



Denetim ücretlerinin faaliyet ve piyasa performansı açısından incelenmesi: Borsa İstanbul'dan kanıtlar

Metin Borak^{a*}, Ayşe Kaya^b

^aDr. Öğr. Üyesi, Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Adana, 01330, Türkiye, E-posta: mborak@cu.edu.tr. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8748-409X>

^bArş. Gör. Dr., Çukurova Üniversitesi, Kozan İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Adana, 01500, Türkiye, E-posta: akaya@cu.edu.tr. ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-6152-9043>

MAKALE BİLGİSİ

Geliş tarihi: 07.11.2025
Kabul tarihi: 25.01.2026
Çevrim içi kullanım
tarihi: 28.02.2026
Makale Türü: Araştırma
makalesi

Anahtar Kelimeler:
denetim ücretleri, firma
performansı, Tobin q,
faaliyet karlılığı

ÖZ

Bu çalışma 2020-2023 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren firmalar (139 finansal olmayan, 556 gözlem) için denetim ücretlerinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemektedir. Faaliyet karlılığı ve Tobin Q oranları sırasıyla firmanın faaliyet ve piyasa performansını ölçmek için kullanılmıştır. Ayrıca firma büyüklüğü, kaldıraç ve varlık yapıları kontrol değişkenler olarak kullanılmıştır. Havuzlanmış en küçük kareler, sabit etkiler ve rassal etkiler tahmin teknikleri kullanılarak elde edilen sonuçlara göre: (1) denetim ücretlerinin, hem faaliyet hem de piyasa performansı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi vardır. (2) firma büyüklüğünün her iki performans göstergesi üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır. (3) kaldıraç ve varlık yapısı oranlarının faaliyet performansı üzerindeki etkisi negatif ve anlamlıdır. (4) kaldıraç oranının piyasa performansı üzerindeki etkisi çoğunlukla anlamsız iken varlık yapısının piyasa performansı üzerindeki etkisi ise zayıftır. Bu bulgular, firmaların denetim hizmetlerine daha fazla harcama yapmaları, hem faaliyet performansları hem de piyasa performansları üzerinde olumsuz bir etki yarattığını ileri sürmektedir. Başka bir deyişle, çalışmanın örnekleminde yer alan firmaların denetim ücretleri ne kadar fazla olursa analiz döneminde bu firmaların hem muhasebe (faaliyet karlılığı) hem de piyasa performansları (Tobin Q) o kadar az olma eğilimindedir.

* Sorumlu yazar
Doi: <https://doi.org/10.30855/gjeb.2026.12.1.011>

An examination of audit fees in relation to operating and market performance: Evidence from Borsa Istanbul

ARTICLE INFO

Received: 07.11.2025

Accepted: 25.01.2026

Available online: 28.02.2026

Article type: Research article

Keywords:

audit fees, firm performance, Tobin q, operating profitability

ABSTRACT

This study investigates the impact of audit fees on firm performance for 139 non-financial companies (556 firm-year observations) quoted on Borsa Istanbul between 2020 and 2023. Operating profitability and Tobin's Q are employed as proxies for companies' operating and market performance, respectively. Firm size, leverage, and tangibility are included as control variables. Using pooled least squares, fixed effects, and random effects estimations, the study reveals that: (1) audit fees negatively and significantly affect both operating and market performance; (2) firm size positively and significantly affects both performance measures; (3) leverage and tangibility have negative and significant effects on operating performance; and (4) while leverage shows an insignificant effect on market performance, the effect of tangibility is marginally significant. Overall, the findings suggest that higher audit fees are associated with lower operating and market performance, implying that higher expenditures on audit services could be detrimental to firms' operating and market performance over the study period.

1. Giriş

Günümüz küresel ekonomisinde işletmelerin sürdürülebilirliği, piyasalarda rekabet avantajı elde etme yeteneği ve yatırımcı güvenini koruma becerisi, büyük ölçüde finansal raporlarının doğruluğu ve güvenilirliğine bağlıdır. Bu doğruluk ve güvenilirliğin sağlanmasında bağımsız denetim süreci kritik bir rol üstlenmektedir. Bağımsız denetim, işletme yönetimi ile paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltarak finansal raporlamanın güvenilirliğini artırmakta, böylece sermaye piyasalarının etkin işleyişine katkı sağlamaktadır. Denetim sürecinin kalitesini ve etkinliğini belirleyen en önemli unsurlardan biri ise denetim ücretidir.

Denetim ücreti, bir yandan denetim hizmetinin kapsamını ve kalitesini yansıtabilirken, diğer yandan firmanın büyüklüğü, faaliyet alanı, risk düzeyi ve kurumsal yönetim yapısı gibi unsurlardan da etkilenmektedir. Bu nedenle, denetim ücretinin firma performansı üzerindeki etkisi literatürde uzun süredir tartışılan bir konudur. Vekalet Teorisi (Jensen ve Meckling, 1976) ve Sinyal Teorisi (Spence, 1973) denetim ücretinin firma performansı ile olan ilişkisinin temelini açıklamaktadır. Vekalet teorisine göre, işletme sahipleri ile yöneticiler arasındaki çıkar çatışması, bilgi asimetrisini beraberinde getirmekte ve bu durumu azaltmak için bağımsız denetim mekanizmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çerçevede yüksek denetim ücretleri, daha kapsamlı ve kaliteli bir denetimi temsil ederek ajans maliyetlerini düşürebilir ve dolaylı olarak firma performansını artırabilir. Sinyal teorisine göre ise yüksek denetim ücretleri, piyasaya firmanın finansal raporlamaya verdiği önemi gösteren bir güven sinyali olarak algılanmaktadır.

Denetim ücretinin firma performansına etkisinin araştırılması, yalnızca teorik açıdan değil, uygulama açısından da önem taşımaktadır. Çünkü denetim ücreti, hem firma yönetimleri hem de yatırımcılar için bir sinyal unsuru niteliğindedir. Yönetimler açısından yüksek denetim ücreti, maliyet unsuru olarak değerlendirilebileceği gibi, uzun vadede sermaye maliyetini düşürme potansiyeline sahip bir yatırım olarak da görülebilir. Yatırımcılar açısından ise denetim ücretleri, finansal raporlamanın güvenilirliği hakkında dolaylı bir bilgi sunmaktadır. Bu nedenle, denetim ücretlerinin finansal performans üzerindeki etkisinin ortaya konulması, işletmelerin denetim stratejilerini şekillendirmede ve düzenleyici kurumların politika geliştirmelerinde yol gösterici olacaktır.

