



**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DOKTORA
TEZİ**

**KAR YÖNETİMİ VE BORSA İSTANBUL
(BİST) ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE
AMPİRİK BİR ARAŞTIRMA**

HÜSEYİN YURDAKUL

İŞLETME ANABİLİM DALI

KASIM 2014



**KAR YÖNETİMİ VE BORSA İSTANBUL (BİST) ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE
AMPİRİK BİR ARAŞTIRMA**

Hüseyin YURDAKUL

**DOKTORA TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE-FİNANSMAN BİLİM DALI**

**GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

KASIM 2014

Hüseyin YURDAKUL tarafından hazırlanan “Kar Yönetimi ve Borsa İstanbul (BİST) Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Araştırma” adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ ile Gazi Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman: Prof. Dr. Hüseyin Kamil BÜYÜKMİRZA

İşletme Bölümü, Gazi Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum.

Başkan: Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN

Muhasebe ve Finansal Yönetim Bölümü, Başkent Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum.

Üye: Prof. Dr. Ahmet AKSOY

İşletme Bölümü, Gazi Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum.

Üye: Prof. Dr. Mustafa Ömer İPÇİ

İşletme Bölümü, Hacettepe Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum.

Üye: Prof. Dr. Metin Kamil ERCAN

İşletme Bölümü, Gazi Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum.

Tez Savunma Tarihi: 11/11/2014

Juri tarafından Kabul edilen bu tezin Doktora Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

Prof. Dr. Hikmet KAVRUK

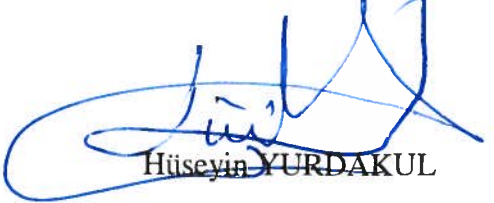
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.



Hüseyin YURDAKUL

11.11.2014

KAR YÖNETİMİ VE BORSA İSTANBUL (BİST) ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE
AMİRİK BİR ARAŞTIRMA
(Doktora Tezi)

Hüseyin YURDAKUL

GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Kasım 2014

ÖZET

Bu çalışmada, sermaye piyasalarında kamuyu aydınlatma sistemi kapsamında yatırımcıların bilgilendirilmesi amacıyla hazırlanıp, kamuya açıklanan finansal tabloların etkinliğini önemli ölçüde zedeleyen kar yönetimi (earnings management) ele alınmıştır. Finansal raporlama ile kar yönetiminin tanımı, nedenleri, amaçları ve teknikleri hakkında bilgi sunulmuştur. Ampirik araştırmada, Türkiye’de Borsa İstanbul (BİST) şirketleri için 2005 yılından itibaren zorunlu hale getirilen Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarının (UMS/UFRS), finansal tablolara kar yönetimi bakımından etkisi ile bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi üzerine etkisinin ölçümü amaçlanmıştır. Bu kapsamda, 165 borsa şirketinin ulusal standartların uygulandığı 1995-2002 dönemi finansal tablo verileri ile UMS/UFRS’nin uygulandığı 2005-2012 dönemi finansal tablo verileri, tahakkukları esas alan ve literatürde yaygın olarak kullanılan Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli ile bu modellerin performans düzeltmeleri versiyonları ihtiyari tahakkukların ölçümü amacıyla kullanılmıştır. Modellerde bağımlı değişken olarak kullanılan toplam tahakkuklar 1996-2002 dönemi için bilanço yaklaşımı; 2006-2012 dönemi için hem bilanço yaklaşımı hem de nakit akış yaklaşımı kapsamında hesaplanmıştır. Modellerin uygulanması sonucu bulunan ihtiyari tahakkuklar, UMS/UFRS’nin kar yönetimi üzerine etkisi ölçmek için dönemsel olarak hem orijinal değerleri hem de mutlak değerleri karşılaştırılmış ve UMS/UFRS’ye geçişle birlikte istatistiksel açıdan anlamlı olmak üzere ihtiyari tahakkukların azaldığı tespit edilmiştir. Kar yönetiminin yönüne ilişkin incelemede istatistiksel anlamda geçerli bir sonuca ulaşılmamıştır. Benzer şekilde bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi üzerine etkisinin tespiti amacıyla 4 büyük denetim ağına tabi bağımsız denetim firmaları ile bunların dışında kalan bağımsız denetim firmaları tarafından denetimleri yapılan şirketlerin ihtiyari tahakkukları incelenerek, 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketlerin daha az ihtiyari tahakkukları kullandıkları bulgularına ulaşılmıştır. Kar yönetiminin yönüne ilişkin yapılan incelemede ise, diğer denetim firmaları tarafından denetlenen şirketlerin hem karı artırıcı hem de karı azaltıcı yönde daha çok ihtiyari tahakkukları kullandıkları bulgularına ulaşılmıştır. Bu kapsamda, UMS/UFRS’ye geçişle birlikte borsa şirketlerinin daha az ihtiyari tahakkukları kullandıkları, finansal tablolarının kalitesinin arttığı; 4 büyük denetim firmalarının ihtiyari tahakkukları sınırlayarak finansal tablolarının kalitesine olumlu katkı yaptığı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Bilim Kodu : 1122

Anahtar Kelimeler : Kar yönetimi, finansal raporlama, UMS/UFRS, bağımsız denetim, tahakkuklar, ihtiyari tahakkuklar

Sayfa Adedi : 244

Danışman : Prof. Dr. Hüseyin Kamil BÜYÜKMİRZA

EARNINGS MANAGEMENT AND AN AMPIRICAL STUDY ON
BORSA ISTANBUL'S (BİST) COMPANIES
(Ph. D. Thesis)

Hüseyin YURDAKUL

GAZI UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
November 2014

ABSTRACT

This study examines the earnings management which significantly impairs the effectiveness of financial statements, prepared and announced to public in order to inform the investors in capital markets within the public disclosure system. The process of financial reporting, and the definition of earnings management, the causes, purposes and techniques are presented about. An empirical study on the earnings management aims at measuring the affects of International Accounting/Financial Reporting Standards (IAS/IFRS), mandatory for listed companies traded in Borsa İstanbul (BİST) in Turkey since 2005, on the earnings management, and the effects of independent audit quality on the earnings management. In this context, national accounting standards financial statement data for the 1995-2002 period of 165 listed companies, and the IAS/IFRS financial statements of the 2005-2012 period financial statements data have been applied to the Jones Models and these of performance adjusted versions in order to determine the discretionary accruals. The dependent variable of models, the total accruals, have been estimated for the period of 1996-2002 by employing balance sheet approach, and for the period of 2006-2012 by employing both balance sheet and cash flow approaches. In order to determine the effect of IAS/IFRS on the earnings management, the result of models, discretionary accruals, have been compared with both period in original values and absolute values. The results suggest that with the implementation of IAS/IFRS, there has been statistically significant decrease in discretionary accruals. The investigation on the direction of earnings management suggests that there is no statistically significant findings about it. Similarly, in order to determine the effect of independent audit quality on the earnings management, the discretionary accruals of companies audited by the audit firms belongs to Big-4 audit network and others have been compared. The results suggest that companies audited by Big-4 apply less discretionary accruals to manage earnings, as compared to other audit firms. The findings on the direction of earnings management for audits firms reveal that the companies audited by other audit firms apply both more earning-increasing and earnings-decreasing earnings management. In this context, with the transition to IAS/IFRS, listed companies apply less discretionary accruals and the quality of financial statement increases; Big 4 limits listed companies to employ discretionary accruals and make a positive contribute to the quality of financial statements.

Science Code : 1122

Key Words : Earnings management, financial reporting, ISA/IFRS, independent
audit, accruals, discretionary accruals

Page Number : 244

Supervisor : Prof. Dr. Hüseyin Kamil BÜYÜKMİRZA

TEŞEKKÜR

Çalışmalarım boyunca değerli yardım ve katkılarıyla beni yönlendiren, kıymetli tecrübelerinden faydalandığım başta tez danışmanım Prof. Dr. Hüseyin Kamil BÜYÜKMİRZA olmak üzere tez hazırlama komitesi üyeleri Prof. Dr. Ahmet AKSOY ve Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN'a; tezi anlatım bütünlüğü kapsamında revizyonunu yapan değerli üstadım Dr. İnci ELGİN'e; tez çalışmalarım sırasında her türlü fedakârlığı ve desteği gösteren çok değerli eşim Dilek YURDAKUL'a, çocuklarım Elif Ece ve Hacı Eren'e ve başta babam ve annem olmak üzere benim bugünlere gelmemde katkısı olan herkese teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ÇİZELGELERİN LİSTESİ.....	xii
ŞEKİLLERİN LİSTESİ.....	xiii
KISALTMALAR.....	xiv
1. GİRİŞ	1
2. FİNANSAL RAPORLAMA.....	7
2.1. Kamuyu Aydınlatma	7
2.2. Finansal Bilginin Sermaye Piyasalarındaki Önemi.....	8
2.3. Finansal Raporlama Ve Süreci.....	10
2.3.1. Finansal raporlama süreci.....	10
2.3.2. Finansal raporlama standartları	11
2.3.3. Bağımsız denetim	12
2.4. Finansal Tablolar.....	14
2.4.1. Finansal tabloların amacı.....	14
2.4.2. Finansal tabloların niteliksel özellikleri	15
2.4.3. Finansal tabloların unsurları	16
2.4.4. Finansal tablolara alınma.....	16
2.4.5. Finansal tablo unsurlarının değerlendirilmesi	17
2.4.6. Temel değerlendirme ölçütleri	18
2.5. Temel Finansal Tablolar.....	22

2.5.1. Finansal durum tablosu (Bilanço).....	22
2.5.2. Gelir tablosu (Finansal performans tablosu)	23
2.5.3. Nakit akış tablosu	23
2.5.4. Özkaynak değişim tablosu.....	24
2.6. Kar.....	24
2.6.1. Brüt kar	26
2.6.2. Esas faaliyet karı.....	26
2.6.3. Sürdürülen faaliyetler dönem karı	26
2.6.4. Durdurulan faaliyetler dönem karı	27
2.6.5. Dönem karı	27
3. KAR YÖNETİMİNİN TANIMI VE NEDENLERİ	29
3.1. Kar Yönetiminin Tanımı	29
3.2. Kar Yönetimine İlişkin Literatür.....	34
3.3. Kar Yönetiminin Nedenleri	37
3.3.1. Finansal raporlama standartları	38
3.3.2. Tahakkuk esası	41
3.3.3. Yönetim	44
3.3.4. Sahiplik yapısı	47
3.3.5. Bağımsız denetim	48
3.3.6. İç denetim	50
3.3.7. Denetimden sorumlu komite	52
3.3.8. Yetkili Otorite Denetimi.....	53
3.4. Kar Yönetimini Sınırlayan Etkenler.....	54
3.4.1. Finansal raporlama standartları	55
3.4.2. Tahakkuk esasının doğası.....	56

3.4.3. Etkin kurumsal yönetim ve sahiplik	57
3.4.4. Bağımsız denetim ve iç denetim.....	59
3.4.5. Yetkili otorite denetimi.....	60
3.4.6. Kar yönetimin tespiti halinde katlanılan maliyetler	61
3.4.7. Önceki kar yönetimi uygulamaları	63
3.4.8. Diğer etkenler	63
4. KAR YÖNETİMİNİN AMAÇLARI (MOTİVLERİ) VE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNE ETKİLERİ.....	65
4.1. Sermaye Piyasaları Kaynaklı Motivler	65
4.1.1. Kısa vadeli hisse fiyatlarını artırmak.....	66
4.1.2. İhraçlardan sağlanacak fonları artırmak	68
4.1.3. Kar beklentilerini karşılamak	73
4.1.4. Şirket ele geçirmelerindeki maliyetleri azaltmak veya artırmak	77
4.1.5. Fon sağlama maliyetlerini azaltmak	79
4.2. Sözleşmeye Dayalı Motivler	80
4.2.1. Yönetici ücretleri	81
4.2.2. Borçlanma sözleşmeleri.....	83
4.2.3. Çalışan ücretleri.....	85
4.2.4. Yöneticilerin iş güvenliği	87
4.2.5. Diğer ilgili taraflar	88
4.2.6. Vekalet savaşları.....	89
4.3. Düzenlemelere Uyum Kaynaklı Motivler	89
4.3.1. Sektör düzenlemeleri	90
4.3.2. Rekabet düzenlemeleri	91
4.3.3. Vergi düzenlemeleri	93
4.4. Yatırım Kararlarına Etkileri	94

