşmazlıkları çözemeyen zayıf hukuk sistemi, (ii) etkili izlemeyi önleyen zayıf bilgi kalitesi ve (iii) büyük çaplı yolsuzluk ile güvensizlik gibi sebeplerle kurumsal yönetim konusu daha da önem kazanmaktadır (Kaymaz ve diğerleri, 2007:43).

Literatürde kurumsal yönetim sıklıkla vekillik, paydaş ve hissedar teorileri üzerine oturtulmaktadır (Kaymaz ve diğerleri, 2007:40). Kurumsal yönetim çalışmaları çok büyük bir çoğunlukla vekalet teorisi çerçevesinde incelenmiştir (Dalton vd, 1998; Shleifer ve Vishny, 1997).

Vekalet teorisi, firmalardaki ekonomik kaynakların sahipleri ile bu kaynakları kullanan ve kontrol eden yöneticiler arasında var olduğu varsayılan bir kontrattır (Jensen ve Meckling, 1976:308). Bu ilişkide sahipler (asil) vekalet veren, yöneticiler ise vekil konumundadır. Bazı durumlarda yöneticilerin yönetme işlevini yerine getirirken yaptıkları eylemler ile kendilerine vekalet veren firma sahiplerinin istekleri çatışabilmektedir. Özellikle, asil ve vekilin istekleri veya amaçları çatışıyorsa veya vekilin işini nasıl yaptığını kontrol etmek güç ya da aşırı maliyetliyse, vekillik sorunu ortaya çıkmaktadır.

İşletmelerde sahiplik ve yöneticilik mercilerinin ayrılması ve yönetim işlevinin profesyonel yöneticilerce üstlenilmesi ile birlikte işletmenin performansının kim tarafından, ne ölçüde ve nasıl kontrol edileceği önemli bir sorun haline gelmeye başlamıştır (Chaganti ve Damanpour, 1991). Bu sorunun nasıl giderileceğine ilişkin çaba gösteren vekalet yaklaşımına göre vekalet veren, başta ücret ve ödül olmak üzere politika belirleme, bilgi akışını kontrol etme, vekilin alacağı kararları kontrol etmeye imkan verecek bir organizasyon oluşturma ve ikili görüşme gibi araçlarla -işler ve faaliyetler ile ilgili olarak kendisinden daha fazla bilgi sahibi olan- vekilin davranışlarını yönlendirmeye çalışacaktır. Bu bağlamda yönetici ücret ve ödüllendirme planları yapmak, risk yönetimi ve bilgi akışı sistemleri gibi uygulamalarla karar veren yönetici ile sahip durumundaki taraf arasındaki sorunları netleştirmek ve çözüm alternatifleri geliştirmek gereklidir (Koçel, 2005:359).

Aslında büyüyen işletmelerde vekalet ilişkisi sadece mülkiyeti elinde bulunduran pay sahipleri ile onların vekili olan üst yönetim arasında bulunmamaktadır. Örgüt yapılarındaki bölümlendirmenin sonucu, yönetim düzeylerinde üst ve astlar arasında da vekalet ilişkileri bulunmakta, görevler ve bazı kararlar asil yöneticiler tarafından vekil olan astlara devredilmektedir (Ülgen ve Mirze, 2007:427). Yukarıdaki paragrafta değinilen uygulamalara başvurmak suretiyle üst yönetim ile astlar arasındaki muhtemel sorunlar belirli ölçülerde giderilebilecektir.

Hissedar yaklaşımında, işletmenin hak ve söz sahipleri, işletmeyi kuran, işletmeye sermaye sağlayan ve riske girerek toplum gereksinimlerini karşılamaya sağlayan pay sahipleridir. Bu nedenle işletme -toplum gereksinmelerini karşılamının

yanında- kurucu, sermaye sağlayıcı ve riski üstlenen pay sahiplerinin çıkarlarını da öncelikle gözetmek zorundadır (Ülgen ve Mirze, 2007:424).

Hissedar yaklaşımını savunanlar, işletmenin, hissedarların değerlerini yükseltecek karlı faaliyetlerde bulunmaları gerektiğini ileri sürerken, aynı zamanda toplumsal paydaşlara karşı sorumluluklarını da yerine getirmesi gerektiğini belirtmekle birlikte, işletmenin asıl varlık nedeninin, pay sahipleri olduğunu ve onların amaç ve çıkarlarının öncelikli olduğunu belirtmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2007:424).

Hissedar yaklaşımına göre her bir işletme, hissedarları tarafından sahiplenilmeli ve kontrol edilmelidir (Yıldırım, 2007:7). Vekalet teorisinde olduğu gibi hissedar yaklaşımında hissedarlar, aynı zamanda şirket sahipleri yani şirketin patronları (asiller) oldukları için yöneticileri (vekilleri) kontrol etme hakkını da doğal olarak kendilerinde görmektedirler (Kaymaz ve diğerleri, 2007:51).

Kontrol etme hakkı gereği yöneticiler tarafından hissedarlara doğru bilgilerin ulaştırılması gerekmektedir. Bilgilerin hissedarlara doğru bir şekilde ulaştırılması, yöneticilerin hissedarlara karşı sorumlulukları olup, bu sorumluluğun yerine getirilmesi için işletmelerin şeffaf bir yapılanma içerisinde olması gerekmektedir (Monks ve Minow, 2004:302).

Hissedar yaklaşımı genellikle, ABD ve İngiltere gibi piyasa ekonomilerinin nispeten etkin işlediği, sermaye piyasalarının geliştiği Anglo-Amerikan ülkelerinde kabul gören bir yaklaşımdır (Ülgen ve Mirze, 2007:424).

Paydaş yaklaşımı'na göre işletme, aralarında pay sahiplerinin de yer aldığı bütün paydaşlar tarafından kurulmuş bir ortak girişimdir ve katkısını aldığı paydaş grupların varlığı ile yaşamını sürdürebilecektir (Freeman ve Reed, 1983:89). Paydaş, organizasyonun amaçlarına ulaşmasını etkileyecek ya da bundan etkilenecek her bir grup veya kişidir (Freeman, 1984:46; Freeman ve Reed, 1983:91). Yani paydaş, organizasyonun amaçlarına ulaşmasında etkileyen ya da etkilenen olma yönüyle aktif bir rol oynamaktadır.

Ülgen ve Mirze (2007:425)' ye göre paydaş yaklaşımının temeli; işletmenin sadece sermayesini sağlayan ve risk alan pay sahiplerinin kuruluşu olmadığıdır. Pay sahiplerinin koydukları sermayeye ek olarak, çalışanlar, tedarikçiler, kreditorler, tüketiciler, vergi daireleri, resmi makamlar ve diğer toplumsal paydaşlar da işletmenin faaliyetlerini yürütebilmesi için girdiler sağlamaktadırlar.

Japonya, Almanya ve Fransa gibi ülkelerde kurumsal yönetim uygulamalarında hakim olan görüş paydaş yaklaşımıdır (Ülgen ve Mirze, 2007:425). Paydaş yaklaşımının, işletme ile ilgili bütün paydaşların refahını en üst seviyeye çıkarma gerekliliğine işaret etmesi bu yaklaşımın hem üstün hem de eksik noktasını oluşturmaktadır. Teorik olan böyle bir gereklilik güzel ve adaletli olmakla birlikte, paydaş çıkarlarının çelişmesi ve asimetric bilgi vb. nedenlerle uygulamada pek olası görünmemektedir.