Ampirik literatürde denetim ücretleri ile finansal performans arasındaki ilişkinin yönü konusunda farklı bulgular elde edilmiştir. Bazı araştırmalar (Woodland, Reynolds ve Scholar 2003; Sayyar, Basiruddin, Rasid ve Elhabib, 2015; Serem, Fwamba ve Benedict, 2020) yüksek denetim ücretlerinin denetim kalitesini artırarak firma performansına pozitif katkı sağladığını ortaya koymuştur. Bu görüşe göre, yüksek denetim ücreti ödeyen firmalar daha nitelikli bir denetim hizmeti almakta, böylece finansal raporlamadaki hata ve hilelerin önüne geçerek yatırımcı güvenini pekiştirmektedir. Diğer taraftan bazı çalışmalar (Malhotra, Poteau ve Russel, 2015; Bakr, Ali ve Jameel, 2023) denetim ücretleri ile firma performansı arasında negatif veya istatistiksel olarak anlamlı olmayan ilişkiler bulmuştur. Bu bulgular, yüksek denetim ücretlerinin firmalar için maliyet yükü oluşturabileceğini ve kısa vadede finansal performans üzerinde olumsuz etkiler doğurabileceğini göstermektedir. Türkiye bağlamında yapılan çalışmalar da benzer şekilde farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Önder ve İrkörücü (2020), BIST 100 şirketleri üzerinde yaptıkları analizde denetim kalitesinin finansal performans üzerinde pozitif etkisi olduğunu, ancak denetim ücretinin anlamlı bir etkisinin bulunmadığını tespit etmişlerdir. Altunel ve Altay (2024) ise, Borsa İstanbul imalat sektöründe 2020–2022 dönemine ait verilerle denetim ücretini etkileyen faktörleri incelemiştir. Panel veri analizi sonuçlarına göre, firma büyüklüğü, kârlılık ve denetimi gerçekleştiren firmanın Dört Büyük olması denetim ücretini pozitif yönde etkilemektedir. Buna karşılık, firma karmaşıklığı değişkenlerinin anlamlı bir etkisi bulunmamıştır. Çalışma, Türkiye’de denetim ücretlerinin büyük ölçüde firma özellikleri ve denetim kalitesiyle belirlendiğini ortaya koymaktadır.

Bu çalışma, Türkiye’de faaliyet gösteren firmalar bağlamında denetim ücretlerinin firma performansı üzerindeki etkisini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Bu kapsamda, bağımsız denetim ücretlerinin, faaliyet ve piyasa performans göstergeleri olan faaliyet karlılığı ve Tobin Q üzerindeki etkileri incelenmektedir. Elde edilen bulgular, 2020-2023 yılları arasında Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren ve örneklem kapsamında yer alan firmaların denetim ücretlerinin, hem faaliyet hem de piyasa performansı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulguların, Türkiye sermaye piyasalarında denetim ücretleri ile firma performansı arasındaki ilişkinin daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. Literatür ve hipotezler

Denetim ücretleri, firmalar açısından yalnızca maliyet unsuru olarak değil, aynı zamanda finansal raporlama kalitesi ve firma performansı ile ilişkili stratejik bir değişken olarak da değerlendirilmektedir. Literatürde, denetim ücretlerinin belirlenmesinde firmaların büyüklüğü, faaliyet karmaşıklığı, finansal riskleri ve performans göstergeleri önemli rol oynamaktadır. Bu bağlamda, son yıllarda gerçekleştirilen birçok ampirik araştırma, denetim ücreti ile firma performansı arasındaki ilişkinin yönü konusunda bir uzlaşıya ulaşamamıştır. Elde edilen sonuçların ülkeye, piyasa yapısına ve kullanılan performans ölçütlerine göre farklılaştığı görülmektedir. Bir grup çalışma, denetim ücretlerinin denetim kalitesini artırarak firma performansını olumlu yönde etkilediğini ileri sürmektedir. Bu yaklaşım, daha yüksek denetim ücretlerinin daha fazla denetim çabası sağladığı varsayımına dayanmaktadır. Woodland ve diğerleri (2003), Aledvan, Yaseen ve Alkubisi (2015) ile Sayyar ve diğerleri (2015), denetim ücretleri aracılığıyla ölçülen denetim kalitesinin finansal performans göstergeleri (ROA, ROE, Tobin Q gibi) üzerinde pozitif etkiler yarattığını ortaya koymuştur. Benzer şekilde Serem ve diğerleri (2020), denetim ücretlerinin ROA ve ROE üzerinde olumlu ve anlamlı etkileri olduğunu bulmuştur. Bu bulgular, denetim ücretlerinin, firmaların finansal yönetim ve raporlama kalitesi üzerinde önemli bir rol oynadığını göstermektedir. Chan, Farrell, Healy ve Lee (2011) çalışmalarında, denetim ücreti tasarrufu sağlamak amacıyla denetçi değiştiren firmaların sonraki performansını incelemişlerdir. 1990–2005 yılları arasında ABD’de halka açık şirketleri kapsayan araştırmada, denetçi değişikliği ve denetim ücretindeki değişim, bağımsız değişken olarak kullanılmış; bağımlı değişken olarak firma performansı (ROA, ROE, Tobin’s Q) seçilmiştir. Araştırma bulguları, denetim ücretlerini optimize ederek (tasarruf sağlamak) yapılan denetçi değişikliklerinin firma performansını artırabileceğini göstermiştir. Bu sonuç, firmanın denetim maliyetlerini düşürerek tasarruf edilen kaynakları işletme faaliyetlerine veya yatırım projelerine aktarabilmesi ile açıklanmıştır. Böylece, optimal denetim ücreti stratejisi, firma performansını olumlu yönde etkileyebilmektedir. Çalışmada,

denetim ücretinin yalnızca maliyet unsuru değil, aynı zamanda firma performansını dolaylı olarak etkileyen stratejik bir faktör olduğu ortaya konulmuştur.