4.4.1. Yatırımcı kararları	95
4.4.2. Şirket kararları	96
4.5. Kar Yönetiminin Sonuçları	97
5. KAR YÖNETİMİNİN YÖNTEM VE TEKNİKLERİ	101
5.1. Kar Yönetimi Stratejileri	101
5.2. Temel Kar Yönetimi Yöntemleri	102
5.2.1. Tahakkukların yönetimi.....	102
5.2.2. Faaliyetlerin yönetimi.....	104
5.2.3. Muhasebe politika ve tahminlerinin ihtiyari değiştirilmesi	106
5.2.4. Muhafazakâr muhasebe	108
5.2.5. Agresif muhasebe	109
5.2.6. Karın istikrarlı hale getirilmesi.....	111
5.2.7. Büyük temizlik muhasebesi.....	114
5.2.8. Yaratıcı muhasebe	116
5.2.9. Hileli finansal raporlama	118
5.3. Kar Yönetimi Teknikleri	120
5.4. Finansal Raporlama Standartları Kapsamındaki Teknikler	121
5.4.1. Tahakkukların yönetimine dayalı teknikler	121
5.4.2. Faaliyetlerin yönetimine dayalı teknikler	130
5.5. Finansal raporlama standartlarına aykırı teknikler.....	137
6. KAR YÖNETİMİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN MODELLER.....	145
6.1. Tahakkuk Esaslı Modeller.....	145
6.1.1. Jones modeli	147
6.1.2. Geliştirilmiş Jones modeli	150
6.1.3. Healy modeli.....	153

6.1.4. Dechow Kothari ve Watts modeli	156
6.1.5. Dechow ve Dichew modeli.....	157
6.1.6. DeAngelo modeli.....	158
6.1.7. Endüstri modeli.....	160
6.2. Karma Modeller	161
6.2.1. Roychowdhury modeli	161
6.2.1. Logit ve probit modeller	163
6.2.2. Beneish modeli (Probit model).....	164
6.2.3. Spathis Modeli (Logit Model)	167
6.2.3. Çok değişkenli modeller.....	168
7. BORSA ŞİRKETLERİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMA	171
7.1. Ampirik Çalışmanın Amacı	171
7.2. Ampirik Çalışmanın Modeli.....	176
7.3. Hipotezler	178
7.4. Ampirik Çalışmanın Kurgusu	180
7.5. Araştırma Verileri ve Kullanılan Modeller	182
7.5.1. Araştırma verileri.....	182
7.5.2. Modeller.....	184
7.5.3. Model sonuçları	187
7.5.4. Hipotezlerin testi.....	195
7.6. Çalışmaya İlişkin Sınırlamalar	204
8. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	207
KAYNAKLAR	215
EKLER.....	231
ÖZGEÇMİŞ	243

ÇİZELGELERİN LİSTESİ

Çizelge	Sayfa
Çizelge 6.1. Kar yönetimi stratejileri	154
Çizelge 7.1. Örneklem seçimi	183
Çizelge 7.2. Sektör ve pazar dağılımı	184
Çizelge 7.3. Model sonuçları	188
Çizelge 7.4. Toplam tahakkuklar ile ihtiyari tahakkuk korelasyon matriksi	190
Çizelge 7.5. Model değişkenlerine ilişkin korelasyon matriksi	191
Çizelge 7.6. Model değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistik verileri	192
Çizelge 7.7. Modellerin ihtiyari tahakkuklara ilişkin tanımlayıcı istatistik	193
Çizelge 7.8. İhtiyari tahakkukların mutlak değerine ilişkin tanımlayıcı istatistik	194
Çizelge 7.9. Dönemler karşılaştırması (Mutlak değerler).....	196
Çizelge 7.10. Tahakkukların dağılımı.....	196
Çizelge 7.11. Kar yönetiminin yönüne ilişkin karşılaştırma.....	197
Çizelge 7.12. İhtiyari tahakkukların bağımsız denetim dağılımı (Orijinal değerler).....	200
Çizelge 7.13. İhtiyari tahakkukların bağımsız denetim dağılımı (Mutlak değerler).....	201
Çizelge 7.14. Karı azaltıcı veya artırıcı ihtiyari tahakkuklar ve bağımsız denetim.....	203

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1. Sermaye piyasalarında bilgi arz ve talebi	8
Şekil 2.2. Finansal raporlama zinciri	11
Şekil 7.1. Ampirik çalışma modeli	177

KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış bazı kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklamalar
AAER	Accounting and Auditing Enforcement Release
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AO	Ağırlıklı Ortalama
BİAS	Borsa İstanbul A.Ş.
DOJ	Department of Justice (Adalet Bakanlığı)
EKK	En Küçük Kareler
FASB	Financial Accounting Standards Board
ITC	Uluslararası Ticaret Komitesi (International Trade Commission)
İGİÇ	İlk Giren İlk Çıkar
ROA	Varlıkların Getirisi (Return on Asset)
SEC	Menkul Kıymetler Komisyonu (Securities Exchange Comission)
SGİÇ	Son Giren İlk Çıkar
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
SSR	Sum of Squared Residul (Kalan Değerin Kareleri Toplamı)
TMS/IFRS	Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları
TTK	Türk Ticaret Kanunu
UDS	Uluslararası Denetim Standartları
UMS/IFRS	Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları
UMSK	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu

1. GİRİŞ

Sermaye piyasaları, bir ekonomideki kıt kaynakların etkin kullanımında uzun ve orta vadeli fon arz edenler (yatırımcılar) ile fon talep edenleri (şirketleri) bir araya getirerek, taraflar arasında doğrudan fon transferlerini, fon ihtiyacı olan şirketlerin sermaye piyasası araçları karşılığında, kredibilite ve finansal performansına uygun optimal sayılabilecek bir maliyetle fon toplamasını; fon fazlası olan yatırımcıların ise risk ve getiri tercih ve algılarına göre söz konusu fazla fonları optimal sayılabilecek bir getiri sağlayacak şekilde yatırımlara yönlendirmesini mümkün kılar. Sermaye piyasalarının etkin bir şekilde işleyerek istikrarlı bir gelişim göstermesi ve sağlıklı yatırım kararları kapsamında ekonomik kaynakların verimli kullanılması, aktif (karar verici) konumdaki yatırımcıların sermaye piyasası araçları ve bu araçları ihraç eden şirketler hakkında, özellikle finansal durum ve performansları olmak üzere, doğru ve yeterli bir şekilde bilgilendirilmeleri ile mümkündür. Bu bilgilendirmenin direğini ise sermaye piyasalarında kamuyu aydınlatma yaklaşımı kapsamında sunulan finansal tablolar oluşturur. Finansal tablolar, finansal raporlama sistemi içerisinde belirli finansal raporlama standartlarına göre üretilen ve gerektiğinde bağımsız denetimden geçirilerek gerek ilk ihraçlarda izahname ekinde, gerekse daha sonraki dönemlerde periyodik olarak kamuya açıklanır.

Sermaye piyasalarında, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının elde edilebilir tüm bilgileri içerecek şekilde belirlendiği varsayılır. İdeal piyasada fiyatlar kaynakların dağılımı için doğru sinyallerdir ve fiyatların elde edilebilir tüm bilgileri yansıttığı etkin piyasalarda, fiyatlar şirketler için yatırım ve üretim kararlarını, yatırımcılar için ise yatırım araçlarının seçimine ilişkin yatırım kararlarının verilmesini sağlayan sinyallerdir (Küçüksözen, 2005: 10). Yatırımcılar, yatırım kararlarını sermaye piyasası aracına yatırım yapılan şirkete yönelik gelecekteki nakit oluşturma yeteneği ile net nakit girişlerinin tutarına, zamanlamasına ve belirsizliğine ilişkin yaptıkları değerlendirmelere göre oluştururlar. Bir şirketin değerinin belirlenmesi, borçlarının anapara ve faiz ödemelerini yapması, ortaklarına kar payı dağıtması ve çalışanlarına ve diğer ilgili taraflara olan yükümlülüklerini yerine getirmesi faaliyetlerden elde edeceği nakit akışlarına bağlıdır.

Finans teorisi kapsamında, bir şirketin değeri o şirketin gelecekte yaratacağı nakit akışlarının, şirketin risk durumuna göre tespit edilen bir iskonto oranı ile bugüne

indirilmesi sonucu tespit edilir. Gelecekte yaratılacak nakit akışlarına ilişkin en kapsamlı bilgiyi finansal performansı temel verisi olan dönem karı sunar. Dönem karı ise hem söz konusu fiyatlamayı belirleyen temel etken hem de şirketin yatırımcılar da dahil tüm ilgili tarafların beklenti ve yükümlülüklerini karşılaması bakımından büyük önem taşır. Diğer taraftan, şirketlerin yarattığı değerın paylaşılmasında, sağladıkları katkılar nedeniyle ilgili tarafların menfaatlerinin farklılaşması, bu bölümünde her ilgili tarafın kendi payını maksimum kılma ve güvence altına alma güdüsü beraberinde vekalet sorununun¹ çözülmesi ve işlem maliyetlerinin azaltılması² için yazılı (kredi sözleşmesi gibi) veya zımni (yönetici hissedar arasındaki şirket değerinin artırılmasına yönelik beklentiyi içeren sözleşme gibi) olarak yapılan veya kurulan sözleşmelerde özellikle dönem karı olmak üzere finansal verilerin kullanılmasını gerektirmiştir. Bu durumda, söz konusu sözleşmelerin etkin işlemesi vasıtasıyla yaratılan değerın taraflar arasında adil dağıtılması; diğer bir deyişle sermaye piyasalarının etkin işlemesi ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması bakımından finansal performansın gerçeğe uygun sunumunu önemli kılmıştır. Bu kapsamda, doğru kararlar ekonomik kaynakların doğru tahsisini sağlayarak ekonomik kalkınmayı mümkün kılarken, yanlış kararlar ekonomik kaynakların verimsiz kullanılarak ekonomik büyümenin yavaşlamasına yol açmaktadır.