Paydaş yaklaşımında bütün paydaşların çıkarlarının aynı oranda gözetilmesi görüşü benimsenirken, hissedar teorisinde öncelikle hissedarların çıkarlarının gözetilmesi gerekliliği savunulmaktadır.

Bir işletmede bütün paydaşların çıkarlarının tatmin edilmeye çalışılması her zaman kurumsal performans artışı ile sonuçlanmayabilir. Bütün paydaşlar, taleplerinde haklı dahi olsalar ve yöneticiler paydaş yaklaşımının gereği olarak bir ayrım

gözetmeksizin tüm paydaşlara eşit olarak yaklaşsalar bile bu yaklaşımın uygulamaya adapte edilmesi pek kolay görünmemektedir (Kaymaz ve diğerleri, 2007:52).

2. KAZANÇ YÖNETİMİ (EARNINGS MANAGEMENT)

Schipper (1989:92) tarafından kazanç yönetimi; “Bazı özel kazançlar elde etmek niyeti ile dışsal finansal raporlama sürecine kasıtlı olarak müdahale edilmesidir” şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımda yer alan dışsal finansal raporlama ifadesi ile kazanç yönetiminin kamuya açıklanan bilgilere yapılan müdahale yönü ön plana çıkarılmıştır.

Healy ve Wahlen (1999:368); “Kazanç yönetimi, hem firmanın ekonomik performansı hakkında bazı paydaşları yanlış yönlendirmek hem de rapor edilen hesap bilgilerine bağlı olarak gerçekleştirilen sözleşmelerin sonuçlarını etkilemek güdüsüyle, yöneticilerin finansal raporları değiştirmek için finansal raporlama süreci ile ilgili karar aldıklarında ve işlemlerin oluşturulması aşamasında takdir haklarını kullandıklarında ortaya çıkmaktadır” demek suretiyle literatürde oldukça atıf alan bir tanımlama yapmışlardır. Bu tanımlamada kazanç yönetiminin, paydaşların firmanın ekonomik performansı hakkında yanıtılması ve rapor edilen hesap bilgilerine bağlı olarak oluşturulan sözleşme sonuçlarının etkilenmesi yönünde iki temel amaç çerçevesinde uygulandığı vurgulanmıştır.

Mulford ve Comiskey (1996:360) tarafından “Kazanç yönetimi, firma performansının etkisini değiştirmek amacı ile muhasebe sonuçlarının manipüle edilmesi faaliyetidir” şeklinde yapılan tanımlama ile kazanç yönetiminin firma performansının sonuçlarını değiştirmek gayesi ile yapıldığı üzerinde durulmuştur.

SEC (1999:84) 1999 yıllık raporunda suiistimale dayalı kazanç yönetimi üzerinde durmuş ve “Suiistimale dayalı kazanç yönetimi, arzu edilen sonuçlara ulaşabilmek için bir firmanın gerçek finansal performansını çarpıtan aldatıcı çeşitli yöntemlerin kullanımını içermektedir” şeklinde bir tanımlama yapmıştır.

Küçüksözen (2004:66) tarafından yukarıdaki tanımlamaları birleştiren genel bir tanım “Bir şirketin ekonomik performansı hakkında finansal bilgi kullanıcılarının yanıtılması ya da kamuya açıklanan kar rakamına bağlı sözleşmesel sonuçların etkilenmesi amacıyla, yöneticilerin finansal raporlama sürecinde (muhasebe standartları çerçevesinde ya da bunların dışında) aldıkları kararlarla veya gerçekleştirdikleri işlemlerle finansal sonuçları değiştirmeleri, diğer bir ifadeyle, yatırımcıların ya da ilgililerin karar ve düşüncelerini etkileyecek ya da değiştirecek nitelikte, muhasebe verilerinin ya da önemli durumların kasıtlı ve bilinçli olarak yanlış ya da eksik açıklanması ya da hiç açıklanmaması” şeklinde yapılmıştır.

Kazanç yönetimi işletme yöneticileri tarafından raporlanan kısa vadeli dönem karını etkilemek için yapılan faaliyetler olarak tanımlanabilir. Diğer bir deyişle, kar yönetimi yatırımcıların ya da diğer finansal bilgi kullanıcılarının karar ve düşüncelerini etkilemeye ya da değiştirmeye yönelik olarak, muhasebe bilgisinin bilinçli olarak yanlış açıklanması ya da hiç açıklanmamasıdır (Demir ve Bahadır, 2007:111).

Çok sayıda yazar tarafından yukarıda değinilen tanımlamalarda kazanç yönetimi ile ilgili iki unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlar (Ayarlıoğlu, 2007:45,46):

- Şirket yöneticileri, işletme faaliyetlerinde ve finansal raporlama sürecinde kişisel yargılarını kullanabilmektedirler.
- Yöneticilerin, özel bir çıkar elde etmek, bazı paydaşları yanlış yönlendirmek veya sözleşmelere bağlı sonuçları etkilemek gibi bazı özel amaçlar doğrultusunda yargıları olabilmektedir.

Yukarıda yer alan unsurlardan birincisi, yani işletme üst yönetiminin faaliyetlerin finansal raporlara yansıtılması sürecinde takdir haklarını kullanması, GKGMİ kapsamında da öngörülen uygulamalardır. Ancak ikinci unsur oluştuğunda, yöneticiler değerlendirmelerinde takdir haklarını kullanırken önyargılı davranabileceklerdir. Bu unsur ile yöneticilerin, hem firmanın gerçek ekonomik durumunu yansıtmamak hem de kamuya sunulacak bilgileri değiştirmek için kasıtlı olarak karları çarpıtabilecekleri vurgulanmaktadır (Ayarlıoğlu, 2007:46).

Uygulayıcılar ve düzenleyiciler sıklıkla kazanç yönetimini, acil olarak düzeltici bir eylem ihtiyacı hasıl olduğunda, başvurulan yaygın ve sorunlu bir yol olarak görmektedirler. Akademisyenler ise daha iyimserdirler ve kazanç yönetiminin çok sayıda firma tarafından aktif olarak uygulandığına inanmakta isteksizdirler (Dechow ve Skinner, 2000:235).

2.1. KAZANÇ YÖNETİMİNİN GÜDÜLEYİCİLERİ

Yöneticilerin finansal raporlama sürecinde kendi yargılarını kullanmasıyla, yöneticilerin işletmeleri hakkında sahip oldukları bilgileri potansiyel yatırımcılara ve kredi verenlere iletmeleri sağlanarak finansal tabloların etkililiğinin artırılması amaçlanmıştır. Fakat yöneticilerin finansal raporlamada muhasebeleştirme seçenekleri çerçevesinde kendi yargılarına başvurmaları, finansal tablo kullanıcılarını (içsel ve dışsal kullanıcıların her ikisini) yanlış yönlendirme ile ilgili güdüleyicilere sahip olmalarını beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla yöneticiler bu doğrultuda güdüleyicilere sahip olduklarında yüksek bir olasılıkla kazanç yönetimini uygulamaları ortaya çıkmaktadır (Ayarlıoğlu, 2007:87).

Yöneticileri kazanç yönetimi uygulamalarına yönelten temel amaç, agresif ve hileli finansal raporlama uygulamalarına başvurarak raporlanan dönem karını hedeflenen düzeylere ulaştırmaktır. Bu temel amaç yanında; hisse senedi piyasasını etkilemek, yönetici ücret ve primlerini artırmak, borçlanma maliyetlerini azaltmak ve piyasa düzenleyicilerinin müdahalelerinden kaçınmak maksatları ile de kazanç yönetimi uygulamaları olabilmektedir (Demir ve Bahadır, 2007:111).