Buna karşılık bazı çalışmalarda denetim ücretleri ile firma performansı arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu çalışmalar, denetim ücretlerinin kısa vadede firmalar için maliyet baskısı yaratabileceğini ve karlılığı olumsuz etkileyebileceğini savunmaktadır. Sulong ve Nor (2010), Moutinho, Cerqueira ve Brandão (2012), Malhotra ve diğerleri (2015) ve Bakr ve diğerleri (2023), daha yüksek denetim ücretlerinin firma performansını düşürdüğünü gösteren bulgulara ortaya koymuştur. Sulong, Gardner, Hussin, Sanusi ve McGowan (2013), Malezya Borsası'nda işlem gören 82 firmanın 2007–2009 dönemi verilerini kullanarak, kaldırma, yönetici sahipliği ve denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Araştırmada bağımsız değişkenler olarak yönetici sahipliği (yöneticilerin sahip olduğu toplam hisse yüzdesi), denetim kalitesi (denetçilere ödenen toplam ücret) ve kaldırma oranı (toplam borç/toplam varlık) belirlenmiştir. Finansal performansın bağımlı değişkeni ise Tobin's Q ile ölçülmüştür. Veriler, çoklu doğrusal regresyon analizi ile değerlendirilmiş ve sonuçlar, bağımsız denetim kalitesinin firmaların finansal performansı üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğunu göstermiştir. Bu sonuçlar denetim ücretlerinin her koşulda değer artırıcı bir unsur olmadığını ve firma performansı üzerindeki etkisinin firmanın faaliyet gösterdiği ekonomik ve sektörel koşullar gibi faktörlere bağlı olarak değişebileceğini ortaya koymaktadır.

Diğer çalışmalar ise denetim ücretleri ile firma performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmadığını ileri sürmektedir. Nisansala ve Menike (2018), Ado, Rashid, Mustapha ve Ademola (2020) ile Enekwe, Nwoha ve Udeh (2020), denetim ücretleri ile firma performansı göstergeleri arasında sınırlı ve anlamsız bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur.

Türkiye'de konuya ilişkin yapılan çalışmalar sınırlı ve büyük ölçüde son yıllarda yoğunlaşmıştır. Bunun nedeni, denetim ücretlerine ilişkin verilerin Türkiye'de kamuya açık ve düzenli biçimde açıklanmasının yeni bir uygulama olmasıdır. Sınırlı sayıda yapılan bu çalışmalar incelendiğinde denetim ücretlerinin çoğunlukla denetim kalitesi çerçevesinde ele alındığı görülmektedir. Örneğin, Önder ve İrkörücü (2020) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, Borsa İstanbul (BIST) 100 endeksinde yer alan şirketlerin 2014–2018 yıllarına ait verileri kullanılarak bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada, bağımsız denetim kalitesini temsil eden değişkenler arasında denetim firması büyüklüğü, denetçi görev süresi ve denetim ücretleri yer alırken; firma performansı göstergesi olarak aktif kârlılığı (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) oranları kullanılmıştır. Elde edilen analiz sonuçlarına göre, denetim firmasının büyüklüğünün finansal performans üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Buna karşın, denetim ücretlerinin finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Bu bulgu, Türkiye'de denetim ücretlerinin çoğunlukla firma büyüklüğü, faaliyet hacmi ve yasal düzenlemelere dayalı olarak belirlendiği, dolayısıyla denetim kalitesini doğrudan yansıtmadığı şeklinde yorumlanmıştır.

Bazı çalışmalar ise denetim ücretleri üzerinde etkiye olabilecek faktörleri incelemektedir. Örneğin, Gündüz ve Gündüz (2025), Borsa İstanbul'da Ana Metal Sanayi sektöründe faaliyet gösteren 20 firmanın 2020–2024 yılları arasındaki verilerini panel veri regresyon analiziyle incelemişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, aktif kârlılık oranı ve firma büyüklüğünün denetim ücretleri üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etkisi olduğu, net kâr marjının ise negatif yönde etkili olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu, denetim ücretlerinin finansal performansla ilişkisini vekalet teorisi ve sinyal teorisi perspektifinden açıklamaktadır. Diğer taraftan çalışmada, özsermaye kârlılığının denetim ücretleri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etki yaratmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Literatürde denetim ücretleri ile firma performansı arasındaki ilişkiye dair bulguların tutarsız olması, bu ilişkinin ampirik olarak yeniden test edilmesini gerekli kılmaktadır. Bu doğrultuda, denetim ücretlerinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemek amacıyla aşağıdaki hipotezler geliştirilmiştir:

Hipotez 1: Bazı kontrol değişkenlerin varlığında denetim ücretleri ile muhasebe (faaliyet) performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Hipotez 2: Bazı kontrol değişkenlerin varlığında denetim ücretleri ile piyasa performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

3. Veri ve yöntem

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren firmaların denetim ücretlerinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemektir. Çalışmanın veri seti, 2020-2023 yılları arasında sürekli faaliyet gösteren 139 finansal olmayan firmaların verilerini kapsamaktadır. Banka, yatırım kuruluşları, sigorta şirketleri gibi finansal firmaların, bilanço yapılarının farklı olmasından dolayı çalışmanın örnekleminde çıkarılmıştır. Sonuç olarak örneklem seti 556 (139 firma * 4 yıl) gözlemden oluşmaktadır. Çalışmada kullanılan denetim ücretleri, firmaların yıllık faaliyet raporlarından elde edilirken diğer tüm değişkenlere ilişkin veriler (faaliyet karı, toplam varlıklar, piyasa değeri, toplam borçlar ve duran varlıklar) Finnet veri tabanından elde edilmiştir.