Şirketlerin mevcut finansal durum ve performansı ile gelecekte gelir yaratma kapasitesine ilişkin önemli finansal bilgiler sunan finansal tablolar, muhasebe sistemi içerisinde finansal raporlama standartları kapsamında şirket yönetimlerince hazırlanarak, yatırımcıların yanında diğer ilgililer tarafından kullanılmak üzere sunulur. Finansal tablolarda sunulan finansal performansa ilişkin bilgiler, sermaye piyasalarında hem fiyatlamada hem de kaynak dağılımında, şirket paylarının değerinin tespiti ve şirket ile diğer ilgili taraflar arasındaki sözleşmelere konu olması, şirket ve finansal tablo hazırlayan yöneticiler ile finansal tabloları kullanan başta yatırımcılar olmak üzere tüm ilgili tarafların menfaatlerinin çatışmasına (conflict of interest) ve bunun doğal sonucu olarak yönetim tarafından gerek finansal raporlama standartlarının sunduğu esneklikler kapsamında finansal raporlama standartları içerisinde gerekse finansal raporlama standartlarına aykırı

¹ Vekalet sorunu, yönetici ve diğer ilgili tarafların, şirket değerini maksimum yapmak yerine, kendi menfaatlerini maksimum yapma amacıyla hareket etmeleri nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

² Bu sözleşmeler (kredi sözleşmeleri, yönetici ücretlerine ilişkin sözleşmeler, iş sözleşmeleri ve maliyet artı kar sözleşmeleri gibi) yoluyla, yöneticiler gibi şirketin ilgili taraflarının menfaatlerini, yatırımcıların (hissedarlar gibi) menfaatleri ile ilişkilendirerek, çalışmalarının şirket değerinin maksimum kılınması hedeflenmektedir.

olarak finansal raporlama standartları dışına çıkılarak, manipüle edilerek olduğundan farklı gösterilebilmektedir. Kar tutarlarının şirketin hem yarattığı kaynakların dağılımında hem de faaliyetlerinin gözetiminde önemli rol oynaması, karın yöneticiler tarafından yönetilmesine güçlü teşvikler sunmaktadır. Diğer taraftan, kar tutarlarının, özellikle yatırımcı ve analistler tarafından kısa vadeli hisse fiyatlarının tespiti ile borç sözleşmesi koşulları ve yönetici ücretlerinin tespiti için esas alınması, yöneticilere hisse fiyatlarını etkilemek, yönetici ücretlerini artırmak ve borçlanma sözleşmesi koşullarını sağlamak amacıyla karın manipüle edilmesine teşvik sağlamaktadır. Raporlanan kar tutarının manipülasyona uğraması ise kar yönetimi olgusunu ortaya çıkarmıştır. Kar yönetimi olgusunun temelinde, “Gerçek ekonomik performans nasıl raporlanır?”dan ziyade “İstenilen finansal performans nasıl raporlanır?” sorusu yer alır. Kar yönetimin amaçları arasında; hisse fiyatlarını artırmak, analistlerin kar tahminlerini karşılamak, yöneticilerin yaptıkları tahminlere ulaşmak, istikrarlı bir kar izlenimi yaratmak, borçlanma sözleşme şartlarını sağlamak, yönetici ücret ve primlerini artırmak, devlet yardımlarından faydalanmak, haksız rekabet düzenlemelerinden kaçınmak gibi ekonomik ve hukuki motivleri sayabilir.

Kâr yönetimi, bir şirketin finansal performansının temel göstergesi olan karın olduğundan farklı göstermek amaç ve niyetiyle finansal raporlama standartlarının tanıdığı esneklikler ve/veya bu standartların kapsamının dışına çıkılarak finansal raporlama sürecine yapılan müdahaleleri kapsar. Kar yönetimi uygulamaları, başta yatırımcılar olmak üzere finansal bilgi kullanıcılarının şirketlerin finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkındaki algılarını etkilemeye yöneliktir. Bu algı etkilemede, geleceğe dönük finansal performansın genellikle iyi olacağını ilişkin izlenim yaratılarak, hisselerle olan talepleri artırmak temel hedeftir. Ayrıca şirketin kredibilitesini iyileştirmek, kaynak maliyetlerini azaltmak ve yöneticilerin elde ettikleri primleri artırmak ile büyük şirketler için yoğun düzenleme ve vergiler gibi politik maliyetlerin azaltılması da temel hedeflerdendir.

Yöneticiler kar yönetimi uygulamaları ile, şirket ile toplum, şirket ile kaynak sağlayıcılar veya şirket ile yöneticileri arasındaki refah transferini şekillendirecek işlemlerde bulunurlar. Anılan işlemlerden, şirket ile yöneticiler dışındakiler genellikle refah transferinin şirket tarafına olmasını sağlar. Bu kapsamda kar yönetiminin amacının şirket ile ilişkili tarafları arasındaki refah transferlerini etkilemek olduğu söylenebilir (Breton ve Stolowy, 2000). Bu durumda, kar yönetimi uygulamalarının bir kısmı şirket menfaatine

olması (yüksek hisse fiyatı, düşük vergi ödemesi, düşük borçlanma maliyeti, düşük rekabet) nedeniyle şirket için kar yönetimi uygulamaları; bir kısmı ise yöneticilerin menfaatine olması (yüksek primler, iş güvenliği) nedeniyle şirkete karşı kar yönetimi uygulamaları olarak adlandırılabilir (Lev, 2003).

Kar yönetimi uygulamaları, kaynak kullanımına ilişkin karar vericilere yanlış sinyaller verir. Bu kapsamda, özellikle yatırımcıların, şirketlerin finansal performansına ilişkin yanlış algıları, yanlış yatırım kararları ile sonuçlanır. Bu durum, ekonomik kaynakların etkin kullanımının engellenmesi ve ekonomik kalkınmanın yavaşlaması şeklinde kendini gösterir. Yanlış yatırım kararları beraberinde ekonomik zararları ve sermaye piyasalarına olan güvenin sarsılmasını getirir. Kar yönetimi uygulamaları nedeniyle, dünyanın birçok ülkesinde yatırımcılar zarara uğramakta ve ekonomik kaynaklar verimsiz kullanılmaktadır. Nitekim dünyanın en büyük sermaye piyasalarına sahip, piyasa mekanizmasının en iyi işlediği Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) yaşanan şirket skandalları farklı isimler ile adlandırılan kar yönetimi uygulamaları sonucu ortaya çıkmış ve yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenini önemli ölçüde zedelemiştir.

Bu kapsamda, yukarıdaki açıklamalarda görüldüğü üzere, sermaye piyasalarında yatırımcıların doğru kararlar vermeleri, bunun neticesinde ekonomik kaynakların etkin dağılımının sağlanması için yatırımcılara sunulan özellikle finansal performansa ilişkin bilgiler olmak üzere tüm finansal bilgilerin tam, doğru ve gerçeğe uygun sunulması esastır. Şirketler tarafından, finansal performansın olduğundan farklı gösterilmesine yönelik kâr yönetimi ise söz konusu esas zedeleyen, yatırımcılara hatalı, eksik veya hileli, diğer bir deyişle mevcut veya gelecekteki finansal performansı olduğundan farklı gösteren, bilgi sunulmasına yol açar. Bu nedenle, sermaye piyasalarının etkin işleyişini bozan kar yönetiminin amaç, neden ve yöntemlerinin bilinmesi, sağlıklı yatırım kararları verilmesi ve sermaye piyasalarının etkin bir şekilde düzenlenmesi ve denetlenmesi bakımından önem taşır.

Bu önem kar yönetimini, hem düzenleyici otoriteler, analistler, yatırımcılar ve uygulayıcılar hem de akademisyenler açısından önemli finansal raporlama konusu yapmıştır. Düzenleyici otoriteler, gerek finansal raporlama standartlarının oluşturulması gerekse uygulamasının sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinde, şirketlerin finansal performanslarının gerçeğe uygun bir şekilde sunumunda kar yönetimini, sistemi bozan

önemli bir husus olarak görür. Analistler açısından finansal performansa ilişkin yaptıkları tahminleri gerçekliği; yatırımcılar açısından ise sunulan finansal performans bilgilerine esas alarak yaptıkları yatırımların getirileri büyük önem taşır. Kar yönetimi uygulamaları ve tespitinin piyasada önem arz etmesi; akademisyenleri bu uygulamaların var olup olmadığı ve olması durumunda tespitinin nasıl yapılması gerektiği hususunda araştırmalara itmiştir. Bu kapsamda, çok sayıda akademik araştırma kar yönetiminin neden ve sonuçlarını incelemiş ve mevcudiyetine ilişkin yeterli miktarda kanıtlar sunmuştur. Kar yönetiminin mevcudiyetine ilişkin yetkili otorite tarafından yapılan tespitler, somut bilgi, belge ve bazı durumlarda şirket yönetimlerinin kabulüne dayanmasına karşın; akademisyenler tarafından yapılan araştırmalar daha çok kamuya açık finansal bilgiler üzerinde yapılan istatistiksel çalışmalara dayanır. Yetkili otoritelerin kar yönetimine ilişkin tespitleri olay bazında olmasına karşın, akademisyenlerin ki genele dönüktür (Acar, 2011).

Gelişmiş ülkelerin sermaye piyasası uygulamalarını kendine örnek alan ve sermaye piyasaları hızlı bir şekilde gelişen Türkiye’de, sermaye piyasalarının güven ve şeffaflık içerisinde gelişmesini engelleyen bir unsur olan kar yönetimine ilişkin literatüre bakıldığında, daha çok finansal bilgi manipülasyonu kapsamında olmak üzere çok az çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Diğer taraftan, borsa şirketleri için Avrupa Birliği (AB) uygulaması ile birlikte ilke bazlı Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarının (UMS/UFRS)³ zorunlu olarak 2005 yılından itibaren yürürlüğe girmiş olması; yöneticilere pek çok konuda yargı kullanma yetkisi veren UMS/UFRS uygulamalarının finansal tablolarda kar yönetimine ilişkin eğilimi artırıp artırmadığı hakkında bir araştırma yapılması ihtiyacını doğurmuştur. Bu kapsamda bu tez ile Türkiye’de borsa şirketlerinin UMS/UFRS uygulaması ile kar yönetimi uygulamalarının artıp artmadığı araştırılmaktadır. Benzer şekilde kar yönetimini önemli ölçüde sınırlayan bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi üzerine etkisi de araştırılacaktır. Ampirik çalışmada özellikle UMS/UFRS’nin kar yönetimi uygulamaları üzerine etkisi bağımsız denetim ve kar yönetiminin yönü kontrol edilerek incelenecektir. Bu çalışma ile, gerek kar yönetiminin tanımı, amaçları, nedenleri ve tekniklerine ilişkin derleyici bir çalışma yapılarak, gerekse Türkiye UMS/UFRS uygulamaları ve bağımsız denetim kalitesinin kar

³ UMS/UFRS’ler Türkçe’ye Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (daha önce Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu) tarafından Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları olarak kazandırılmaktadır.

yönetimi üzerine etkileri ampirik araştırma konusu yapılarak, Türkiye’deki kar yönetimi literatürüne katkı sağlanması amaçlanmıştır.

Kar yönetimi, tanımı, nedenleri, yöntemleri ve borsa şirketleri üzerine ampirik bir araştırmayı kapsayan çalışma, aşağıda genel hatlarına yer verilen altı ana bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın “Giriş”i takip eden ikinci bölümünde, kamuyu aydınlatma sistemi ve bu kapsamda finansal tablolara ilişkin genel bilgilere yer verilecektir. Üçüncü bölümde, kar yönetimi kavramına, bu kavrama ilişkin genel açıklamalara ve konuya ilişkin literatüre de yer verilerek, kar yönetimin ortamı ve kar yönetimini sınırlayan etkenler anlatılacaktır. Dördüncü bölümünde kar yönetiminin amaçları çerçevesinde şirketleri kar yönetim uygulamalarına yönlendiren nedenler, söz konusu nedenleri ortaya çıkaran teşvikler ile kar yönetiminin yatırım kararları üzerine etkileri ve sonuçları detaylı olarak incelenecektir. Bu kapsamda, kar yönetimi motivleri sermaye piyasaları, sözleşmeler ve düzenlemelere uyum kaynaklı olarak üçe ayrılarak detaylı olarak irdelenmektedir.

Çalışmanın beşinci bölümünde, muhasebe literatüründe uygulanan ve uygulanabilecek kar yönetimi yöntemleri ve özellikleri incelenecektir. Bu kapsamda, kar yönetimi stratejileri ve temel kar yönetimi yöntemleri ile bu yöntemlerin detayını oluşturan kar yönetimi teknikleri hakkında bilgi verilecektir. Altıncı bölümde, kar yönetiminin tespitine yönelik literatürde kullanılan modeller, tahakkuk esaslı ve karma modeller olmak üzere ikiye sınıflandırılarak incelenecektir. Yedinci bölümde, Türkiye’de UMS/UFRS uygulamaları ile bağımsız denetim kalitesinin, kar yönetimi uygulamaları üzerine etkisine yönelik oluşturulan hipotezler kapsamında borsa şirketlerine yönelik bir ampirik çalışma yapılacaktır. Çalışmanın sonuç bölümünde ise ulaşılan sonuçlar, kar yönetiminin, sermaye piyasalarında kaynakların dağılımı üzerine olası etkilerine ve genel değerlendirme ve önerileri yer verilecektir.