Yöneticileri kazanç yönetimi uygulamalarına yönelten etkenler ve güdüleyiciler ile ilgili olarak çok sayıda çalışma yapılmış olup, bu çalışmaları inceleyen Fong (2006:85-91) tarafından güdüleyiciler beş başlık altında toplanmıştır. Bunlar:

- Sermaye Piyasası Güdüleyicileri
- Yönetim Ücret Sözleşmesi Güdüleyicileri
- Kredi Sözleşmeleri Güdüleyicileri

- Düzenlemelere Dayalı Güdeleyiciler
- Politik Maliyet Güdeleyicileri

Kazanç yönetimi uygulamalarına hangi koşullarda başvurulduğu ve yöneticileri bu uygulamalara yönelten güdeleyiciler aşağıdaki tabloda özet halinde gözlenmektedir:

Tablo 1: Kazanç Yönetimi: Koşullar ve Güdeleyiciler

Kazanç Yönetiminin Koşulları	Kazanç Yönetiminin Güdeleyicileri
Firmanın elde edeceği kar, tahminlerden düşüktür	Hisse senedi fiyatında düşüşten kaçınmak
İlk hisse senedi arzı için karı yükseltmek	Halka arzda hisse senedi fiyatını maksimize etmek
Firmanın elde edeceği kar yöneticilerin prim alacağı düzeyde değildir	Yöneticiler karları yöneterek, karların prim alabilecek düzeyde olmasını sağlarlar
Firmanın, kredi sözleşmelerindeki şartlara uymayan düzeyde kar elde etme olasılığı vardır.	Firma kar yönetimi yaparak kredi sözleşmesinin şartlarını karşılayan kar düzeylerini sağlar.
Firmanın elde edeceği kar düzeyi, yıllar itibariyle süregelen istikrarı bozacak düzeydedir.	Kar yönetimine başvurularak karlardaki istikrarsızlık ortadan kaldırılır.
Firmanın üst yönetim kadrosu yenilenmiştir	Yeni yöneticiler, kötü sonuçları eski yönetime yansıtarak geleceklerini garanti altına almak isterler
Geçmiş dönemlerde tahakkuk etmiş yüksek tutarlarda karşılıkların bulunması	Sonraki dönemlerde, şişirilmiş tahakkuklar tersine çevrilerek arzu edilen kar hedeflerine ulaşma sağlanır.

Kaynak: Mulfort ve Comiskey, 2002, s:61.

3. KAZANÇ YÖNETİMİ ve KURUMSAL YÖNETİM İLİŞKİSİ

Kurumsal yönetim, uygulama ve akademik araştırmalarda ilgi odağı olmuştur ve olmaktadır. Bu ilgi Enron, Worldcom, Aldelphia ve Parmalat gibi şirketlerce gerçekleştirilen korkunç finansal raporlama hilelerinin kamuoyuna yansması, kazançların benzeri görülmemiş bir şekilde yeniden ifade edilmesi ve şirket yönetimi tarafından kazançların aşık bir şekilde manipüle edilmesi karşısında daha da artmış ve yaygınlaşmıştır (Larkcher ve diğerleri, 2004; Krugman, 2002). Akademik araştırmalarda, yönetim zafiyeti ile finansal raporlama kalitesindeki zayıflık, kazanç manipülasyonu, hileli finansal tablolar ve zayıf iç kontroller arasında ilişkinin var olduğu saptanmıştır.

Literatür, kurumsal yönetim çevresinin zayıflığı ile kazanç yönetiminin genellikle yönetim zafiyetinden kaynaklandığını ortaya koymaktadır (Bhat ve diğerleri, 2006; Xie ve diğerleri, 2003; Klein, 2002; Dechow ve diğerleri, 1996).

Kurumsal Yönetim ile kazanç kalitesi arasındaki ilişki, aşağıda yer alan, beş boyut üzerinden ele alınmıştır.

- Kurumsal Yönetim Endeksi ve Kazanç Yönetimi

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlerin dahil edildiği endekstir. Endeksin amacı, hisse senetleri İMKB pazarlarında (Gözaltı pazarı ve C listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu “10” üzerinden “7” olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki şirketlerin derecelendirme notlarına, şirketlerin KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu)’daki açıklamalarından ulaşılabilir (http://www.imkg.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx, ET:18.07.2012). Endeksin hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde İMKB tarafından başlanmıştır.

Karamustafa vd. (2009) tarafından İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki 12 firma üzerinde Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı arasındaki ilişkiyi ölçmek üzere gerçekleştirilen çalışmada, endeks kapsamındaki firmaların performanslarında, endekse giriş sonrasında kısmen de olsa bir artış gözlemlendiği ortaya konulmuştur.

Kurumsal yönetim derecelendirme notu, şirketlerin pay ve menfaat sahiplerine verdikleri önemin, kamuyu zamanında ve doğru aydınlatma faaliyetlerinin, yönetim kurulunun faaliyetlerinin genel inandırıcılığı ve pay ve menfaat sahipleri ile ilişkiler hakkında bir görüşür (www.denetimnet.net/Pages/kurumsalyonetimendeksiileilgilibilgiler.aspx,ET:18.07.2012). Bu çerçevede verilmiş bir değerlendirme notunun, ilgili işletmede kurumsal yönetim uygulamalarının düzenli bir şekilde tatbik edildiğine işaret ettiğini söylemek yerinde olacaktır.

Buradan hareketle, kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalıştığımız çalışmada, kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğinin bir göstergesi olan İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiye bakmak yerinde olacaktır.

- Ortaklık Yapısı (Konsantrasyonu) ve Kazanç Yönetimi

Ortaklık konsantrasyonu, bir firmadaki büyük hissedar varlığının göstergesidir (Thomsen ve Pedersen, 2000). Bebchuk (1994)’e göre ortaklıktaki büyük hissedarın varlığı, küçük hissedarlar üzerindeki baskıyı artırmakta ve büyük hissedarları suistimallere yöneltme potansiyeli ile firma değerini olumsuz etkileyebilmektedir. Yüksek konsantrasyona sahip ortaklıklar, işletmelerdeki kazanç yönetimi uygulamalarını artırabilmektedir (Roodposthi ve Chashmi, 2011).

Ortaklıkta sahip olunan payın artması, yönetimde söz sahibi olmayı da beraberinde getirmektedir. İşletmede yüksek sermaye paylarına sahip ortak ya da ortakların bulunması, kazanç yönetimi uygulamalarının varlığına ya da boyutuna etki edebilecektir. Bu çerçevede işletmelerdeki ortaklık yapısını, yani ortaklık konsantrasyonunu tespit etmek ve bu yapının kurumsal yönetim ile ilişkisine bakmak faydalı olacaktır.

- Yönetim Kurullarının Genişliği (Üye Sayısı) ve Kazanç Yönetimi

Vekalet teorisine göre sahipler ile yönetenlerin ayrışması, sahiplerin çıkarları karşısında yönetsel çıkarların takibinde ayrılmaya yol açmaktadır (Jensen and Meckling, 1976). Bu bağlamda, yönetsel kararların gözlenmesi -hissedarların çıkarlarının korunması, güvenilir ve tam bir finansal raporlamanın güvence altına alınması noktasında- yönetim kurulu için bir zorunluluk haline gelmiştir (Fama and Jensen, 1983). Kazanç yönetimi, firmanın gerçek performansı hakkında yanlış bilgiler sunmak suretiyle finansal tablo kullanıcılarını yanılttığı için, yönetim kurulları kazanç yönetimi uygulamalarını kısıtlayıcı yönde bir gözetim rolü üstlenebilir. Birçok araştırmada, finansal raporlamanın kalitesinin artırılması noktasında yönetim kurullarının önemli bir rol oynadığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır (Hutchinson, Percy ve Erkurtoglu, 2008:242).