Bu çalışmanın bağımlı değişkeni firma performansıdır. Firma performansının hem muhasebe (faaliyet) hem de piyasa boyutunu yakalamak için iki değişken kullanılmıştır. Birinci değişken, faaliyet kârlılık oranıdır (FA). Bu değişken faaliyet karının toplam varlıklara bölünmesiyle elde edilmektedir (Moutinho, vd., 2012). İkinci değişken ise Tobin Q (TQ) oranıdır. Tobin Q oranı, bir firmanın piyasa değerini, varlıkların yenileme maliyetine göre hesaplanmaktadır (Tobin, 1969; Canbaş, Doğukanlı ve Düzakın, 2004). Bu değişken, firmanın piyasa değeri ile toplam borçlarının defter değerinin, toplam varlıkların defter değerine bölünmesiyle elde edilmektedir (Zeitun ve Tian, 2007; Bhagat ve Bolton, 2008; Bebchuk, Cohen ve Ferrell, 2009; Moutinho ve diğerleri, 2012; Martinez ve da Jesus Moraes, 2014). Bu oranın 1’den büyük olması firmanın piyasa değerinin varlık yenileme maliyetini aştığını ve yatırımcıların firmanın gelecekteki performansına güvendiği anlamına gelmektedir. Bu çalışmanın ana bağımsız değişkeni ise denetim ücretleri (DUCRET)’dir. Denetim ücretleri, firmanın mali yılda dış denetçisine denetim hizmetleri için ödediği toplam tutarı temsil etmektedir (Bliss, Gul, and Majid, 2011; Moutinho ve diğerleri, 2012; Martinez ve da Jesus Moraes, 2014). Denetim ücretleri yüksek değerler alabileceğinden bu tutarları normalleştirmek ve firmalar arasında karşılaştırmayı kolaylaştırmak için analizlerde doğal logaritmaları kullanılmıştır. Ayrıca firma performansı etkileyebilecek firmaya özgü özellikleri kontrol etmek için üç kontrol değişken kullanılmıştır. Birincisi firma büyüklüğü (BUY)’dür (Lin ve Chang, 2011; Işık ve Ersoy, 2021; Ronowah ve Seetanah, 2023). Firma büyüklüğü, firmanın piyasa değerinin doğal logaritması olarak hesaplanmıştır. İkincisi, Kaldıraç (KAL) oranıdır. Kaldıraç oranı, firmanın finansal riskini göstermektedir. Kaldıraç oranı hem firma performansını hem de denetçinin algısını da etkileyebilir. Bu oran; kısa vadeli borçların, uzun vadeli borçların ya da toplam borçların toplam varlıklara oranlanmasıyla elde edilebilir (Bebchuk ve diğerleri, 2009; Fosu, 2013; Martinez ve da Jesus Moraes, 2014; Le ve Phan, 2017; Ersoy, 2022; Boshnak, 2023). Bu çalışmada yaygın olarak kullanılan toplam borçların toplam varlıklara oranı kaldıraç göstergesi olarak kullanılmıştır. Son olarak firmanın varlık yapısı (VY) kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır (Margaritis ve Psillaki, 2007; Bandyopadhyay ve Barua, 2016; Mundi, 2024). Bu değişken ise firmanın duran varlıklarının toplam varlıklarına oranlanması ile elde edilmiştir. Bu çalışmada kullanılan değişkenler, Tablo 1’de özetlenmektedir.

Tablo 1

Çalışmada kullanılan değişkenler

Değişkenler	Kısaltma	Hesaplama
Tobin Q	TQ	$(\text{Piyasa değeri} + \text{toplam borçlar}) / \text{toplam varlıklar}$
Faaliyet karlılığı	FK	$\text{Faaliyet karları} / \text{toplam varlıklar}$
Denetim Ücreti	DUCRET	Denetçiye ödenen ücretlerin doğal logaritması
Firma Büyüklüğü	BUY	Piyasa değerinin doğal logaritması
Kaldıraç	KAL	$\text{Toplam borçlar} / \text{toplam varlıklar}$
Varlık Yapısı	VY	$\text{Duran varlıklar} / \text{toplam varlıklar}$

Çalışmanın amacına ve veri setine uygun olarak bu çalışmada panel veri analiz yöntemi kullanılmıştır. Panel veri analizi, birimlerin heterojenliğini dikkate alarak yatay kesit veya zaman serisi verilerinin kullanıldığı analizlere göre daha bilgilendirici sonuçlar, daha fazla

serbestlik derecesi, daha fazla verimlilik ve açıklayıcı değişkenler arasında daha az çoklu doğrusal bağlantı derecesi sağlamaktadır. Ayrıca sadece kesit ya da zaman serisi verilerinin yakalayamadığı etkileri belirlemek ve bunları ölçmek için de daha uygun bir yöntemdir (Baltagi, 2013). Dolayısıyla panel veri modelleriyle amaçlanan ilişkilerin tahmin edilmesine dayanan panel veri analizinde birim ya da zamana göre değişen değişkenler modele alınarak bunlar kontrol edilebilmektedir. Bu çalışmada denetim ücretleri ile firma performansı arasındaki ilişki aşağıdaki eşitlik yardımıyla incelenmektedir:

$$FP_{it} = \beta_0 + \beta_1 DUCRET_{it} + \beta_2 BUY_{it} + \beta_3 KAL_{it} + \beta_4 VY_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

FP_{it} , firmanın muhasebe (faaliyet karlılığı = faaliyet karı/toplam varlıklar) ve piyasa (Tobin Q = (piyasa değeri+toplam borçlar)/toplam varlıklar) performansını; $DUCRET_{it}$, firmanın denetim şirketlerine ödediği ücretleri (ödenen tutarların doğal logaritması); BUY_{it} , firmanın büyüklüğünü (piyasa değerinin doğal logaritması); KAL_{it} , kaldıraç (toplam borç/toplam varlıklar); VY_{it} , firmanın varlık yapısını (duran varlıklar/toplam varlıklar) göstermektedir. i alt indisi, yatay kesit boyutunu (bu çalışmada firma), t alt indisi ise zaman boyutunu (bu çalışmada yıl) ifade etmektedir.

Elde edilen tahminlerin güvenilirliğini artırmak ve tutarlı sonuçlar elde etmek için üç alternatif panel tahmin tekniği kullanılmıştır: havuzlanmış en küçük kareler (OLS), sabit etkiler (FE) ve rassal etkiler (RE). Havuzlanmış en küçük kareler modeli, tüm firmaların homojen olduğunu, sabit ve eğim parametrelerinin hem zaman hem de kesit birimlerine göre sabit olduğunu varsaymaktadır. Dolayısıyla bu yaklaşım, firmaya özgü etkileri göz ardı etmekte ve verileri tek büyük bir kesit olarak ele almaktadır. Kullanılan veride birim ve zaman etkileri yoksa bu yaklaşım iyi bir tahmin yöntemi olabilmektedir. Ancak panel veri analizinde firmalar heterojendir. Bu heterojenliği dikkate almamak, tahmini yapılan parametrelerin tutarsızlığına neden olmaktadır. Heterojenliği dikkate almanın bir yolu sabit ve eğim parametrelerinin heterojen olduğunu varsaymaktır (Tataoğlu, 2016). Bu durumdan kaynaklı ortaya çıkabilecek sorunların üstesinden gelebilmek için havuzlanmış en küçük kareler modelinde sonra sabit etkiler ve rassal etkiler tahmin teknikleri kullanılmıştır.