2. FİNANSAL RAPORLAMA

Sermaye piyasalarının etkin ve verimli bir şekilde işlemesi için yatırımcıların ihtiyaç duyduğu finansal bilgiler, kamuyu aydınlatma ilkesi kapsamında finansal tablolar aracılığıyla sunulur. Finansal tablolar, şirketlerin finansal durum ve performanslarına ilişkin bilgileri, ilke ve esasları belirlenmiş finansal raporlama sürecinde üretilerek kamuya açıklanır.

2.1. Kamuyu Aydınlatma

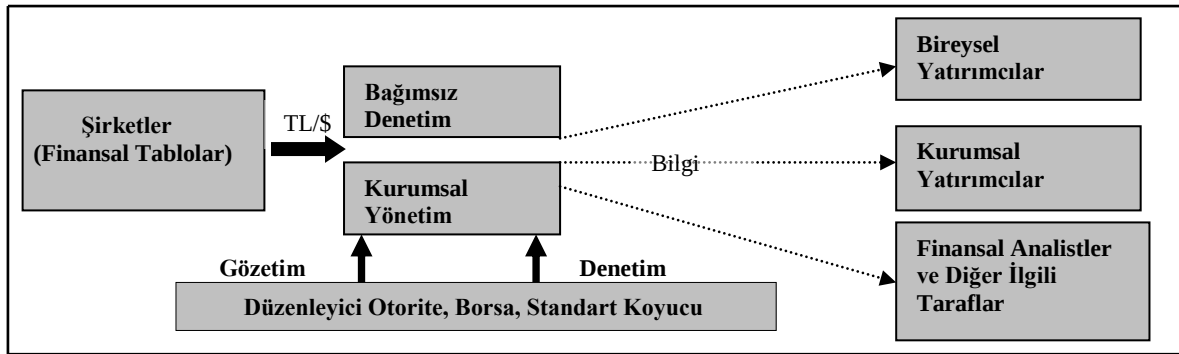
Sermaye piyasalarında, fon transferlerinin doğrudan gerçekleşmesi nedeniyle yatırımcılar aktif (karar verici) konumunda olup, yatırım kararlarını ilgili yatırım aracına ilişkin bilgiler kapsamında kendileri verirler. Yatırım kararlarına ilişkin sorumluluğun yatırımcılarda olması nedeniyle bu kararların isabetliliği yatırımcılara sunulan bilginin kalite ve kapsamına bağlıdır. Bu durum, sermaye piyasalarında yatırımcıların, yatırım araçlarına ilişkin ihtiyaca uygun ve güvenilir bir şekilde bilgilendirilmesini amaçlayan kamuyu aydınlatma yaklaşımını ortaya çıkarmıştır. Bu yaklaşım, koruyuculuk, caydırıcılık ve aydınlatıcılık olmak üzere üç temel işlevi yerine getirir. Koruyuculuk işlevi, yatırımcıların yatırım yapacakları sermaye piyasası araçları ve ihraççıların ekonomik gerçeği hakkında bilgiye zamanında ulaşabilmelerinin sağlanarak asimetric bilgi dağılımının önlenmesine dayanır. Caydırıcılık işlevi, piyasanın dürüst işleyiş kurallarına aykırı uygulamaların müeyyidelere bağlanması nedeniyle ilgililerin bu tür uygulamalardan uzak durmalarını sağlar. Aydınlatıcılık işlevi ise, yatırımcıya yatırım kararını verebilmesi için gerekli olan bilgilerin düzenli ve ihtiyaca uygun olarak sunulmasını amaçlar (Pirgaip, 2004: 4).

Kamuyu aydınlatma yaklaşımında temel amaç, yatırımcıların riskten korunmasından ziyade riske karşı bilinçlendirilmesidir. Yatırımcıların, aktif birer katılımcı olarak kendi özgür iradeleri ile kamuya aydınlatma yaklaşımı kapsamında sunulan bilgilere dayanarak rasyonel ekonomik kararlar alabilecekleri varsayılmaktadır. Bu yaklaşım, yatırımcılara yatırım kararlarında aktif ve rasyonel olmaya teşvik etmektedir. İlgili ve güvenilir finansal bilgi sunumu, sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan yatırımcılar tarafından algılanan riski azaltmak suretiyle, bu yatırımcıların talep edeceği faiz ya da kar payı şeklindeki getiri

oranını (risk primini), dolayısıyla ilgili şirketin kaynak maliyetini azaltır (Strobl, 2013), böylece ekonomik kaynakların etkin kullanımına katkı sağlar.

Kamuyu aydınlatma yaklaşımında, en temel finansal bilgi kaynağı olan finansal tablolar yatırımcıların yatırım kararlarında önemli rol oynar. Kamuya aydınlatma yaklaşımının ihtiyaca uygun ve güvenilir finansal bilgi sunması ise Şekil 2.1.'de verilen sistemin etkin işlemesi ile mümkündür.

Şekil 2.1. Sermaye piyasalarında bilgi arz ve talebi



Türkiye sermaye piyasalarında, Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SPKn) 1992 yılında yapılan değişiklikle kamuyu aydınlatma yaklaşımına geçilmiş, yatırımcıların bilgilendirilmesine ilişkin düzenlemelerde kamuyu aydınlatma yaklaşımı esas alınmıştır. Kamuya aydınlatma yaklaşımının benimsenmesi ile birlikte, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında gerekli tüm bilgi ve belgeler kamuya sunulurken, ilgili sermaye piyasası aracının alım kararı yatırımcılara bırakılmıştır. Bu durum, kamuya periyodik olarak açıklanan finansal tabloların üretildiği finansal raporlama sürecinin önemini artırmıştır.

2.2. Finansal Bilginin Sermaye Piyasalarındaki Önemi

Finansal bilgi, bir şirketin finansal raporlama sürecinde üretilen, şirketin finansal durumu, finansal performansı ile finansal durumu ve performanstaki değişimini gösteren, belirli bir para cinsi ile ifade edilen, güvenilirliğinin artırılması için bağımsız denetimden geçirilebilen, ilgili taraflara finansal tablo ve raporlar veya özel durum açıklamaları vasıtasıyla açıklanan niceliksel bilgidir. Sermaye piyasalarının etkinliğinin temelinde, bilgisel anlamda etkinlik olarak da bilinen ve sermaye piyasalarında yatırım araçlarına ilişkin olarak gerçekleşen fiyatların, o araç ve ihraççısı şirkete ilişkin bütün bilgileri

yansıttığı kabulü bulunmaktadır (Martin, 2003). Bu kapsamda, finansal bilginin amacı, dünya sermaye piyasalarında genel kabul gören kamuyu aydınlatma yaklaşımı kapsamında yatırımcıları sermaye piyasası araçları ile ilgili alacağı kararlarda aydınlatmaktır (Küçüksözen, 2005: 7-8). Bu amacının gerçekleşmesi için ise finansal bilgilerin, şirketin finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin amaca uygun, açık, anlaşılır, karşılaştırılabilir, güvenilir, ilgili, tam ve gerçeğe uygun olması büyük önem taşımaktadır (Akdoğan ve Sevilengül, 2007: 11).

Şirketlere özkaynak sağlayan yatırımcılar, çalışanlar ile devlet ve diğer alacaklıların talepleri karşılandıktan sonra kalan net aktif tutar üzerinde hak iddia etmeleri nedeniyle en yüksek riski üstlenen grubu oluştururlar. Bu grubun alacağı yatırım kararlarına yardımcı olacak finansal bilgiler, diğer ilgili taraflara kıyasla en kapsamlı olanı olup, diğer ilgili tarafların bilgi gereksinimlerini de önemli ölçüde karşılamaktadır. Bu nedenle finansal raporlama standartları da yatırımcılara sunulacak finansal bilgilere odaklanmaktadır. Bu bakış açısında yatırımcılar finansal bilgileri denetleyerek kendi menfaatlerini maksimum kılmaya, böylece toplumun menfaatini en çoklamaya çalışmaktadır. Diğer taraftan, sermaye piyasalarının şirketlere daha az maliyetli kaynak sunmasına karşın, yatırımcılar ile şirketler arasındaki bilgi asimetrisinin giderilmesi kapsamında özellikle finansal performansa ilişkin daha fazla bilginin açıklanması ve finansal raporlamada şeffaflaşması hususlarında yöneticiler üzerinde baskı kurar. Finansal performansa ilişkin bilgiler, yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketler üzerindeki haklarının gözetim ve değerlendirilmesinde önemli rol oynar. Bu durum, finansal raporlamayı bozan kar yönetimi uygulamaları halka kapalı şirketler arasında, halka açık şirketlere kıyasla, daha yaygın olmasına neden olmuştur (Burgstahler, Hail ve Leuz, 2006).

Sonuç olarak yatırımcılara sunulacak şeffaf ve güvenilir finansal bilgi, etkin bir piyasa oluşumu için önemli bir unsur olduğu gibi piyasa disiplini temin etme açısından da bir nevi ön koşuldur. Finansal bilgi, hakkında bilgi sağladığı şirket ile ilgili olarak, bir taraftan yatırımcıların, diğer taraftan da şirket yönetiminin alacağı yatırım kararlarında önemli rol oynar. Alınan söz konusu kararlar, esas itibarıyla bir ekonomideki kaynakların sermaye piyasaları vasıtasıyla tahsisi ile ilgili olup, doğru finansal bilgilere dayalı olarak zamanında alınması, ekonomideki kaynak tahsisinin etkin bir şekilde gerçekleşmesi ile sonuçlanarak ekonomik gelişmeye katkı sağlarken, yanlış ya da eksik finansal bilgiye dayalı olarak alınması da ekonomide kaynak israfına neden olmaktadır (Küçüksözen, 2005: 13). Diğer

tarafından, finansal bilginin belirsizliği, hisse fiyatlandırmasında yatırımcılar tarafından çeşitlendirilemeyen (non-diversifiable) risk faktörü olup, yasal düzenlemeler bilginin sistematik risk düzeyini düşürerek, sermaye maliyetinin azalmasını ve ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir (Easley ve O'Hara, 2004).

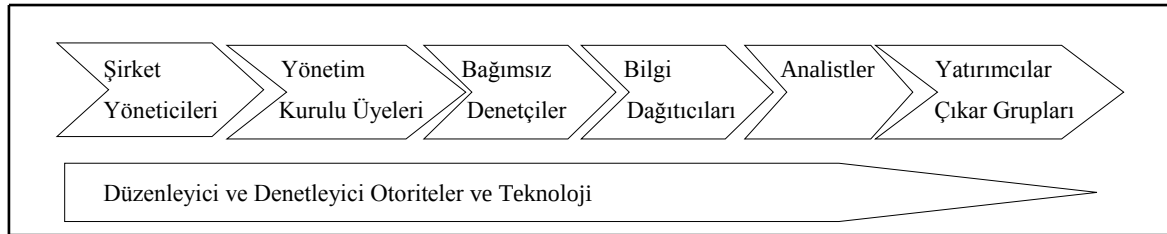
2.3. Finansal Raporlama ve Süreci

Sermaye piyasalarının etkin işlemesi ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması kapsamında yatırımcılara şirketlerin finansal durum ve performansı hakkında bilgi sunarak, asimetrik bilgi ortamını sınırlayan finansal raporlama, sermaye piyasalarında hayati bir öneme sahiptir. Finansal bilgilerin temel kaynağı olan finansal tablolar, finansal raporlamanın temel çıktısıdır. Finansal tablolar, şirketlerin muhasebe sistemi içerisinde finansal raporlama standartları kapsamında finansal raporlama süreci takip edilerek üretilmektedir.