Yönetim kurulunun genişliğini ifade eden üye sayısı, yönetim kurulunun etkinliği üzerinde önemli bir faktör olmakla birlikte yönetim kurullarında bulunması gereken ideal üye sayısı ile ilgili henüz bir fikir birliği sağlanmamıştır (Zahra ve Pearce, 1989).

Yermack (1996) gibi dar yönetim kurullarının firma kontrolünde daha iyi sonuçlar verdiği ve yönetim kurulu sayısı arttıkça etkinliğin azaldığı yönünde tespit bulunanlar olduğu gibi, Evans (2001) gibi yönetim kurulu üye sayısı ile finansal bilgi kalitesi arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit eden araştırmacılar da vardır. Campos ve Wilson (2002) yönetim kurullarında bulunan üye sayısının ne çok geniş ne de çok dar tutulması gerektiğini belirtmiş ve üye sayısının 5 ile 9 arasında tutulduğu takdirde optimum durumun sağlanacağı yönünde görüş belirtmişlerdir.

Xie ve diğerleri (2003), geniş yönetim kurullarının ihtiyari tahakkukların düşük seviyelerde tutulmasında etkili olduğu ve geniş yönetim kurullarının, tahakkuk uygulamalarının gözetiminde, dar yönetim kurullarına göre daha etkin olduğunu ortaya çıkarmıştır.

- Yönetim Kurulu Başkanlığı ile Üst Yöneticilik Görevlerinin Aynı Kişide Birleşmesi ve Kazanç Yönetimi

Yönetim kurullarının kompozisyonu kurumsal yönetim mekanizması için kritik bir rol oynamaktadır. Klein (2002), yönetim kurulu bağımsızlığı ile olağandışı (anormal) tahakkuklar arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Yönetim kurulunun bağımsızlığında bir azalma olduğunda anormal tahakkuklarda büyük artışlar gözlenmekte, buna karşılık yönetim kurulunun bağımsızlığının artması ile birlikte anormal tahakkuklarda düşüşler gözlenmektedir.

Beasley (1996) ve Persons (2006)'a göre yönetim kurullarındaki bağımsız üyelerin sayısı arttıkça hileli finansal raporlama olasılığı azalmaktadır. Benzer şekilde Dechow vd. (1996) tarafından da yönetim kurullarında yöneticilerin ağırlığı arttıkça firmalardaki kazanç manipülasyonun arttığı belirtilmiştir.

Kurumsal yönetim literatüründe yönetim kurulu başkanı ile üst yöneticinin ayrı ya da aynı kişi olması noktası tartışmalı olup henüz bir fikir birliği sağlanamamıştır (Kouki vd.,2011). Bir bakış açısına göre başkan ile üst yöneticinin aynı kişi olması yönetim kurullarını daha etkin kılarken; Forker (1992)'a göre yönetim kurullarındaki üyelerin görev alanlarının farklılaşması, kontrollerin kalitesini artırmakta ve asimetrik

bilgi olasılığını azaltmaktadır. Bartov vd. (2001)'e göre başkan ile üst yöneticilik görevlerinin aynı kişide birleşmesi, zayıf kurumsal yönetime işaret etmektedir.

Buradan hareketle, kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalıştığımız çalışmada, yönetim kurulu başkanlığı ile üst yöneticilik görevlerinin aynı kişide birleşmesi/ayrılması durumu ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiye bakmak yerinde olacaktır.

- Denetim Kalitesi ve Kazanç Yönetimi

Kazanç yönetiminin boyutu üzerinde şirketin denetçisi de etkili olabilmektedir. Yüksek kalitede bir denetim, şirketin -finansal raporlama sürecinde- daha muhafazakar bir yaklaşım benimsemesini sağlayabilmektedir (McNichols ve Stubben, 2008). Piot ve Janin (2005)'e göre yüksek kalitede denetçilerle çalışan işletmelerin finansal raporları, kazançlarla ilgili daha kaliteli ve güvenilir bilgiler sunmaktadır. Denetim kalitesi yüksek olduğunda, şirket yönetimi tarafından yapılmış olası hata, hile ve usulsüzlüklerin tespiti ve ortaya konulması daha mümkün olmaktadır.

Lennox (1999)'a göre denetimin kalitesi ile denetçinin büyüklüğü arasında pozitif bir ilişki vardır. DeAngelo (1981) tarafından geliştirilen "itibar (reputation)" hipotezine göre; büyük denetçiler, itibarlarını kaybetmemek güdüsü ile, daha doğru denetim sonuçları sunmak gayretindedirler. Yine benzer şekilde Dye (1993) tarafında geliştirilen "derin cep (deep pocket)" hipotezine göre büyük denetçilerin -büyük servetlere sahip olmalarından ötürü- denetim süreçlerinde herhangi bir suiistimale ya da etkiye kapılma olasılığı diğer denetçilere göre daha düşüktür.

Denetim kalitesini ölçmek üzere yürütülmüş birçok çalışmada, denetim kalitesinin göstergesi olarak denetim firmasının boyutu ölçüt alınmış olup, Tandeoloo ve Vanstraelen (2008) e göre önceki çalışmalarda, 4 büyük denetim firması tarafından denetlenmiş olma ve bunların dışındaki denetim firmaları tarafından denetlenmiş olma ayrımı yapıldığı gözlenmiştir.

Bu çerçevede kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi tespit etmek üzere gerçekleştirilen çalışmamızda; kurumsal yönetimle ilgili şeffaflık, dürüstlük ve hesap verebilirlik ilkelerinin bir gereği olarak ilgililere doğru, güvenilir bilgi sunma adına gerçekleştirilen denetimin kalitesi ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin tespiti önem arz etmektedir. Denetim kalitesinin göstergesi olarak geçmiş literatürden esinlenerek çalışmada, 4 büyük denetçi tarafından denetleniyor olma ya da olmama çerçevesinde analizlere yer verilmiştir.

4. UYGULAMA

4.1. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Bu çalışmada kurumsal yönetim kalitesini temsil eden bazı değişkenler ile finansal tabloların güvenilirliğini temsil eden değişkenler (isteğe bağlı tahakkuk oranları) arasındaki ilişki incelenmektedir. Araştırma sonucunda, kurumsal yönetim kalitesini temsil eden bu değişkenler ile isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki ilişki, söz konusu uygulamaların etkilerini belirleme konusunda yardımcı olacaktır. Bu sayede finansal manipülasyonun önlenmesine katkı sağlanabileceği düşünülmektedir.

Araştırmanın kapsamını 2004-2009 yılları arasında süreklilik arz eden ve sağlıklı verilerine ulaşılabilen İMKB sanayi şirketleri oluşturmaktadır. Finansal tablolardaki

farklılıklar nedeniyle diğer sektörler analiz dışında bırakılmıştır. Araştırma kapsamındaki şirketlere ait veriler, İMKB web sitesi, Kamuyu Aydınlatma Platformu web sitesi ve şirketlerin kendi web sitelerindeki yatırımcı ilişkileri sayfalarından elde edilmiştir. Bu doğrultuda toplam 118 firma için sağlıklı veriler elde edilebilmiştir.