4. Araştırmanın bulguları

Tablo 2'nin Panel A kısmı, çalışmada kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenler ile ilgili özet istatistikleri göstermektedir. Faaliyet karlılığının (FK) ortalaması 0,081 iken standart sapması 0,098'dir. Minimum değeri -0,880 iken maksimum değeri ise 0,455'tir. Bu değerler, çalışmanın örnekleminde yer alan firmaların performanslarının çok yüksek olmadığını, kârlılık düzeylerinin firmalar arasında değiştiğini göstermektedir. Tobin Q (TQ)'nun ortalama değeri 2,372 iken standart sapması 3,829'dur. TQ değeri, 0,382 ile 61,577 arasında değişmektedir. Bu geniş aralık, firmalar arasında bu oran açısından heterojenlik olduğunu göstermektedir. Ayrıca örnekleme yer alan bazı firmalarda varlıkların yenileme maliyetlerinin, piyasa değerlerinden daha yüksek; bazılarında ise daha düşük olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla bu sonuçlar örnekleme yer alan bazı firmaların az değerlendirildiğini, bazılarının ise aşırı değerlendirildiği anlamına gelmektedir. Denetim ücretlerinin ($DUCRET$ = denetim ücretlerinin doğal logaritması) minimum değeri 9,952, maksimum değeri 20,840, ortalama değeri 12,841 ve standart sapması 1,549'dur. Denetim ücretlerine ilişkin temel değerler, denetim ücretlerinin firmalar arasında farklılık göstermekle birlikte aşırı uç değerlerin sınırlı olduğunu göstermektedir. Firma büyüklüğünün (BUY) ortalaması 21,602 iken standart sapması 1,695'dir. Kaldıraç (KAL) değişkeninin ortalaması ve standart sapması sırasıyla 0,510 ve 0,207'dir. Bu, örnekleme yer alan firmaların finansman ihtiyaçlarının yaklaşık yarısını borçla finanse ettiklerini göstermektedir. Varlık yapısı (VY) ise 0,470 ortalama ve 0,196 standart sapmaya sahiptir. Bu da analize dahil edilen firmaların toplam varlıklarının yaklaşık %48'nin duran varlıklardan oluştuğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 2

Tanımlayıcı istatistikler ve korelasyon katsayıları

	FK	TQ	DUCRET	BUY	KAL	VY
Panel A: Değişkenlere İlişkin Özet İstatistikler						
Ortalama	0,081	2,372	12,841	21,602	0,510	0,470
Standart sapma	0,098	3,829	1,549	1,695	0,207	0,196
Minimum	-0,880	0,382	9,952	17,711	0,055	0,015
Maksimum	0,455	61,577	20,840	26,342	1,076	0,947
Gözlem	556	556	556	556	556	556
Panel B: Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları						
FK	1	0,085**	-0,040	0,139***	-0,094**	-0,350***
TQ		1	-0,135***	0,086**	-0,064	-0,120***
DUCRET			1	0,688***	0,074*	0,160***
BUY				1	0,021	0,005
KAL					1	-0,310***
VY						1

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı katsayıları göstermektedir. FK, faaliyet karlılığı (faaliyet karı/toplam varlıklar); TQ, Tobin Q oranını [(piyasa değeri+toplam borçlar)/toplam varlıklar]; DUCRET, denetçilere ödenen denetim ücretlerinin doğal logaritmasını; BUY, firma büyüklüğünü (piyasa değerinin doğal logaritması); KAL, kaldıraç oranını (toplam borçlar/toplam varlıklar); VY, varlık yapısını (duran varlıklar/toplam varlıklar) göstermektedir.

Tablo 2'nin Panel B kısmı, çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarını göstermektedir. Denetim ücretleri (DUCRET) ile faaliyet karlılığı (FK) arasındaki korelasyon katsayısı (-0,040), negatif ve anlamsızdır. Diğer yandan denetim ücretleri ile Tobin Q arasındaki korelasyon katsayısı (-0,135) yine negatif ancak anlamlıdır (p-değeri <0,01). Bu durum, piyasa değerlemesi daha yüksek olan firmaların daha düşük denetim ücreti ödeme eğiliminde olduğunu göstermektedir. Firma büyüklüğü ile faaliyet karlılığı ve Tobin Q arasındaki katsayılar pozitif ve anlamlıdır (0,139 ve 0,086). Pozitif katsayılar, örnekleme yer alan büyük firmaların hem muhasebe hem de piyasa açısından daha iyi performans gösterdiği anlamına gelmektedir. Kaldıraç oranı (KAL) ile her iki performans göstergesi (faaliyet karlılığı ve Tobin Q) arasındaki korelasyon katsayıları negatiftir. KAL ile FK arasındaki katsayı anlamlı iken diğeri anlamsızdır. Benzer şekilde varlık yapısı ile performans göstergeleri arasındaki korelasyon katsayıları da negatif ve anlamlıdır. Bu katsayılar, riskli firmaların daha düşük performansla ilişkili olabileceğini göstermektedir.

Tablo 3, bağımlı değişkenin firmanın faaliyet performansı (faaliyet karlılığı) olduğu havuzlanmış EKK, sabit etkiler ve rassal etkiler modellerinin sonuçlarını göstermektedir. Bütün modellerde firma sayısı 139, gözlem sayısı 556 ve analiz yılları 2020-2023'tür. Denetim ücreti katsayısı (-0,007, -0,007 ve -0,008), üç modelde de negatif iken sabit etkiler modelinde anlamsız diğer modellerde ise %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Firma büyüklüğünün katsayısı, EKK ve rassal etkiler modelinde pozitif ve %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı iken sabit etkiler modelinde yine pozitif ancak %10 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Kaldıraç ve sermaye yapısı değişkenleri, tüm tahmin yöntemlerinde negatif ve anlamlıdır. Kaldıraç değişkeni sabit etkiler modelinde %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı iken diğer tahmin yöntemlerinde %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Varlık yapısı değişkeni ise tüm modellerde %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Tablo 3'te elde edilen katsayılar, Tablo 2'de yer alan korelasyon katsayıları ile uyumluluk göstermektedir. F-testleri ve Wald testi tüm modellerde anlamlı iken R² %15,2 ile %19,6 arasında değişmektedir.

Tablo 3

Regresyon sonuçları (bağımlı değişken = faaliyet karlılığı)

Değişkenler	EKK	Sabit Etkiler	Rassal Etkiler
DUCRET	-0,007** (0,003)	-0,007 (0,005)	-0,008** (0,004)
BUY	0,013*** (0,003)	0,012* (0,007)	0,012*** (0,004)
KAL	-0,102*** (0,019)	-0,090** (0,036)	-0,096*** (0,023)
VY	-0,200*** (0,021)	-0,352*** (0,044)	-0,235*** (0,026)
SABİT	0,040 (0,050)	0,115 (0,128)	0,088 (0,064)
F-testi	33,509***	19,499***	
Wald-testi			109,2***
R kare	0,196	0,159	0,152
F istatistiği (SE)		3,08***	
Breusch-Pagan (RE)			82,57***
Hausman		16,84***	16,84***
Firma sayısı		139	
Gözlem		556	
Zaman		2020-2023	

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı katsayıları; parantez içindeki değerler, standart hataları göstermektedir. FK, faaliyet karlılığı (faaliyet karı/toplam varlıklar); TQ, Tobin Q oranını [(piyasa değeri+toplam borçlar)/toplam varlıklar]; DUCRET, denetçilere ödenen denetim ücretlerini doğal logaritmasını; BUY, firma büyüklüğünü (piyasa değerinin doğal logaritması); KAL, kaldıraç oranını (toplam borçlar/toplam varlıklar); VY, varlık yapısını (duran varlıklar/toplam varlıklar) göstermektedir.