2.3.1. Finansal raporlama süreci

Finansal tablolar, muhasebe sistemi içerisinde finansal raporlama standartları kapsamında şirket yönetiminin hazırlanarak, yatırımcıların yanında diğer ilgililer tarafından alınacak ekonomik karara yardımcı olmak üzere sunulur. Finansal raporlama süreci, şirketlerin faaliyetleri kapsamında gerçekleştirilen ekonomik işlem ve durumların, muhasebe sistemi aracılığıyla finansal raporlama standartlarına göre gerçeğe uygun bir şekilde kayıtlara alınması, sınıflandırılması ve varsa bağımsız denetimden geçirilerek finansal tablolar aracılığıyla kamuya açıklanmasına kadar geçen süreci kapsar. Finansal tablolar, şirketlerin mevcut ve gelecekte elde etmesi beklenen nakit ve nakit benzerlerini oluşturma yeteneği ve bunların kesinlik düzeyi hakkında bilgi sağlayarak yatırımcılara, borç ve faizlerinin, çalışan ücretlerinin ve kar paylarının ödenmesi hakkında değerlendirme yapma imkanı verir. Bu durumda, finansal raporlama sürecinin sağlıklı işleyebilmesi için finansal tabloların benzer olayları benzer şekilde ifade etmesi, ürettiği bilgilerin güvenilir, gerçeğe uygun ve karşılaştırılabilir olması, dolayısıyla belirli finansal raporlama standartlarına göre hazırlanarak yatırımcılara ulaştırılması büyük önem taşımaktadır.

Şekil 2.2. Finansal raporlama zinciri



Şekil 2.2.'de gösterilen finansal raporlama zincirinin etkinliği, yönetimin yaklaşımı, denetim komitesinin etkinliği, denetim kalitesi ve kaliteli finansal raporlama standartları olmak üzere dört halkadan oluşur; düzenleyici otoritenin etkin denetimi ise bu halkaları birbirine bağlayan önemli bir unsurdur (Pirgaip, 2004: 7).

2.3.2. Finansal raporlama standartları

Finansal tablolar, muhasebe sistemi içerisinde finansal raporlama standartları kapsamında oluşturulmaktadır. Söz konusu standartlar, sermaye piyasası ihtiyaçları çerçevesinde mesleki öz düzenleyici kuruluşlar veya sermaye piyasalarını düzenleyen otoriteler tarafından oluşturulmuş ve yine sermaye piyasası ihtiyaçları çerçevesinde geliştirilmiştir.

Finansal raporlama standartlarının oluşturulması sürecinde, bir takım sosyal, ekonomik ve hukuki sebepler, farklı finansal tablo kullanıcılarının gereksinimlerinin dikkate alınması ile yapımcılarının niteliği gibi nedenlerle ulusal finansal raporlama standartlarında farklılıklar oluşmuştur. Söz konusu farklılıklar, finansal tablo unsurları için farklı tanımların ve finansal tablo kalemlerinin muhasebeleştirilmesinde farklı kriterlerin kullanılmasına ve bu kalemler için farklı ölçüm esaslarının benimsenmesine yol açmıştır. Ancak, özellikle sermaye piyasalarının küreselleşmesi ile birlikte; sermaye hareketlerinin hızlanması ve uluslararası stratejik yatırım kararlarında görülen yoğun artış, global sermaye piyasası katılımcılarının alacakları ekonomik kararlara dayanak teşkil edecek finansal bilgi ihtiyaçlarının giderilmesinde temel kaynak olan finansal tabloların karşılaştırılabilir, gerçek durumu yansıtır ve şeffaf olmasını, aynı esaslar dahilinde parasal tutarların ölçülerek hazırlanmasını ve farklı ülkelerde uygulanan finansal raporlama standartlarının birbirine uyumlu olmasını gerektirmiş ve uluslararası finansal raporlama standartlarını yaratılmasında temel motiv olmuştur. Bu kapsamda oluşturulan UMS/UFRS, finansal tabloların tüm dünyada geçerli ortak bir dilde genel kabul gören, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir, gerçek durumu yansıtarak şeffaf olabilmesi için finansal tablo

kalemlerinin aynı finansal raporlama standartları kapsamında tablolara alınmasını ve değerlemesini sağlayarak; özellikle borsa şirketleri için 120'den fazla ülkede zorunlu veya gönüllü olarak uygulanarak global finansal mimarinin oluşturulmasına katkıda bulunmaktadır (Horton, Serafeim and Serafeim, 2014).

UMS/UFRS uygulamaları, ülkeler arası karşılaştırmayı, finansal raporlamada şeffaflığı ve bilgi maliyetlerinin ve asimetrisinin azalmasını sağlayarak piyasaların likiditesini ve rekabeti artırmaktadır. Ampirik çalışmalar, UMS/UFRS uygulamalarının sermaye piyasalarında sermaye maliyetlerini azalttığı ve likiditeyi artırdığını göstermektedir (Daske, Hail, Leuz ve Verdi, 2008). UMS/UFRS'nin bu faydalarından yararlanmak amacıyla, Türkiye'de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 2003 yılında yapılan düzenleme⁴ ile AB'de olduğu gibi 2005 yılı finansal tablolarından itibaren zorunlu, 2003 ve 2004 yılı finansal tablolarında ise gönüllü olmak üzere UMS/UFRS'leri esas alan finansal raporlama standartları ile bu düzenlemenin Geçici ve daha sonra Ek maddesi ile orijinal UMS/UFRS'ler yürürlüğe girmiştir. Anılan düzenlemeden önceki düzenleme⁵ de ise AB'nin muhasebeye ilişkin ilgili yönergeleri de dikkate alınarak Türkiye sermaye piyasalarında uygulanacak ulusal finansal raporlama standartları belirlenmiştir. Son durum itibarıyla ise gerek 6362 sayılı SPKn., gerekse 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile 660 sayılı Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname hükümleri uyarınca, borsa şirketleri, UMS/UFRS'nin Türkçe çevirileri niteliğinde bulunan Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarına (TMS/TFRS) göre finansal tablolarını hazırlamakla yükümlüdürler. Bu kapsamda, tüm borsa şirketleri 2005 yılından beri zorunlu olarak UMS/UFRS'yi uygulamaktadırlar.

2.3.3. Bağımsız denetim

Finansal raporlama sürecinin, ikinci önemli parçası bağımsız denetimdir. Bağımsız denetim, finansal tablo kullanıcıları (yatırımcılar) ile finansal tablo hazırlayıcılarının (yöneticiler) çıkarılarının farklı olması, finansal tabloların güvenilir ve doğru bir şekilde piyasa katılımcılarına sunumunda, anılan tablolarda yer alan finansal bilgilerin

⁴ 15.11.2003 tarih ve 25290 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:XI, No:25 sayılı Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ.

⁵ 29.01.1989 tarih ve 20064 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:XI, No:1 sayılı Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ.

güvenilirliğini ve doğruluğunun teyidini sağlayacak, kamu adına denetim yapacak, ara bir mekanizma olarak ortaya çıkmıştır. Finansal tabloların güvenilirliği ve gerçeğe uygunluğuna duyulan ihtiyacın sermaye piyasalarında artmış olması, bağımsız denetimin finansal raporlama sürecindeki önemini artmıştır. Bağımsız denetim, Uluslararası Denetim Standartlarında⁶ (UDS), finansal tabloların denetimi olarak ele alınmış ve bağımsız denetçinin finansal tabloların bütün yönleri ile yürürlükteki finansal raporlama standartları çerçevesinde hazırlandığı ve önemli nitelikteki yanlış yansıtımaların bulunmadığı hususunda yüksek derecede güvence içeren görüş beyan etmesi olarak tanımlanmıştır (IAASB Handbook, 2013: 73). Bağımsız denetim, sermaye piyasası mevzuatında, ortaklıklar⁷ ve sermaye piyasası kurumları⁸ tarafından kamuya açıklanacak veya SPK tarafından istenecek finansal tablo ve diğer finansal bilgilerin, finansal raporlama standartlarına uygunluğu ve doğruluğu hususunda, makul güvence sağlayacak yeterli ve uygun bağımsız denetim kanıtlarının elde edilmesi amacıyla bağımsız denetim standartlarında öngörülen gerekli tüm denetim tekniklerinin uygulanarak, defter, kayıt ve belgeler üzerinden denetlenmesi ve değerlendirilerek rapora bağlanmasıdır (SPK, Seri:X, No:22 Tebliği: 1). Tanımlardan da anlaşılacağı üzere bağımsız denetimde amaç, sermaye piyasalarında ihtiyaca uygun ve güvenilir finansal bilgi ihtiyacının, güvenilirlik kısmını oluşturulan görüş ile sağlamaktır. Söz konusu görüş kesin bir görüş olmayıp, finansal bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu hakkında makul güvence oluşturur. Bağımsız denetimin çok karmaşık bir süreç olması ve temelinde planlama ile profesyonel bir değerlendirmenin yatması nedeniyle, bağımsız denetçi hiçbir zaman finansal tabloların önemli hata ve hileler içermediği konusunda bir garanti veya kesin bir güvence veremez.

Denetim standartları, denetçilere rehberlik ederek denetim faaliyetinin kalitesini artırmayı amaçlar. Globalleşmeye paralel olarak finansal raporlama standartlarında olduğu gibi, denetim standartlarında da uluslararası bir özdüzenleyici kuruluş tarafından oluşturulan denetim standartlarının uygulanmasına dönük düzenlemeler artmaktadır. Nitekim AB, 2006 yılında aldığı karar ile üye ülkelere önerdiği Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu (International Auditing and Assurance Standards Board-IAASB)

⁶ ISA: International Standards on Auditing.

⁷ Halka açık veya halka açık sayılan anonim şirketler.

⁸ Aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve izin verilen diğer kurumlar

tarafından oluşturulan UDS'leri, 2014 yılında yaptığı düzenlemesi⁹ ile Haziran 2016 tarihinden sonra olmak üzere uygulanmasını zorunlu hale getirmiştir. Ülkemizde de SPK 2006 yılında çıkardığı Seri:X, No:22 sayılı “Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ” ile 33 adet UDS'nin ülkemiz sermaye piyasalarında bağımsız denetim faaliyetleri sırasında uygulanmasını zorunlu kılmıştır¹⁰. Böylece bağımsız denetim faaliyetlerinin kalitesinin artırılmasına dönük önemli bir adım atılmıştır. Bağımsız denetim faaliyetinin kalitesinin artırılması, kaliteli denetim standartlarının yanında, mesleki bilgi ve tecrübesi yeterli denetçileri istihdam eden, denetim standartların uygulanmasına dönük etkin bir methodoloji geliştirmiş ve kurumsal bir yapı sergileyen büyük denetim firmaları da önemli rol oynamaktadır.

2.4. Finansal Tablolar

Finansal tablolar, muhasebe sistemi içinde kaydedilen ve toplanan parasal bilgilerin belirli dönemlerle bu bilgileri yatırımcılara iletilmesini sağlayan araçlardır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 4). Bu tablolar, dipnotlarıyla birlikte finansal durum tablosu (bilanço), finansal performans (gelir) tablosu, nakit akım tablosu ve özkaynak değişim tablosundan oluşur. Finansal tablolarda yer alan tutarlar, yansıttıkları ekonomik olay ve olguların dinamik yapısı kapsamında birçok faktörden etkilenmesi nedeniyle tahmin ve yargılar içerir ve yaklaşık olarak ölçer.