Araştırma kapsamında kurumsal yönetim kalitesini tespit etmek amacıyla kullanılan değişkenler ve test edilecek hipotezler aşağıda sunulmuştur:

- H1: Bir şirketin İMKB Kurumsal yönetim endeksi kapsamında yer alması firmanın kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler.
- H2: Ortaklık yapısı (konsantrasyonu) ile kazançların yönetilmesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.
- H3: Yönetim kurulunun büyüklüğü (üye sayısı), kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkilidir.
- H4: Yönetim Kurulu Başkanı ile CEO'nun aynı kişi ya da birinci dereceden akraba olması kazançların yönetilmesi üzerinde etkilidir.
- H5: Bir işletmenin 4 büyük denetçi tarafından denetlenmesi işletmelerde kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler.

Kurumsal yönetimin kalitesinin, kazançların yönetilmesi üzerindeki etkisinin belirlenmesi amacıyla belirlenen bu hipotezlerin test edilmesinde aşağıdaki modellerden yararlanılacaktır:

Model 1
$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 KYI_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPEX_{i,t} + u_{i,t}$
Model 2
$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CHS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPEX_{i,t} + u_{i,t}$
Model 3
$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BOARD_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPEX_{i,t} + u_{i,t}$
Model 4
$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPEX_{i,t} + u_{i,t}$
Model 5
$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BIG_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPEX_{i,t} + u_{i,t}$

Söz konusu modellerde yer alan değişkenlerin açıklamalarına aşağıda verilmiştir:

- NDA** : İsteğe Bağlı Tahakkuk Oranı,
- KYI** : İMKB Kurumsal yönetim endeksi kapsamındaki şirketlerin 1, diğerlerinin 0 olduğu kukla değişken,
- CHS** : %10'dan daha fazla paya sahip ortakların toplam paylarını gösteren ortaklık konsantrasyonu,
- BOARD** : Yönetim kurulundaki toplam üye sayısı,
- CEO** : Yönetim kurulu başkanının ve CEO'nun aynı kişi veya birinci dereceden akraba olması durumunda 1, diğer durumlarda 0 olan kukla değişken,
- BIG** : 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketler için 1 diğer

- durumlarda 0 olan kukla değişken,
SIZE : Toplam aktiflerin logaritması ile ölçülen büyüklük kontrol değişkeni,
LEV : Toplam yükümlülüklerin toplam aktiflere bölünmesi ile hesaplanan kontrol değişkeni,
CAPEX : İlgili dönemde fon kullanılarak duran varlıklara yapılan ilave yatırımı gösteren sermaye harcamalarının, toplam aktiflere bölünmesi ile hesaplanan kontrol değişkeni.

Buna göre ilk modelde kurumsal yönetim endeksinin kazanç yönetimi üzerinde etkisi olup olmadığı test edilecektir. İkinci modelde ise ortaklık konsantrasyonunun manipülasyon üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılacaktır. Üçüncü modelde yönetim kurulunun büyüklüğü ile manipülasyon ilişkisi belirlenmeye çalışılacaktır. Dördüncü modelde CEO bağımsızlığı ile kazanç yönetimi ilişkisi, beşinci modelde ise denetimin kalitesi ile kazanç yönetimi ilişkisi ortaya konulmaya çalışılacaktır.

Söz konusu modellerde üç adet kontrol değişkeni kullanılmıştır. Modellerde yer alan kontrol değişkenleri, literatürde sıklıkla kullanılan ve isteğe bağlı tahakkuklar üzerinde etkilerinin olduğu bilinen değişkenlerdir. Modellerde kullanılan ilk kontrol değişkeni, toplam aktiflerin doğal logaritmasını gösteren büyüklük (SIZE) değişkenidir. Kazanç yönetimi konusunda yapılan birçok çalışmada isteğe bağlı tahakkuklar ve firma büyüklüğü arasında bir ilişki aranmıştır (Bauwhede vd, 2003; Jeong ve Rho, 2004). Modelde kullanılan bir diğer kontrol değişkeni, toplam yükümlülük/toplam aktif oranını gösteren finansal kaldıraç oranıdır. Yine literatürde yüksek finansal kaldıraç oranlarına sahip firmaların, kredi verenleri etkilemek amacıyla manipülasyon yapma yoluna gidebileceklerini işaret eden bir çok çalışma mevcuttur (Beneish ve Pres, 1995; DeAngelo, DeAngelo ve Skinner, 1994). Kullanılan üçüncü kontrol değişkeni sermaye harcamalarının aktif toplamına bölünmesi ile bulunan CAPEX değişkenidir. Yatırım harcamalarının da tahakkuklar üzerindeki etkisi birçok çalışmada incelenmiştir. Zhang (2007) çalışmasında yatırımların ve büyümenin tahakkuklar üzerindeki etkisini ortaya koymuştur. McNichols ve Stubben (2008) kazanç yönetimi uygulamalarının yatırım kararları üzerindeki etkisini incelemiştir. Sonraki bölümde isteğe bağlı tahakkukların Düzeltilmiş Jones Modeli aracılığıyla nasıl elde edildiği belirtilecektir.

4.2. Kazanç Yönetiminin Tespiti ve Ölçümü

Kazanç yönetimi, muhasebe sürecine yapılan bazı müdahaleler ile gerçekleşmektedir ve muhasebe standartlarından kaynaklanan bazı esneklikler ile başarılmaktadır. Bu esneklikler çoğunlukla hesabi kazanç ve kayıplar gibi nakit giriş ya da çıkışı yaratmayan muhasebe tahakkuklarından kaynaklanmaktadır. Bu çerçevede kazanç yönetimini tespiti ve ölçümü üzerine literatür, tahakkuk etmiş kazançların yönetimine odaklanmıştır. Üretim işletmelerinin büyük çoğunluğu için, amortismanlar ve gerçekleşmiş ancak henüz tahsil edilmemiş olan kazançları gösteren ticari alacak hesapları örnek teşkil etmektedir. Kazanç yönetimi çalışmaları, en azından tahakkukların bir kısmının, firmanın mevcut performansını yansıtmaktan ziyade daha farklı amaçlar ile olabileceğini ve yönetimin takdiri ile gerçekleşebileceğini hipotez olarak ortaya koymuştur (Babalyan, 2004:14).

Akademisyenler tarafından –kazanç yönetiminin ölçümüne yönelik gerçekleştirilen birçok çalışmada, tahakkuklar (accruals) esas alınmış olup tahakkuklar çerçevesinde yöneticilerin kazançlar üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Araştırmada kazanç yönetimi uygulamalarını tespit etmek amacıyla ilk olarak Jones (1991) tarafından ortaya konulan ve daha sonra Dechow, Sloan, ve Sweeney (1995) tarafından geliştirilen ve literatürde "Düzeltilmiş Jones Modeli" olarak geçen model kullanılacaktır. Bu model yardımıyla analiz kapsamındaki şirketlerin isteğe bağlı tahakkukları, bir başka ifade ile kazançlarını çeşitli nedenlerle yönetip yönetmedikleri ya da manipülasyon yapıp yapmadıkları ortaya konulmaya çalışılacaktır.

Literatürde tahakkuklar büyük ölçüde kazanç yönetimi ölçütü olarak kullanılmaktadır. Bu tahakkuklar Bilanço yaklaşımı ve Nakit Akımı Yaklaşımı şeklinde adlandırılan iki yaklaşım kullanılarak hesaplanabilmektedir.