Tablo 4’de bağımlı değişkenin firmanın piyasa performansı diğer bir deyişle Tobin Q değişkeni olanı üç tahmin yönteminin (EKK, sabit etkiler ve rassal etkiler) sonuçlarını göstermektedir. Denetim ücreti katsayısı, EKK, sabit etkiler ve rassal etkiler modelinde sırasıyla -0,825, -1,144, ve -0,998’dir. Bu katsayıların hepsi %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Bu katsayılar, Tablo 3’teki katsayılarla yön açısından aynı iken anlamlılık düzeylerinde farklılık bulunmaktadır. Örneğin, denetim ücreti Tablo 3’te sabit etkiler modelinde anlamsız iken Tablo 4’te anlamlıdır. Ayrıca diğer modellerde (Tablo 3 EKK ve sabit etkiler) %5 düzeyinde anlamlı iken Tablo 4’te anlamlılığı artırmıştır (%1). Büyüklük katsayısı her üç modelde de pozitif ve %1 düzeyinde anlamlıdır. Büyüklük katsayısı Tablo 3’te sabit etkiler modelinde %5 düzeyinde anlamlı iken Tablo 4’te %1 düzeyinde anlamlıdır. EKK ve rassal etkiler modellerindeki anlamlılık düzeyleri her iki tabloda (3 ve 4) da aynıdır. Kaldıraç katsayısı, EKK modelinde negatif ve %10 düzeyinde anlamlı iken diğer modellerde negatif ancak anlamsızdır. Tablo 3’te sonuçlardan farklı olarak kaldıraç katsayısının iktisadi boyutu artmış ancak istatistiksel olarak anlamlılık düzeyleri değişmiştir. Tablo 3’te bu katsayılar anlamlı (%1 ve %5 düzeyinde) iken Tablo 4’te sadece EKK modelinde anlamlıdır. Varlık yapısının katsayısı tüm modellerde negatif ve anlamlıdır (%5 ve %10 düzeylerinde). Bu katsayılar Tablo 3’teki sonuçlarla karşılaştırıldığında işaretleri aynı kalırken anlamlılık düzeyleri düşmüştür. F-testleri ve Wald testi anlamlı iken R² %8,8 ile %10,2 arasında değişmektedir. Ayrıca firma sayıları (139), gözlem sayısı (556) ve analiz yılları (2020-2023) tüm modellerde aynıdır.

Tablo 4

Regresyon sonuçları (bağımlı değişken = Tobin q)

Değişkenler	EKK	Sabit Etkiler	Rassal Etkiler
DUCRET	-0,825*** (0,144)	-1,144*** (0,189)	-0,998*** (0,151)
BUY	0,718*** (0,128)	1,130*** (0,257)	0,858*** (0,161)
KAL	-1,374* (0,802)	-0,651 (1,318)	-1,069 (0,929)
VYAPI	-1,789** (0,865)	-2,880* (1,587)	-2,008* (1,071)
SABİT	-1,003 (2,096)	-5,668 (4,653)	-1,859 (2,738)
F-testi	13,366***	11,750***	
Wald-testi			56,84***
R kare	0,088	0,102	0,101
F istatistiği (SE)		4,95***	
Breusch-Pagan (RE)			201,62***
Hausman		3,37	3,37
Firma sayısı		139	
Gözlem		556	
Zaman		2020-2023	

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı katsayıları; parantez içindeki değerler, standart hataları göstermektedir. FK, faaliyet karlılığını (faaliyet karı/toplam varlıklar); TQ, Tobin Q oranını [(piyasa değeri+toplam borçlar)/toplam varlıklar]; DUCRET, denetçilere ödenen denetim ücretlerini doğal logaritmasını; BUY, firma büyüklüğünü (piyasa değerinin doğal logaritması); KAL, kaldıraç oranını (toplam borçlar/toplam varlıklar); VY, varlık yapısını (duran varlıklar/toplam varlıklar) göstermektedir.

Tablo 3 ve 4'teki sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde denetim ücretlerinin, firma faaliyet performansı ve piyasa performansı ile negatif yönde ilişkili olduğu görülmektedir. Diğer bir değişle firma performansındaki artışlar; denetim ücretlerindeki düşüşler, firma performansındaki azalışlar ise denetim ücretlerindeki artışlar ile ilişkilidir. Bu sonuçlar, bu çalışmanın işletme performansının (hem faaliyet ya da hem de piyasa) denetim firmalarına ödenen cari yıl ücretleriyle ilişkili olduğunu ileri süren hipotezlerinin geçerli olduğunu göstermektedir. Bu hipotezler, firmaların denetim hizmetlerine daha fazla harcama yapmaları, hem faaliyet performansları hem de piyasa performansları üzerinde olumsuz bir etki yarattığını ileri sürmektedir. Başka bir deyişle, çalışmanın örnekleminde yer alan firmaların denetim ücretleri ne kadar fazla olursa analiz döneminde bu firmaların hem muhasebe (faaliyet karlılığı) hem de piyasa performansları (Tobin Q) o kadar az olma eğilimindedir.

Firmanın finansal açıdan kötü bir durumda olması, denetçilerin bu firmaları daha riskli görmelerine neden olabilir. Daha riskli firmalar, denetim açısından daha fazla çaba gerektirebilir. Firma riski, firmanın denetlenmesi için gereken denetim saatini etkilemektedir (Bell, Landsman ve Shackelford, 2001). Örneğin, yüksek dava oranına sahip sektörlerde denetim ücretleri de daha yüksek olma eğilimindedir (Barron, Pratt ve Stice, 2001). Bu durum denetim firmalarının, firmalardan denetim hizmetlerinin karşılığında daha yüksek ücret talep etmeleri ile sonuçlanır. Dolayısıyla denetçiler için daha yüksek ücretler, daha düşük performans ile ilişkili olduğu söylenebilir. Bu çalışmanın bulguları, denetim ücretleri ile firma performansı arasında negatif bir ilişki bulan Moutinho ve diğerleri (2012), Sulong ve diğerleri (2013) ve Malhotra ve diğerleri (2015) çalışmamalarını desteklemektedir.