2.4.1. Finansal tabloların amacı

Finansal tabloların amacı, şirkete kaynak sağlayan yatırımcılar, borç verenler, çalışanlar ve diğer ilgili taraflara alacakları ekonomik kararlarda yardımcı olacak güvenilir ve ihtiyaca uygun finansal bilgiyi zamanında sağlamaktır (Örten, Kaval ve Karapınar, 2009: 3). Ekonomik kararlar, özkaynağa veya borçlanmaya dayalı sermaye piyasası araçlarının satın alınması, elde tutulması veya satılması; dağıtılacak temettü tutarının belirlenmesi; yönetimin yeterliliği ve yetkinliğinin değerlendirilmesi; çalışanların ücret ve diğer menfaatlere ilişkin talepleri; borç ve kredi verenlerin anapara ve faiz ödemelerinin güvende

⁹ 17 Haziran 2016 yılında yürürlüğe girecek Denetim Reformu ile IAASB tarafından yayınlanan UDS'lerin AB Komisyonu tarafından kabul edilen halleriyle uygulanması zorunlu kılınmıştır. Ancak, AB Komisyonu UDS'lerin uygulama kapsamı ve zamanına ilişkin herhangi bir belirleme henüz yapmamıştır.

¹⁰ KGK hem 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu hem de 660 sayılı KHK hükümleri uyarınca UDS'ler ile uyumlu Türkiye Denetim Standartlarını oluşturma yükümlülüğü bulunmakta olup, UDS'ler ile uyumlu Türkiye Denetim Standartları seti tezin yazım tarihi itibarıyla tamamlanmak üzeredir.

olup olmadığı, zamanında ödenip ödenmeyeceği; devletin vergi politikalarının belirlenmesi ve şirketlerin faaliyette bulunduğu sektörün düzenlenmesine ilişkin kararı içerir.

2.4.2. Finansal tabloların niteliksel özellikleri

Finansal tablolarda sunulan finansal bilginin faydalı olabilmesi için kullanıcıların ihtiyacına uygunluğu ve gerçeğe uygun bir şekilde sunumu zorunludur. Finansal bilgi türleri itibarıyla değişiklik gösterebilmekle birlikte, finansal bilgi teminini sınırlandıran tek kısıt maliyettir. Finansal bilginin üretiminde katlanılan maliyetin, kullanıcıları tarafından elde edilecek faydadan düşük olması esastır. Karşılaştırılabilirlik, anlaşılabilirlik, doğrulanabilirlik ve zamanında sunum, ihtiyaca ve gerçeğe uygunluk finansal bilginin temel niteliksel özellikleridir (Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu [KGK], 2014a: 8). Finansal bilginin niteliksel özellikleri, bu bilgileri içeren finansal tabloların da temel niteliksel özelliğini oluşturur.

Finansal tabloların ihtiyaca uygunluğu, kullanıcılarının ekonomik kararlarına yardımcı olma ve etkileme gücü ile ölçülür. Finansal bilginin tahmin etmede kullanılabilme ve/veya teyit etme özelliği varsa ekonomik kararları etkileme gücü de vardır. Gelecekteki faaliyet sonuçlarını tahmin etme birinci özelliğe; önceki değerlendirmelere yönelik geri bildirim sağlama ise ikinci özelliğe bir göstergedir. Cari dönemin satışları, gelecek yılların satışlarının tahmininde kullanılabileceği gibi, önceki dönemde cari döneme ilişkin yapılan satış tutarlarına ilişkin tahminlerin doğruluğunun teyidi amacıyla da kullanılabilir (KGK, 2014a: 8). Finansal tablolarda yer alan tutar ve açıklamaların, faydalı olabilmesi için, gerçeğe uygun bir şekilde sunumunu esastır. Bunun için sunum eksiksiz, tarafsız ve hatasız olmalıdır. Eksiksiz bir sunumun, tutar ve açıklamalarının kullanıcılar tarafından anlaşılması için gerekli tanımlama ve açıklamalar dahil tüm bilgileri içermesi gereklidir. Tarafsız sunumda, finansal bilgilerin seçiminde ve gösteriminde önyargı bulunmaz ve kullanıcıların yapacakları değerlendirmelerde olumlu ya da olumsuz olacak şekilde yönlendirme veya başka bir şekilde manipüle etme amacı gütmaz. Hatasız sunum, ekonomik olay ve durumların tanımlanması ve raporlanmasında hataların veya ihmallerin olmaması ve finansal bilginin temininde kullanılan sürecin hatasız olarak seçilmiş ve uygulanmış olması anlamına gelir. Ancak, hatasız sunum her açıdan kesin doğruluğa sahip değildir. Örneğin tahmini olarak belirlenmiş tutarlar kesin bir doğruluğa sahip değildir. Ancak tahmini tutarın açık ve doğru bir şekilde tanımlanması, tahminde kullanılan

esasların açıklanması ile tahmin yapılmasına ilişkin sürecin seçim ve uygulamasında hata yapılmamış olması, bu tahminin sunumu gerçeğe uygun olabilmektedir (KGK, 2014a: 9).

2.4.3. Finansal tabloların unsurları

Finansal tablolar, şirket faaliyetlerinin finansal etkilerini, bunların iktisadi özelliklerine göre geniş gruplar içerisinde kategorize ederek sunar. Bu geniş gruplar finansal tabloların unsurlarıdır. Finansal durum tablosunda, şirketlerin finansal durumunun ölçümü ile ilgili unsurlar, varlıklar, yabancı kaynaklar (borçlar) ve özkaynaklar; gelir tablosunda finansal performansın ölçümü ile unsurlar, gelirler ve giderlerdir. Nakit akım ve özkaynak değişim tablosunda ise finansal durumdaki değişim ile ilgili unsurlardan oluşur ve finansal durum tablosu ile gelir tablosu unsurlarındaki değişimi gösterir. Söz konusu unsurlar, finansal tablolarda daha alt kalemlere ayrılarak ayrıntılandırılabilir (KGK, 2014a: 13).

Varlıklar, şirketin geçmişteki işlemleri neticesinde ortaya çıkan ve kontrol ettiği; gelecekte ekonomik fayda sağlaması beklenen değerleri; yabancı kaynaklar, yine şirketin geçmişteki işlemlerinden kaynaklanan ve ödenmesi halinde şirketten ekonomik fayda sağlayabilecek değerlerin çıkışına neden olacak yükümlülükleri; özkaynaklar şirketlerin tüm varlıklardan tüm yabancı kaynaklarının çıkarılması sonucu elde edilen bakiyeyi; gelirler hesap dönemi içerisinde, ortakların katkısı haricinde özkaynak kalemlerinde artışı sağlayan borçlarda azalmayı veya ekonomik yararlar da şirket bünyesine varlık girişi veya diğer şekillerde varlık çoğalmaları sonucundaki artışı; giderler ise hesap dönemi içinde ortaklara dağıtılan kar payları dışında özkaynak kalemlerinde azalma sonucu doğuran borçlardaki artışı veya ekonomik yararlar da şirket bünyesine varlık çıkışı veya diğer şekillerde varlık eksilmeleri sonucundaki azalışı ifade eder (KGK, 2014a: 13, 16).

2.4.4. Finansal tablolara alınma

Finansal tablolara alınma, finansal tablo unsurlarının finansal tablolara ilişkilendirilmesidir. Tahakkuk, finansal tablo unsuru tanımına giren kalemlerin, finansal tablolarda sunum için gerekli koşulları taşımaları halinde finansal tablolara dahil edilme sürecini ifade eder. Bu süreç, finansal tablo kalemlerinin yapısına ve niteliğine uygun bir şekilde adlandırılması ve parasal bir tutar atfedilip finansal tablolarda belirli formatlarda gösterilmesi kapsar. Bir finansal tablo unsurunun finansal tablolara alınması için:

- a) Beklenen ekonomik faydanın şirkete gireceğinin veya çıkacağına muhtemel olması,
- b) Güvenilir bir biçimde ölçülebilen bir değerinin veya maliyetinin olması, gerekmektedir (Örten ve diğerleri, 2009: 10).

Bir kalemin finansal tablolara alınma kriterlerini taşıyıp taşımadığı değerlendirilirken, hukuki biçiminin yanında özü ile önemlilik kavramı kapsamında kullanıcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte olup olmadığı hususu dikkate alınır. Bir kalemle ilgili beklenen faydanın muhtemel olması, faydanın şirkete girmesi veya şirketten çıkmasının belirsiz olmasından kaynaklanmakta olup, şirketin faaliyette bulunduğu çevredeki belirsizliklerin uygun bir şekilde işleme tabi tutmasını sağlar. Şüpheli alacakların tahsili, maddi varlıkların faydalı ömrü, garanti kapsamında yapılacak giderler gibi finansal tablolar ile ilgili birçok olayın doğasında belirsizlik bulunur. Bu belirsizlikler, finansal tabloların hazırlanması sırasında elde bulunan verilere dayanılarak değerlendirilir. Birçok durumda maliyet veya değer tahmin edilmesi gerekebilir. Böyle durumlarda, makul tahminlerin kullanılması, finansal tabloların hazırlanma sürecinin önemli bir parçasını oluşturur ve finansal tabloların güvenilirliğini zedeleyen bir husus değildir (KGK, 2014a: 18).

Bir varlık (borç), gelecekte şirkete muhtemel ekonomik fayda girişine (çıkışına) neden olacak ve maliyeti ya da değeri güvenilir bir şekilde ölçülüyorsa, finansal durum tablosunda gösterilir. Bir gelir (gider) kalemi, varlıklarda artış (azalış) veya borçlarda azalış (artış) şeklinde gelecekte ekonomik fayda artışı (azalışı) yaratıyor ve güvenilir bir şekilde ölçülüyorsa, gelir tablosunda gösterilir. Bunun anlamı, varlıklardaki artış (azalış) veya borçlardaki azalış (artış) meydana getiren tahakkuklar yapıldığında, bunlarla birlikte eş zamanlı olarak gelir (gider) tahakkuku da yapılır. (KGK, 2014a: 18, 19).

2.4.5. Finansal tablo unsurlarının değerlemesi

Değer, bir varlığın değişimi sırasında ortaya çıkan para cinsinden tutarı veya yükümlülüğün ifası amacıyla katlanılan bedeli ifade eder ve özünde subjektiflik barındırması nedeniyle yapılan zaman ve ortam ile yapan kişiye göre farklılık arz eder (Tokay, Deran ve Aktaş, 2005). Finansal tablo kalemlerini oluşturan varlıklar, yükümlülükler, özkaynaklar, gelirler ve giderler gerçek ekonomik nesnelere gönderme yaparlar. Ancak muhasebe verilerinin kullanışlı olabilmesi için parasal terimlerle ifade

edilmeleri, diğ er bir deyişle parasal değer olan  ozelliğinin  l   lmesi gerekir. Değerlemenin amacı, finansal tabloların şirketlerin finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkında açık, anlaşılır, gerçeğe uygun ve güvenilir bilgi vermesini sağlamak için yürürlükte bulunan finansal raporlama standartlarında belirtilen değerleme  l   tleri kapsamında şirketlerin varlık, borç, gelir ve giderlerinin parasal tutarlarının tespit edilerek kayıtlara ve finansal tablolara yansıtılmasıdır (şensoy, 2003).

Finansal tablo kalemleri genellikle ilk defa kayıtlara alındığı tarih ve her hesap dönemi itibarıyla değerlemeye tutulur. Finansal tablo kalemlerinin değerlemesi, iki aşamalı bir işlem olup, birinci aşama değerlemeye konu finansal tablo kaleminin miktarının tespitini, ikinci aşama ise söz konusu kalemin değerinin parasal olarak ifade edilmesini içerir. Bu işlem, her bir finansal tablo kalemi için finansal raporlama standartlarında yer alan uygun değerleme  l   t n n seçilmesi ve söz konusu  l   t n ilgili kaleme uygulanarak tutarının belirlenmesi sürecini kapsar. Bu süreci, değerlemeye konu kalemin miktar ve niteliği, değerleme  l   t n n niteliği,  l   t n verdiği takdir yetkileri ve değerlemeyi yapan kişinin mesleki bilgi ve tecrübesi gibi birçok faktör etkilemektedir.