Bilanço yaklaşımına göre toplam tahakkuklar aşağıdaki formüle göre hesaplanabilir (Healey,1985, Jones,1991)

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta CASH_t - \Delta CL_t + \Delta STDEBT_t - DEP_t$$

Burada;

TA_t	: t yılındaki toplam tahakkukları
ΔCA_t	: t yılındaki dönen varlıklardaki değişimi
$\Delta CASH_t$: t yılındaki nakit ve nakit benzerlerindeki değişimi
ΔCL_t	: t yılındaki kısa süreli yükümlülüklerdeki değişimi
$\Delta STDEBT_t$: t yılındaki kısa süreli borçlardaki değişimi
DEP_t	: t yılındaki amortisman giderlerini göstermektedir.

Nakit akımı yaklaşımına göre ise toplam tahakkukları aşağıdaki şekilde hesaplamak mümkündür.

$$TA_t = NIBE_t - CFO_t$$

Burada;

$NIBE_t$: t dönemindeki olağanüstü kalemler öncesi net karı
CFO_t	: t dönemindeki esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarını göstermektedir.

Literatürde her iki yaklaşım da birçok yazar tarafından kullanılmıştır. Ancak bir çok çalışmada bilanço kalemleri ile yapılan tahakkuk tahminlerinin önemli ölçüm hatalarına yol açtığı kanıtlanmış ve tahakkukların, nakit akışlarından hesaplanması gerekliliği ileri sürülmüştür (AliShah vd., 2009:633). Birçok çalışmada, kazançların ölçümünde daha iyi sonuçlar vermesi bakımından, nakit akışları (amortismanların kazançlara ilave edildiği) kullanılmıştır. Kazançlar ile karşılaştırıldığında, nakit akışı ölçümleri genelde daha az değişkendir ve yöneticiler tarafından manipüle edilmesi daha güçtür (Chan vd, 2006:1046–1047). Bu nedenle, bu çalışmada, toplam tahakkukların hesaplanmasında Nakit Akım Tablosu yaklaşımı kullanılmıştır.

Tahakkuklar isteğe bağlı olan ve olmayan tahakkuklar şeklinde iki kısımdan oluşmaktadır. Toplam tahakkuklardan hareketle kazanç yönetimi ve manipülasyon ile ilgili yapılan çalışmalar temel olarak isteğe bağlı tahakkukların tespiti üzerinde

yoğunlaşmaktadır. Tek başına yeterli bilgi içermeyen toplam tahakkuklar, çeşitli yöntemler kullanılarak isteğe bağlı olan ve olmayan şeklinde iki kısma ayrılmaktadır.

$$\begin{aligned} TA_t &= DA_t + NDA_t \\ TA_t &= \text{Toplam tahakkuklar} \\ DA_t &= \text{İsteğe Bağlı Tahakkuklar} \\ NDA_t &= \text{İsteğe Bağlı olmayan Tahakkuklar} \end{aligned}$$

Bu amaçla isteğe bağlı tahakkukları hesaplayabilmek için önce toplam tahakkuklar tahmin edilmeye çalışılmaktadır. Tahmin edilen toplam tahakkuklar isteğe bağlı olmayan tahakkukların bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Jones'a (1991) göre satış hacmindeki veya bazı bilanço kalemlerindeki değişimlere göre bir işletmenin tahakkuk düzeyini tahmin etmek mümkündür. Bu amaçla Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından geliştirilen "Düzeltilmiş Jones Modeli" literatürde en çok kullanılan yöntemdir. Buna göre aşağıdaki regresyon eşitliğinden faydalanılarak olması gereken tahakkuk düzeyi bir başka ifade ile isteğe bağlı olmayan tahakkuklar hesaplanabilir.

$$\begin{aligned} \frac{TA_t}{A_{t-1}} &= \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right) \\ NDA &= \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right) \end{aligned}$$

Burada;

$$\begin{aligned} REV &= \text{Toplam Gelirler} \\ REC &= \text{Alacaklar} \\ PPE &= \text{Brüt Maddi Duran Varlıklar} \\ A_{t-1} &= \text{Bir Önceki Dönemin Toplam aktifi} \end{aligned}$$

Söz konusu modelden elde edilen parametrelerin ($\beta_1, \beta_2, \beta_3$) yerine konularak, olması gereken toplam tahakkuk düzeyi ile gerçekleşen tahakkuk düzeyi arasındaki farkın hesaplanması sonucunda elde edilen artık değerler (residuals), isteğe bağlı tahakkuk oranı verecektir. Bir başka ifade ile modelin tahmin hataları, kazançların yönetildiğinin göstergesi olan isteğe bağlı tahakkuk oranını gösterecektir. Bu ilişki aşağıdaki eşitliklerde gösterilmiştir.

$$\begin{aligned} \varepsilon_{it} &= \frac{TA_t}{A_{t-1}} - \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right) \\ NDA &= \frac{TA_t}{A_{t-1}} - \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right) \end{aligned}$$

Analiz kapsamında yukarıdaki regresyon denkleminin her yıl için tahmin edilmesi ile elde edilen artık değerler (residuals, kalıntı) toplamı sıfır olan ve negatif veya pozitif değerler alabilen rakamlardan oluşmaktadır. Bu sonuçlara göre, isteğe bağlı

tahakkukları gösteren hata terimlerinin negatif yönde olması, gelir azaltıcı manipülasyonun varlığını, isteğe bağlı tahakkukların pozitif yönde olması ise gelir arttırıcı manipülasyon yapıldığını göstermektedir (Jones, 1991). Bu çalışmada; manipülasyonunun nedeninden ziyade manipülasyonun varlığı ile ilgilenildiğinden, kurumsal yönetim kazanç yönetimi ilişkisini tespit etmek amacıyla, isteğe bağlı tahakkuklar mutlak değerleri alınarak analiz edilecektir. Çalışmanın sonraki bölümünde analiz sonuçlarına yer verilecektir.

4.3. Bulgular

Kurumsal yönetim kazanç kalitesi ilişkisinin tespiti amacıyla yapılan bu çalışmada, öncelikle Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak isteğe bağlı tahakkuk oranları hesaplanmıştır. Daha sonra bu oranların bağımlı değişken olduğu modeller aracılığıyla, bazı kurumsal yönetim ölçütleri ile isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki ilişki test edilmiştir. Modellerde kullanılan değişkenlere ait bazı tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

	Gözlem Sayısı	Ort.	St. Sapma
İsteğe Bağlı Tahakkuk Oranları (DA)			
Tüm Örneklem	590	0,116	0,237
KYİ Kapsamındaki Şirketler	50	0,094	0,10
KYİ Kapsamında Olmayan Şirketler	540	0,118	0,245
CEO = 1	67	0,13	0,30
CEO= 0	407	0,10	0,18
4 Büyük Denetçi Tarafından Denetlenen Şirketler	275	0,09	0,099
4 Büyük Denetçi Tarafından Denetlenmeyen Şirketler	315	0,143	0,32
BOARD	672	6,7	1,9
CHS (%)	592	65	17,3
SIZE	708	12,4	1,3
LEV	686	0,48	0,46
CAPEX	696	0,061	0,11