Kontrol değişkenlerine ilişkin sonuçlar, firma büyüklüğünün hem faaliyet performansı hem de piyasa performansı üzerinde pozitif bir etkisini olduğunu göstermektedir. Firmalar büyüdükçe, faaliyet kârlılıkları ve Tobin Q'ları artmaktadır. Firmaların kaldıraç ve varlık yapılarına ile ilgili bulgular ise kaldıraç oranı ve varlık yapısının firmanın faaliyet performansı üzerinde negatif bir etki yarattığını ortaya koymaktadır. Buna göre firmaların sermaye yapısı içinde borç oranı artıkça ve toplam varlıkları

için duran varlıkların miktarı artıkça faaliyet performansları düşmektedir. Ancak bu oranların firmanın piyasa performansı üzerindeki etkileri sınırlı kalmaktadır. Özellikle kaldıraç oranının piyasa performansı üzerinde etkisi genellikle anlamsız çıkmıştır. Varlık yapısının anlamlılık düzeyi ise düşmüştür.

5. Sonuç

Bu çalışma, 2020-2023 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren firmaların (finansallar hariç) denetim ücretleri ile performansları arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışmanın bağımlı değişkeni firma performansdır. Firma performansı hem faaliyet performansı hem de piyasa performansı açısından incelemek için iki değişken kullanılmıştır. Birincisi, faaliyet karlılığı oranıdır. Bu oran, firmanın faaliyet performansını ölçmek için kullanılmıştır. İkinci değişken ise Tobin Q oranıdır. Bu değişken ise firmanın piyasa performansını ölçmek için kullanılmıştır. Çalışmanın bağımlı değişkeni ise firmaların denetim hizmetleri için mali yıl içinde denetim firmalarına ödedikleri denetim ücretleridir. Ayrıca denetim ücretlerinin firma performansı üzerindeki etkisini daha net ortaya koymak için firma büyüklüğü, kaldıraç oranı ve firmaların varlık yapıları kontrol değişkenler olarak kullanılmıştır. Çalışmanın hipotezleri, denetim ücretlerinin firma performansı (faaliyet ve piyasa) üzerinde anlamlı bir etki olduğu şeklinde kurulmuştur. Bu hipotezleri test etmek için havuzlanmış en küçük kareler, sabit etkiler ve rassal etkiler tahmin yöntemleri kullanılmıştır.

Havuzlanmış EKK, sabit etkiler ve rassal etkiler teknikleri kullanılarak elde edilen bulgular, analiz döneminde denetim ücretlerinin hem faaliyet hem de piyasa performansı üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Denetim ücretleri ile performans arasındaki negatif yönlü bu ilişki, denetim ücretlerinin şirket riskinin bir göstergesi olabilmektedir. Daha yüksek denetim ücretleri ödeyen firmalar, daha riskli olabilir. Bundan dolayı riskli firmalar, denetim açısından daha fazla çaba gerektirebilir. Denetim ücretlerinin genellikle daha yüksek iş riskiyle ilişkili olduğunu ortaya koyan çalışmalar uyuşmaktadır. Kontrol değişkenlerinde olan büyüklük değişkeni, performansın her iki boyutuyla (faaliyet ve piyasa) da pozitif ve anlamlı bir ilişki göstermektedir. Buna karşılık, kaldıraç ve varlık yapısı faaliyet performansı ile negatif ilişkilidir. Bu, daha yüksek borç ve daha yüksek duran varlık oranının, faaliyet karlılığını kısıtlayabileceğini göstermektedir. Ancak piyasa performansı açısından kaldıraç oranı, EKK modelinde zayıf bir öneme sahipken diğer modellerde anlamsızdır. Dolayısıyla firma büyüklüğünün, faaliyet performansı üzerindeki etkisinin aksine piyasa performansı üzerindeki etkisinin güçlü olmadığı görülmektedir. Benzer şekilde varlık yapısının da piyasa performansı üzerindeki etkisi sınırlı kaldığı görülmektedir.

Gelecek çalışmalar, örneklem dönemini ve örneklemde yer alan firma sayısını genişleterek Türkiye'de konu ile yapılmış literatürü ve mevcut bulguları genişletebilir. Sektör ya da ülkeler bazında analizler yapılarak denetim ücretleri ile firma performansı arasındaki ilişkinin, ekonomi ve sektör özelliklerinden etkilenip etkilenmediği ortaya konulabilir. Ayrıca gelecek çalışmalar, denetim kalitesi ve denetçi firmanın büyüklüğü gibi denetçiye özgü özellikleri ya da kurumsal yönetim kalitesi ve sahiplik yapısı gibi firmaya özgü özellikleri dikkate alabilir. Böylelikle denetim ücretlerinin firma performansını nasıl etkilediği daha da net bir şekilde ortaya konulabilir.

Yazar beyanı

Araştırma ve yayın etiği beyanı

Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

Etik kurul onayı

Bu çalışma için etik kurul onayı gerekmemektedir.

Yazar katkıları

Yazarlar çalışmaya eşit oranda katkıda bulunmuştur.

Çıkar çatışması

Yazarlar açısından ya da üçüncü taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar çatışması bulunmamaktadır.

Destek beyanı

Bu çalışma için herhangi bir destek alınmamıştır.