2.4.6. Temel değerleme  l   tleri

Finansal tabloların kullanım amaçları kapsamında finansal tablo kalemlerinin değerlemesi, gerçekleşme zamanı ve niteliğine bağlı olarak farklılařmaktadır¹¹. Bu farklılaşma beraberinde farklı değerleme yaklaşımları ve  l   tlerinin kullanımını getirmektedir. Değerleme  l   t , finansal tablo kalemlerine yansıtılan iktisadi işlem ve olayların tutarının  l   lmesine ilişkin yöntem ve esasları içeren süreçtir.

Literatürde, alacaklı çıkar gruplarının ilgisi, en kötü şartlarda bile anapara ve faizlerini geri alabilmek üzerine yoğunlaştığından, ihtiyatlılık ilkesi kapsamında, muhtemel zarar ve giderlerin borç ödeme yeteneğini azaltacağı için  l   m n  yapan ve ağırlıklı olarak tarihi maliyetle değerleme yaklaşımı kapsamında oluşturulmuş değerleme  l   tlerini esas alınmasına; pay sahibi çıkar grubunun ilgisinin ise, sermaye piyasalarının gelişip güçlenmesi ile bilgiye doğrudan ulaşma şansı bulunmadığından, şirketlerin olası kar ve

¹¹ Kamuyu aydınlatma kapsamında hazırlanan finansal tablolarda ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunumu sağlayan değerleme ilkeleri ön planda iken; vergi mevzuatı kapsamında hazırlanan finansal tabloların değerlemesinde hesaplanacak vergi tutarı ön plandadır.

zararları, gerçekleşmemiş muhtemel karların da olabileceği ölçüde raporlanabilmesini sağlayan gerçeğe uygun değer yaklaşımı kapsamında oluşan değerleme ölçütlerinin esas alınmasına neden olmuştur (Şensoy, 2003). Bu durum, finansal raporlama alanında, tarihi maliyet ve gerçeğe uygun değer ile değerleme yaklaşımı olarak iki temel değerleme yaklaşımının gelişmesini sağlamıştır. UMS/UFRS, finansal tablo kalemlerinin para ile ifade edilmesinde, kamuyu aydınlatma yaklaşımı kapsamında mevcut ve potansiyel yatırımcıların şirketlerin finansal durum ve performansına ilişkin bilgi ihtiyaçlarını gidermeyi esas alan ve büyük ölçüde tahmin, takdir ve karmaşık süreçleri içeren gerçeğe uygun değer yaklaşımına yönelen bir anlayış benimsemiş olmakla birlikte; güvenilirliğin sağlanması için, geleneksel muhasebenin değerleme ilkelerinden kopmamıştır. UMS/UFRS'deki temel ölçüm esasları, tarihi maliyet, cari maliyet, gerçekleştirilebilir değer (ödeme değeri) ve bugünkü değerdir.

Tarihi maliyet

Tarihi maliyet, muhasebe teorisinin ortaya çıkışından günümüze kadar iktisadi işlem ve olguların kayıtları alınmasında ve raporlanmasında temel değerleme yaklaşımıdır. Tarihi maliyet, finansal tablolara alınma koşullarını taşıyan varlıkların elde edildikleri tarihteki edinimleri için ödenen nakit ve nakit benzerleri tutarı ile veya karşılık olarak verilen varlıkların gerçeğe uygun değeri ile ölçülmesi; borçların ise karşılığında elde edilenin tutarı veya faaliyetlerden kaynaklanmış ise kapatılması için gereken nakit ve nakit benzerleri tutarı ile ölçülmesi olarak tanımlanabilir (KGK, 2014a: 19).

Tarihi maliyet, gerçekleşmiş olaylara ilişkin nesnel belgelere (fatura gibi) ve tespiti kolay ölçütlere dayandığı için objektiftir, diğer bir deyişle kişisel eğilimlerin altında kalınmadan değerleme yapılmasını sağlar. Hesaplaması basittir ve anlaşılması diğer değerleme ölçütlerine göre daha kolaydır (Akdoğan, 2004: 33). Ayrıca, tarihi değerle değerleme, şirket yönetime seçim ve takdir yetkisi vermediğinden, tarihi maliyet esas alınarak hazırlanan finansal tabloların güvenilirliği daha fazladır ve daha az manipüle edilebilir. Ancak, varlık ve yükümlülüklerin edinimi üzerinden zaman geçmesi nedeniyle değerlerinde enflasyon veya diğer nedenlerle ortaya çıkan artış veya azalışlar, bu değerleme ölçütünde dikkate alınmadığından, ekonomik değerlerini yansıtmaz (Benston, 2003). Bu durumda, finansal tablo kullanıcılarının, şirketlerin finansal durum ve faaliyetleri ile ilgili gerçek bilgilere ulaşımını kısıtlar (Şensoy, 2003).

Cari maliyet

Cari maliyet, varlıkların cari durumları itibarıyla, aynı veya bu varlıklar ile eş değer bir varlığın elde edilmesi durumunda ödenmesi gereken nakit ve nakit benzerlerinin tutarını; borçların ise bu yükümlülüğün kapatılması için gerekli nakit ve nakit benzerlerinin iskonto edilmemiş tutarını ifade eder (KGK, 2014a: 20). Bu ölçütte, varlıkların mevcut durumda sunduğu ve sunabileceği hizmeti veya hizmet edebilme kapasitesini karşılayabilecek en uygun özellikte piyasada mevcut başka bir varlığın satın alımında katlanılacak tutarların, söz konusu varlığın gerçeğe en uygun değerini yansıttığını varsayar. Benzer bir şekilde, değerlendirme tarihinde bir yükümlülüğün ifa edilmesi durumunda elden çıkarılacak tutarları da söz konusu yükümlülüğün gerçeğe en uygun değerini yansıttığını varsayar. Bir varlık veya yükümlülüğün cari maliyetinin yerine koyma maliyetine eşit olması için bu varlık veya yükümlülüğün şirket avantajları veya dezavantajlarının değeri kadar düzeltilmesi gerekir (Şensoy, 2003).

Bu ölçütten her ne kadar, varlık ve yükümlülüklerin bilanço tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değerleri ile finansal tablolarda gösterilmesinde yararlanılmaya çalışılıyorsa da, değerlendirme yapılacak varlık veya yükümlülüğün kapsamının belirlenmesindeki zorluklar ve her bir varlık ve yükümlülük için cari maliyet tespitinin mümkün olmaması, kullanımını kısıtlamaktadır. Çünkü varlıklar ve yükümlülükler birlikte kullanılabilir; kullanımı ve şirkete sağladıkları faydalar bakımından farklılık gösterebilir. Piyasada aynı veya benzeri varlıkların ve yükümlülüklerinin fiyatlarından yararlanmak suretiyle değerlendirme yaparak bugünkü değerlere ulaşmak ise çoğu zaman takdirin kullanılmasını gerektirdiğinden, ölçütün objektifliğini azaltarak değerlendirilen tutarların manipüle edilmesine yol açabilmektedir. Ayrıca, aktif değerlerin satılincaya kadar yenisi alınmadığı takdirde ne olacağı sorusundan giderek varsayımlar yapmak, gerçekleşmiş olaylara göre belirlenmesi gereken gelir tanımlamasına ters düşmektedir (Akdoğan, 2004: 54).

Gerçekleşebilir değer

Gerçekleşebilir değer, bir varlığın şirketin normal faaliyet koşullarında elden çıkarılması sonucu elde edilecek nakit ve nakit benzerlerinin tutarını; bir yükümlülüğün ise normal faaliyet koşullarında ifa edilmesi için ödenmesi gereken nakit ve nakit benzerlerinin iskonto edilmemiş tutarını ifade eder (KGK, 2014a: 20). Cari maliyet ölçütünde, değerlendirilen varlık ile aynı kullanım amacı ve fayda yaratma kapasitesine sahip varlık veya

benzerinin elde edilmesi halinde katlanılan tutar esas alınırken; gerçekleşebilir değer ölçütünde değerlendirilen varlığın normal koşullar altında satılması varsayımı altında elde edilecek tutar esas alınır. Bu değerlendirme ölçütünde, cari maliyet ölçütündeki varsayımsal satın alma yaklaşımı yerine varsayımsal satma yaklaşımı temeldir ve varlık ve borçların her an satılabileceği bir pazar bulunduğunu varsayar. Ancak her varlık için mevcut bir pazar bulunmayabilir. Varlıklar satılmaktan ziyade kullanılmak üzere edinildiklerinden, gerçekleşebilir değerlerinin tespiti mümkün olmayabilir. Bu ölçüt, net gerçekleşebilir değer ölçütü olarak daha çok stokların değerlemesinde kullanılır. Net gerçekleşebilir değer de gerçekleşebilir değerden stokların tahmini tamamlanma ve/veya satış maliyetlerinin indirilmesi sonucu hesaplanan tutardır. Diğer bir deyişle, varlıkların elde tutmayıp normal koşullar altında satılmaları halinde sağlanabilecek gelirden, bu amaç için yapılabilecek giderlerin çıkartılması suretiyle bulunacak net tutar net gerçekleşebilir değeri ifade eder (Akdoğan, 2004: 55).

Bugünkü değer

Bugünkü değer, varlıkların normal faaliyet koşullarında yaratacakları net nakit girişlerinin iskonto edilerek bugüne indirgenmiş değerini; borçların ise normal faaliyet koşulları altında kapatılmaları için gelecekte ödenmesi gereken net nakit çıkışlarının iskonto edilerek bugüne indirgenmiş değerini ifade eder (KGK, 2014a: 20). Bu tutarlar bugünkü değere indirgenirken, ilgili varlık veya yükümlülüğe ilişkin riskleri içeren bir iskonto oranı kullanılır. Gelecekle ilgili beklentiler ve verimlilik uygun aralıklarla gözden geçirilerek, hesaplanmasında ilgili varlığın/yükümlüğün faydalı ömrü boyunca yaratacağı tüm nakit giriş ve çıkışları netleştirilir ve söz konusu varlık/yükümlülük ile ilgili riskleri içeren bir iskonto oranı kullanılarak tutarlar bugünkü değere indirilir.

Şirketler varlıkları faaliyetlerinde kullanarak nakit yaratmak üzere elde ederler ve varlığa ödenecek tutar, söz konusu varlığın tek başına veya başka varlıklarla birlikte gelecekte sağlayacağı faydayı geçmez. Bu nedenle, varlıkların sağlayacakları gelecekteki faydaların şimdiki tutarına indirilerek, varlıkların değerlerinin bulunması gerçeğe uygun bir değer tespitiinde faydalıdır. Ancak, varlıkların genellikle birlikte kullanılmaları, nakit üreten varlıkların tespit edilmesini çoğu zaman zorlaştırmaktadır. Ayrıca, her bir varlık veya yükümlülüğe ait gelecekteki nakit giriş veya çıkışlarının tutar ve zamanlamasının, birçok faktörden etkilenmesi nedeniyle bugünden belirlenmesi güçtür. Geleceğin kendisinin

belirsizliği ifade etmesi, nakit üreten varlık veya nakit çıkışı sağlayan yükümlülüğe ilişkin tüm riskleri kapsayan bir iskonto oranının hesaplanmasını zorlaştırmaktadır. Bu nedenle, varlığın veya yükümlülüğün sağlayacağı gelecekteki nakit giriş ve çıkışları mevcut ve gelecekteki ekonomik koşullar altında yapılan en iyi tahminleri temsil eden makul ve kanıtlanabilir varsayımlara dayanır. Söz konusu hususların belirlenmesi, yüksek derecede iktisadi ve finansal bilgi birikimi ve tecrübe gerektirmesi ve değerlemeyi yapan kişilerin takdir, tahmin ve beklentilerini içermesi, ölçütün diğer değerlendirme ölçütlerine oranla daha subjektif olmasına ve işlem sonucu bulunacak değerlerin manipüle edilmesine yol açabilmektedir (Yurdakul, 2005: 16-17).