Buna göre isteğe bağlı tahakkukların mutlak değerini ifade eden DA değişkeninin ortalaması tüm örneklem için 0,11 olarak gerçekleşmiştir. İMKB kurumsal yönetim endeksi kapsamındaki şirketlerin ortalama isteğe bağlı tahakkukları ise 0,094 düzeyindedir. Kurumsal yönetim kapsamında olmayan şirketlerin ortalama isteğe bağlı tahakkukları ise 0,118 düzeyindedir. Ortalamalar arasında nispeten küçük fark olsa da standart sapmalar arasındaki fark oldukça fazladır (0,10–0,24). Yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun aynı kişi veya akraba olduğu şirketlerde isteğe bağlı tahakkuk oranı 0,13 diğer şirketlerde 0,10 düzeyindedir. 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketlerde ortalama isteğe bağlı tahakkuk oranı 0,09 diğer şirketlerde ise 0,143 düzeyindedir. Yine burada da tahakkukların standart sapmaları arasındaki fark dikkat

çekicidir. Örneklemdeki şirketlerin yönetim kurullarındaki ortalama üye sayısı 6,7'dir. Ortaklık konsantrasyonu ise ortalama %65 düzeyindedir. Yine örnekleme yer alan şirketlerin aktiflerinin doğal logaritması ortalama 12,4 düzeyinde iken, ortalama kaldıraç oranı 0,48 ortalama sermaye harcamaları oranı ise %6,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tablo 3: Regresyon Analizi Sonuçları

	MODEL 1	MODEL 2	MODEL 3	MODEL 4	MODEL 5
SABİT	0,333 (0,000)*	0,290 (0,000)*	0,287 (0,000)*	0,262 (0,000)*	0,275 (0,000)*
KYI	0,345 (0,095)				
CHS		0,0006 (0,875)			
BOARD			-0,005 (0,016)*		
CEO				-0,022 (0,243)	
BIG					-0,032 (0,024)*
SIZE	-0,026 (0,000)*	-0,228 (0,000)*	-0,0189 (0,000)*	-0,020 (0,000)*	-0,020 (0,000)*
LEV	0,034 (0,011)*	0,034 (0,013)*	0,03 (0,048)*	0,034 (0,009)*	0,031 (0,022)*
CAPEX	1,49 (0,000)*	1,42 (0,000)*	1,48 (0,000)*	1,45 (0,000)*	1,48 (0,000)*
F	20,72	10,99	20,40	10,31	21,14
Prob. F	(0,000)	(0,000)	(0,000)	(0,000)	(0,000)
Düzeltilmiş R ²	0,55	0,47	0,55	0,62	0,56

Not: * %5 Düzeyinde anlamlı

Tablo 3 regresyon analizi sonuçlarını göstermektedir. Tablodaki her bir hücrede üstte yer alan değer tahmin edilen katsayıyı, altta yer alan değer ise bu katsayının anlamlılık düzeyini vermektedir. Buna göre tüm modellerde SIZE, LEV ve CAPEX kontrol değişkenleri ile isteğe bağlı tahakkuklar arasında anlamlı bir ilişki mevcuttur. Ancak SIZE değişkeni isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki ilişki negatif, CAPEX ve LEV değişkenleri ile isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki ilişki ise pozitiftir. Bir başka ifade ile büyüklük artıkça isteğe bağlı tahakkuk oranı azalmakta, kaldıraç oranı ve sermaye harcamaları artıkça isteğe bağlı tahakkuk oranı birlikte artmaktadır.

Kurumsal yönetim manipülasyon ilişkisini test eden değişkenlerden sadece BIG ve BOARD değişkenleri anlamlı, KIY, CEO ve CHS değişkenleri anlamsızdır. Buna göre kurumsal yönetim endeksinde yer alma, CEO'nun bağımsızlığı ve ortaklık konsantrasyonu ile isteğe bağlı tahakkuklar ya da manipülasyon arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak denetim kalitesi hakkında ipucu veren, 4 büyük denetçi tarafından denetleniyor olmak ve yönetim kurulunun büyüklüğü değişkenleri ile isteğe bağlı tahakkuklar arasındaki negatif ve anlamlı bir ilişkinin varlığı, bu iki unsurun isteğe bağlı tahakkukları azaltıcı etkisine işaret etmektedir.

SONUÇ

Bu çalışmada İMKB'de faaliyet gösteren sanayi şirketlerinin 2004-2009 yılları arasındaki verileri kullanılarak kurumsal yönetim kazanç yönetimi ilişkisi araştırılmıştır. Bir başka ifade ile bu çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının manipülasyon üzerine etkisi incelenmiştir. Bu amaçla test edilen 5 hipotezin analiz sonuçlarına göre kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların, bu endekste yer almayan firmalara göre daha az manipülasyon yaptığını ileri sürmek mümkün değildir. Benzer şekilde İMKB örneğinde ortaklık konsantrasyonu ile manipülasyon arasında anlamlı bir ilişki mevcut değildir. CEO'ların yönetim kurulu başkanlarından bağımsız olması kazanç yönetimi uygulamalarını etkilememektedir.

Analiz sonuçlarına göre yönetim kurulunda yer alan üye sayısı arttıkça isteğe bağlı tahakkuk oranı azalmaktadır. 4 büyük denetçi tarafından denetlenen işletmelerde isteğe bağlı tahakkuk oranı daha az düzeylerde gerçekleşmektedir. Büyük oranda kurumsallaşmış, büyük işletmelerde yönetim kurulunda yer alan üye sayısı diğer firmalara göre daha fazladır. Bu işletmelerde isteğe bağlı tahakkuk oranı daha düşüktür. Benzer şekilde kurumsallaşmış işletmeler daha çok 4 büyük denetçi tarafından denetlenmektedir. Daha kaliteli bir denetime işaret eden 4 büyük denetim firması tarafından denetlenmiş olma, hipotezleri destekleyen nitelikte kazanç yönetimi uygulamalarını azaltmıştır.

Kontrol değişkenlerinden büyüklük ile isteğe bağlı tahakkuklar arasında ilişki negatiftir. Bu sonuç bu firmaların daha kurumsal yapıya sahip olmasından ayrıca sahip oldukları prestijden kaynaklanmaktadır. Kaldıraç oranı yüksek şirketlerde isteğe bağlı tahakkuk oranları aynı oranda yüksektir. Daha yüksek finansal kaldıraça sahip olan şirketler daha çok finansal manipülasyon yapma eğilimindedir. Yatırım harcamalarının çeşitli nedenlerle isteğe bağlı tahakkuklar üzerinde etkisi söz konusudur. Yatırım harcamaları ve büyüme beraberinde isteğe bağlı tahakkuklarda artışı getirmektedir.

KAYNAKÇA:

Aktan, C. (2006), Kurumsal Yönetim, *Kurumsal Şirket Yönetimi*, SPK Yayınları, Ankara.

Ali Shah, S.Z., Butt, S.A., Hasan, A. (2009), Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistan Listed Companies, *European Journal of Scientific Research*. 26(4):624–638

Ayarlıoğlu, M. A. (2007), Kar Yönetimi Uygulamaları ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Test Edilmesi, Doktora Tezi, Ankara.

Babalyan, L. (2004), Earning Management by Firms Applying International Financial Reporting Standards: Implications for Valuation, *Yayımlanmamış Doktora Tezi*, Fribourg (Switzerland).

Bartov, E., Gul, F. A. ve Tsui, J. S. L. (2001), Discretionary-accruals models and audit qualifications, *Journal of Accounting and Economics*, 30(3): 421-452.

Beasley, M. (1996), An Empirical Analysis of the Relation Between Board of Director Composition and Financial Statement Fraud, *The Accounting Review*, 71(4): 443-466.