Kaynakça

- Ado, A. B., Rashid, N., Mustapha, U. A., ve Ademola, L. S. (2020). The impact of audit quality on the financial performance of listed companies Nigeria. *Journal of Critical Reviews*, 7(9), 37–42. Doi: <http://dx.doi.org/10.31838/jcr.07.09.07>
- Aledvan, B. A., Yaseen, A. A. B., ve Alkubisi, A. (2015). The role of audit quality on the relationship between auditor's and financial performance quality of selected cement firms in Jordan. *International Journal of Business and Social Science*, 6(12), 138–146.
- Altunal, I., ve Altay, Z. C. (2024). Denetim ücreti üzerinde etkili olan faktörler: Borsa İstanbul imalat sektöründe bir araştırma. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi (ICAFR'23 Özel Sayısı)*, 111-127. Doi: <https://doi.org/10.17218/hititsbd.1391538>
- Bakr, D. J., Ali, S. H., ve Jameel, S. A. (2023). The role of audit fees in improving financial performance: A case study of eight selected commercial banks of Iraqi Stock Exchange over the period (2006–2020). *Journal of Duhok University*, 26(1), 634–645.
- Baltagi, B. H. (2013). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons Ltd.
- Bandyopadhyay, A. ve Barua, N. M. (2016). Factors determining capital structure and corporate performance in India: Studying the business cycle effects. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 61, 160-172. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2016.01.004>
- Barron, O., Pratt, J., ve Stice, J. D. (2001). Misstatement direction, litigation risk, and planned audit investment. *Journal of Accounting Research*, 39(3), 449-462. Doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.0002>
- Bebchuk, L., Cohen, A., ve Ferrell, A. (2009). What matters in corporate governance? *The Review of Financial Studies*, 22(2), 783-827. Doi: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn099>
- Bell, T. B., Landsman, W. R., ve Shackelford, D. A. (2001). Auditors' perceived business risk and audit fees: Analysis and evidence. *Journal of Accounting Research*, 39(1), 35-43. Doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00002>
- Bhagat, S., ve Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273.
- Bliss, M. A., Gul, F. A., ve Majid, A. (2011). Do political connections affect the role of independent audit committees and CEO duality? Some evidence from Malaysian audit pricing. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(2), 82-98. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2011.10.002>
- Boshnak, H. (2023). The impact of capital structure on firm performance: Evidence from Saudi-listed firms. *International Journal of Disclosure and Governance*, 20(1), 15-26. Doi: <https://doi.org/10.1057/s41310-022-00154-4>
- Canbaş, S., Doğukanlı, H., ve Düzakın, H. (2004). Tobin Q oranı ve günümüzde işletme kararları açısından önemi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2), 57-74.
- Chan, K. C., Farrell, B., Healy, P., ve Lee, P. (2011). Firm performance following auditor changes for audit fee savings. *Journal of Business & Economics Research*, 7(10), 17–26. Doi: <https://doi.org/10.19030/jber.v9i10.5949>.
- Eneke, C., Nwoha, C., ve Udeh, S. N. (2020). Effect of audit quality on financial performance of listed manufacturing firms in Nigeria (2006–2016). *Advance Journal of Management, Accounting and Finance*, 5(1), 1–12.
- Ersoy, E. (2022). An empirical study on the determinants of the capital structure in Turkish textile and apparel firms. *Sosyoekonomi*, 30(54), 199-213. Doi: <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2022.04.10>.
- Fosu, S. (2013). Capital structure, product market competition and firm performance: Evidence from South Africa. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 53(2), 140-151. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2013.02.004>.
- Gündüz, M., ve Gündüz, M. (2025). Sermaye yoğun sektörlerde denetim ücretleri ve finansal performans ilişkisi: BIST Ana Metal Sanayi sektörüne yönelik ampirik bir inceleme. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 25(76), 273–286. Doi: <https://doi.org/10.55322/mdbakis.1692982>.

- Işık, Ö. ve Ersoy, E. (2021). Determinants of capital structure: Empirical evidence from manufacturing firms listed on BIST. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 16(3), 842-855. Doi: <https://doi.org/10.17153/oguiibf.974459>.
- Jensen, M. C., ve Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. Doi: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Le, T.P.V. ve Phan, T.B.N. (2017). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 42, 710-726. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.012>.
- Lin, F.L. ve Chang, T. (2011). Does debt affect firm value in Taiwan? A panel threshold regression analysis. *Applied Economics*, 43(1), 117-128. Doi: <https://doi.org/10.1080/00036840802360310>.
- Malhotra, D. K., Poteau, R., ve Russel, P. (2015). An empirical examination of the relationship between audit fee and firm performance. *International Journal of Business, Accounting & Finance*, 9(2), 112-123.
- Margaritis, D. ve Psillaki, M. (2007). Capital structure and firm efficiency. *Journal of Business Finance and Accounting*, 34(9-10), 1447-1469. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2007.02056.x>.
- Martinez, A. L., ve da Jesus Moraes, A. (2014). Association between independent auditor fees and firm value: A study of Brazilian public companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(4), 442-450.
- Moutinho, V., Cerqueira, A., ve Brandão, E. (2012). *Audit Fees and Firm Performance*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2180020>
- Mundi, H.S. (2024). CEO social network, capital structure complexity and firm performance. *Review of Behavioral Finance*, 16(1), 96-111. Doi: <https://doi.org/10.1108/RBF-09-2022-0214>.
- Nisansala, K. A. N., ve Menike, L. M. C. S. (2018, December). Audit quality, earnings management and financial performance: Evidence from Colombo Stock Exchange. In *Proceedings of 7th International Conference of Sri Lanka Forum of University Economists* (pp. 93-103). Sri Lanka.
- Önder, Ş., ve 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. Doi: <https://doi.org/10.25095/mufad.710350>.
- Ronoowah, R.K. ve Seetanaah, B. (2023). The moderating and mediating effects of corporate governance and capital structure on firm performance: Empirical evidence from an emerging market. *Managerial Finance*, 49(9), 1377-1399. Doi: <https://doi.org/10.1108/MF-08-2022-0382>
- Sayyar, H., Basiruddin, R., Rasid, S. Z. A., ve Elhabib, M. A. (2015). The impact of audit quality on firm performance: Evidence from Malaysia. *Journal of Advanced Review on Scientific Research*, 10(1), 1-19.
- Serem, D., Fwamba, R., ve Benedict, A. (2020). Audit fees and financial performance of deposit taking Saccos in North Rift, Kenya. *International Journal of Innovation and Economic Development*, 6(5), 15-27.
- Spence, M. (1973). *Job market signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. Doi: <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sulong, Z., ve Nor, F. M. (2010). Corporate governance mechanisms and firm valuation in Malaysian listed firms: A panel data analysis. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 6(1), 1-18.
- Sulong, Z., Gardner, J. C., Hussin, A. H., Sanusi, Z. M., ve McGowan, C. B. (2013). Managerial ownership, leverage and audit quality impact on firm performance: Evidence from the Malaysian ACE Market. *Accounting & Taxation*, 5(1), 59-70.
- Tataoğlu, F. Y. (2016). *Panel veri ekonometrisi*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15-29. Doi: <https://doi.org/10.2307/1991374>.
- Woodland, A. M., Reynolds, J. K., ve Scholar, C. D. (2003). Restatements and audit quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 15, 55-79.
- Zeitun, R. ve Tian, G.G. (2007). Capital structure and corporate performance: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 1(4), 40-61. Doi: <https://doi.org/10.14453/aabfj.v1i4.3>