Bauwhede, H.V., Willikens, M., ve Garemynck, A. (2003), Audit Firm Size, Public Ownership and Firms' Discretionary Accruals Management, *The International Journal of Accounting*, 38(1): 1-22.

Bebchuk, L. (1994), Efficient and inefficient sales of corporate control, *The Quarterly Journal of Economics*, 109: 957-994.

Beneish, M. D. ve Press, E. (1995), The Resolution of Technical Default, *The Accounting Review*, 70(2): 337-353.

Bhat, G., Hope O. ve Kang, T. (2006), "Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecast?", *Journal of Accounting and Finance*, 46:715-732.

Campos C.E., Newell.R.E., Wilson G., (2002), Corporate governance develops in emerging markets, *McKinsey On Finance*, s.15-18.

Chaganti, R. ve Damanpour, F. (1991), Institutional Ownership, Capital Structure and Firm Performance, *Strategic Management Journal*, 12: 479-491.

Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N., ve Lakonishok, J. (2006), Earnings Quality and Stock Returns, *Journal of Business*, 79(3):1041-1082.

Dalton, D. R., Catherine, M. D., Ellstrand, A. E. ve Johnson, J. J., Meta-Analytic Review of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance, *Strategic Management Journal*, 19: 269-290.

DeAngelo, H., DeAngelo, L.E., Skinner, D.J. (1994), Accounting Choice in Troubled Companies, *Journal of Accounting and Economics*, 17: 113-143.

DeAngelo, L. E. (1981), Auditor Size and Audit Quality, *Journal of Accounting and Economics*, 3(3):183-199.

Dechow, P. M. , Sloan, R. ve Sweeney, A. (1996), Causes and Consequences of Earnings Manipulations: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC, *Contemporary Accounting Research*, 13:1-36.

Dechow, P.M., Sloan, R.G., ve Sweeney, A.P., (1995), Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, 70(2):193-225.

Demir, V. ve Bahadır, O. (2007), Muhasebe Manipulasyonu-Yöntemler ve Teknikler, *İSMMM Mali Çözüm Dergisi*, 84.103-119.

Dye, R. A. (1993), Auditing Standards, Legal Liability, and Auditor Wealth, *The Journal of Political Economy*, 101(5): 887-914.

Fama, E. F. ve Jensen, M. C., (1983), Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.

Forker, J. J. (1992), Corporate Governance and Disclosure Quality, *Accounting and Business Research*, 22(86): 111-124.

- Freeman, R. E. ve Reed, D. L. (1983), Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance, *California Management Review*, 25: 88-106.
- Freeman, R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.
- Hatch, M. J., Irony and the Social Construction of Contradiction in the Humor of a Management Team, *Organization Science*, 8(3):275-288.
- Healy, P. M. ve Wahlen, J. M. (1999), A review of the earnings management literature and its implications for Standard setting, *Accounting Horizons*, 13(4):365-383.
- Healy, P. M. (1985), The Effects of Bonus Schemes on Accounting Decision, *Journal of Accounting and Economics*, 7:85-107.
- Hutchinson, M. R. , Percy, M. ve Erkurtoğlu, L. (2008), An investigation of the association between corporate governance, earnings management and the effect of governance reforms, *Accounting Research Journal*, 21(3):239-262.
- Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976), Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3:305-360.
- Jeong, S. W. ve Rho, J. (2004), Big Six Auditors and Audit Quality: The Korean Evidence, *The International Journal of Accounting*, 39: 175-196.
- Jones, J.J. (1991), Earnings Management During Import Relief Investigations, *Journal of Accounting Research*, 29(2):193-228
- Karamustafa, O., Varıcı, İ. Ve Er, B. (2009), Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar üzerinde Bir Uygulama, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17(1):100-119.
- Kaymaz, Ö., Alp, A. ve Aktaş, R. (2007), İyi Kurumsal Yönetim Yapıları ve Üç Temel Ayağı: İç Kontrol, Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları, *İMKB Dergisi*, 40:39-67.
- Klein, A. (2002), Audit Committee, board of director characteristics, and earnings management, *Journal of Accounting and economics*, 33(2):375-400.
- Koçel, T. (2005), *İşletme Yöneticiliği*, 11. Baskı, Arıkan, İstanbul.
- Kouki, M., Elkhaldi, A. , Atri, H. ve Soud, S. (2011), Does Corporate Governance Constrain Earnings Management? Evidence from US Firms, *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 35: 58-71.
- Krugman, P., (2002), The Great Divide, *The New York Times*, 29 January 2002.
- Küçüksozen, C. (2004), Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, *Doktora Tezi*, Ankara.
- Larcker, D., Richardson S. ve Tuna I. (2004), Does corporate governance really matter?, *Working paper*, The Wharton School
- Lennox, C. (1999), Are Large Auditors More Accurate Than Small Auditors?, *Accounting and Business Research*,. 29(3): 217-227.
- McNichols, M.R., ve Stubben, S.R. (2008), Does earnings management affect firms' investment decisions?, *The Accounting Review*, 83(6): 1571-1603.
- Monks, R. A.G. ve Minow, N. (2004), *Corporate Governance*, Third Edition, Blackwell, Oxford.

Mulford, C. ve Comiskey, E.E. (1996), *Financial Warnings*, John Wiley&Sons, New York.

Mulford, C. ve Comiskey, E.E. (2002), *The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices*, John Wiley&Sons, USA.

Öztürk, M.B. ve Demirgüneş K. (2008), Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19:395–411.

Piot, C. ve Janin, R. (2005), *Audit Quality and Earnings Management in France, Working Paper*.

Pulaşlı, H. (2003), *Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model: Corporate Governance*, Sözkese, Ankara.

Roodposthi, F. R. ve Chashmi, S. A. B. (2011), The impact of corporate governance mechanisms on earnings management, *African Journal of Business Management*, 5(11): 4143–4151.

SEC (1999), US Securities and Exchange Commission, *1999 Annual Report*, Washington.

Schipper, K. (1989), Commentary on Earnings Management, *Accounting Horizons*, 3(4):91–102.

Shleifer, A. ve Vishny, R. (1997), A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, 52(2):737-783.

Tandeloo, B. V. and Vanstraelen, A. (2008). Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market, *European Accounting Review*, 17(3): 447-469.

Thomsen S. ve Pedersen, T. (2000). Ownership structure and economic performance in the largest European companies , *Strategic Management Journal*, 21: 689-705.

Ülgen, H. ve Mirze S. K. (2007), *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, 4. Baskı, Arıkan, İstanbul.

Witt, B. ve Meyer, R., *Strategy Synthesis*, Thompson.

Xie, B., Davidson, N.W. and DaDalt, P. (2003), Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee, *Journal of Corporate Finance*, 9 (3): 295-316.

Yermack, D. (1996), Higher market valuation of a company with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, 40: 185–211.

Yıldırım, M. (2007), *Türkiye’de Kurumsal Yönetim ve Şirketlerin Finansal Performansları Üzerine Etkileri*, Yayınlanmamış Doktora Tezi.

Zahra, S. ve Pearce, J. (1989), Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, *Journal of Management*, 15(2):291-334.

Zhang, X. F. (2007), Accruals, investment, and the accrual anomaly, *The Accounting Review*, 82(5): 1333–1363.

<http://www.imkg.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx,ET:18.07.2012>

www.denetimnet.net/Pages/kurumsalyonetimendeksiileilgilibilgiler.aspx,ET:18.07.2012