2.5. Temel Finansal Tablolar

Finansal tablolar, şirketin finansal durumu ve performansı ile bunlarda meydana gelen değişimlerin biçimlendirilmiş sunumudur. Bu tablolar, dipnotlarıyla birlikte finansal durum tablosu (bilanço), (kar zarar ve diğer kapsamlı) gelir tablosu, nakit akım tablosu ve özkaynak değişim tablosundan oluşur. UMS/UFRS kapsamında SPK tarafından kamuya açıklanan temel finansal tablo formatları Ek/1’de yer almaktadır.

2.5.1. Finansal durum tablosu (Bilanço)

Finansal durum tablosu, bir şirketin ekonomik kaynakları ile bu kaynaklara karşı ileri sürülebilen talep haklarını gösterir. Finansal durum tablosunda kaynakları varlıklar oluştururken, anılan kaynaklar üzerindeki talep haklarını yabancı ve özkaynaklar oluşturur. Finansal durum tablosunda sunulan ekonomik kaynaklar ile talep haklarının yapısı ve tutarı hakkındaki bilgi, yatırımcılara şirketin finansal açıdan güçlü ve zayıf yönlerini belirlemeye; likidite ve borç ödeme gücü ile ilave finanman ihtiyacı ve bu ihtiyacın temininde ne ölçüde başarılı olunacağına ve yaratılacak nakit akışlarının şirkete karşı ileri sürülebilen talep hakları arasında nasıl dağıtılacağı ilişkin değerlendirmede yardımcı olur.

Farklı türdeki ekonomik kaynakların nakit akımları da farklılık arz eder. Finansal durum tablosunda yer alan kaynakların alacaklar gibi bir kısmı gelecekte doğrudan nakit akışları sağlarken; maddi duran varlıklar gibi bir kısmı da mal ve hizmet üretimi yoluyla nakit akışları sağlar. Finansal durum tablosunda yer alan talep haklarının borçlar gibi bir kısmı

gelecekte doğrudan nakit çıkışı sağlarken; özkaynaklar gibi bir kısmı da dağıtılmadığı sürece şirkette sürekli olarak kalır.

2.5.2. Gelir tablosu (Finansal performans tablosu)

Gelir tablosu, bir şirketin finansal performansını ölçen gelir ve gider kalemlerinden oluşur. Söz konusu kalemler, ekonomik kaynakların etkin ve verimli kullanımı, nakit akış yaratma kapasitesinin durumu ve bunlara ilişkin yönetimin sorumluluklarını yerine getirip getirmediği hususunda, yatırımcılara önemli bilgiler sunar. Diğer taraftan belirli bir döneme ait finansal performans, ekonomik koşullardaki değişimlere bağlı olarak ekonomik kaynakları ve hakları ne ölçüde değiştirdiği ve şirketin nakit yaratma kapasitesine olan etkileri hakkında bilgi sunar. Gelir tablosu kalemlerinin değişkenliği, gelecekte yaratılacak nakit akışlarının belirsizliğinin değerlendirilmesine yardımcı olur.

Gelir tablosunda bir şirketin faaliyetleri sonucu yarattığı gelir ve giderler, genellikle ekonomik karar alıcıların ihtiyaçları kapsamında, esas faaliyetleri ve esas faaliyetleri dışındaki faaliyetleri sonucu oluşan şekilde sınıflandırılarak, dönemsellik ilkesi ve tahakkuk esası gereği eşleştirilerek gerçekleştirikleri anda kayıtlara alınır. Böyle bir sınıflandırılma yapılması, nakit yaratma kapasitesinin kaynaklarının görülmesi bakımından önemlidir. Örneğin olağan faaliyetler kapsamında üretimi yapılan bir ürünün satışının yapılması devamlılık arz eden bir husus iken; bir maddi duran varlığın elden çıkarılması sonucu yaratılan gelir devamlılık arz etmeyen bir husustur. Diğer taraftan, bazı varlık ve borçların yeniden değerlemesine veya değerlerinin yeniden belirlenmesi sonucu, özkaynaklarda artış veya azalışları neden olmaları ve gelir veya gider tanımına girmelerine karşın, sermayenin korunması kavramı uyarınca gelir tablosuna dahil edilmeden; diğer kapsamlı gelir kısmında ve özkaynaklar altında muhtelif kalemlerde gösterilir.

2.5.3. Nakit akış tablosu

Nakit akış tablosu, bir şirketin hesap dönemi boyunca faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışlarını, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları olarak sınıflandırarak yatırımcılara şirketin kaynak ve finansal yapısındaki değişim, nakit ve benzerleri yaratma kapasitesi ile bu nakitleri kullanma yerlerini gösterir. Ayrıca nakit akış

bilgileri, gelecekte yaratılacak nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve niteliği hakkında tahmin yapılmasına yardımcı olur.

İşletme faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının büyük çoğunluğunun şirket tarafından esas faaliyetler kapsamında yaratılan gelir ve giderlere ilişkin olması nedeniyle net kar veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklanır. Nakit akışları borçların ödenmesi, kar payı ödemeleri ve yeni yatırımların yapılabilmesi ve gelecekte sürdürülebilir nitelik taşıyan nakit akışlarının tahmini bakımından önemlidir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, şirketin gelecekte gelir ve nakit akışı yaratması öngörülen kaynaklara yapılan harcamaları göstermesi bakımından; finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ise gelecekte yaratılacak nakit akışları üzerindeki talep sahiplerinin (şirkete sermaye sağlayanların) haklarını göstermesi bakımından önemlidir.

2.5.4. Özkaynak değişim tablosu

Özkaynak değişim tablosu, şirkete kaynak sağlayan hissedarların hak talep edebilecekleri özkaynak kalemlerinde dönem içerisinde meydana gelen değişimleri gösterir. Özkaynak değişim tablosu, sermaye, sermaye yedekleri, yasal yedekler ile önceki dönem kar veya zararlarındaki dönem içinde yaşanan değişimleri içerir.

2.6. Kar

Finansal raporlamada kar, sermayenin korunması (devamlılığı) kavramı kapsamında sermayenin nominal olarak korunması (finansal sermayenin devamlılığı) veya sermayenin üretim gücünün korunması (fiziki sermayenin devamlılığı) yaklaşımına göre belirlenmektedir. Sermayenin nominal olarak korunması yaklaşımına göre, dönem içerisinde ortaklara yapılan temettü hariç ödemeler ile onların şirkete koydukları tutarlar hariç olmak üzere, ilgili dönemde gerçekleştirilen faaliyetler sonucu elde tutulan varlıkların değerinde artış veya borçların değerinde azalış nedeniyle dönem sonu net varlıklardaki artış kardır. Nominal sermayenin devamlılığı nominal parasal olarak veya sabit satın alma gücü ile ölçülebilir. Karın satın alma gücü ile ölçülmesi durumunda, net varlıkların genel fiyat seviyesi üzerindeki artışları kar olarak kabul edilir. Sermayenin üretim gücünün korunması yaklaşımına göre ise, dönem içerisinde ortaklara yapılan

temettü hariç ödemeler ile onların şirkete koydukları tutarlar hariç olmak üzere, net varlıkların dönem sonundaki fiziki üretim kapasitesindeki artış kardır. Bu iki yaklaşım arasındaki temel fark, varlıkların ve borçların fiyatlarındaki değişikliklerin etkileri ile ilgilidir (KGK, 2014a: 20).

Sermayenin devamlılığı, sermaye kavramı ile kar kavramı arasında bir ilişki kurarak, sermayenin devamlılığı için gerekli varlık girişleri üzerindeki varlık artışlarını kar olarak tanımlar (KGK, 2014a: 20). Kar, faaliyetlerin ölçümü, varlık yatırımlarının karlılığı ya da hisse başına kar gibi unsurlarla ölçülmesine karşın; karın doğrudan belirlenmesi ile ilgili unsurlar gelirler ve giderlerdir. Gelirlerden giderler düşüldükten sonra kalan tutar karı oluşturur. Karı belirleyen gelir ve giderlerin ölçümü ise sermaye ve sermayenin devamlılığı kavramlarına bağlıdır.

Gelir, ilgili dönemde elde edilen hasılat ve kazançları kapsar. Hasılat esas faaliyetler kapsamında ortaya çıkar; satış, ücret, faiz, kira gibi unsurları içerir. Kazanç, esas veya diğer faaliyetler kapsamında ortaya çıkan hasılat dışındaki gelirlerdir. Maddi duran varlığın elden çıkarılması veya yeniden değerlemesi elde edilen kazanç gibi, kazançlar gerçekleşmiş veya gerçekleşmemiş nitelik gösterebilir ve genellikle ilgili giderler düşüldükten sonra net tutarları ile gelir tablosunda raporlanır. Gider, ilgili dönemde esas faaliyetlerin yürütülmesine ilişkin olarak ortaya çıkan giderler ve zararları kapsar. Büyükmirza'ya (2006: 54) göre gider, şirkete ekonomik bir yarar sağlayan faaliyetlerin yürütülmesi için gerekli olan ve normal ölçüler içerisinde yapılan tüm harcamalar ile varlık ve hizmet tüketimleridir. Zarar ise, ekonomik yararlar azalmayı ifade eden faaliyetler için zorunlu olmayan veya normal ölçülerini aşan harcama ve tüketim niteliğindeki diğer gider unsurlarını içerir. Yangın, sel gibi doğal afetlerden oluşan zararlar ile maddi duran varlığın elden çıkarılması veya değerinin düşmesi sonucu oluşan gerçekleşmiş veya gerçekleşmemiş zararlar örnek verilebilir. Giderler, ekonomik yararı gelecek hesap dönemlerinde elde edilecekse yatırım giderleri, mevcut dönemde elde edilecekse işletme giderleri (dönem giderleri) olarak sınıflandırılır (Büyükmirza, 2006: 56).

Gelir tablosunda, gelir ve giderler ekonomik karar almaya uygunluk sağlamak bakımından, değişik düzeylerde oluşan kar rakamları hakkında bilgi sunar. Bu sunumlar brüt kar, faaliyet karı veya net kar gibi değişik seviyelerde kapsamlara sahiptirler.

2.6.1. Brüt kar

Brüt kar, esas faaliyetler kapsamında oluşan satış gelirlerinden, satışlara ilişkin maliyetlerin düşülmesi ile ulaşılan tutardır. Brüt kar, ekonomide yaratılan katma değeri gösterir. Brüt kar tutarı şirketin faaliyet ve diğer giderlerinin karşılanması ve artı bir değer yaratılması bakımından gereklidir. Brüt kar tutarı, şirketin faaliyetlerinden katma değer yaratıp yaratmadığına, diğer bir deyişle nakit akışı yaratma kapasitesine ilişkin önemli bilgiler sunması, istikrarlı bir seyir izlemesi ve finansal tabloların en alt kalemi dönem net karına ulaşılırken en önemli kalemleri içermesi nedenleriyle, bir şirketin gelecekteki yaratacağı nakit akışlarına ilişkin önemli bilgiler sunar. Brüt kar, bir şirketin faaliyetlerinin değerlendirilmesinde karlılık ve verimliliğe ilişkin önemli bir göstergedir.

2.6.2. Esas faaliyet karı

Esas faaliyet karı, esas faaliyetler kapsamında elde edilen gelirlerden, söz konusu gelirler için katlanılan giderlerin düşülmesi ile hesaplanan tutardır. Bu kar tutarında, brüt kar tutarına, hasılat kapsamına girmeyen esas faaliyetlerden diğer gelirler dahil edilirken, dönem giderleri ile satışların maliyetine dahil edilmeyen esas faaliyetlerden diğer giderler indirilerek hesaplanır. Esas faaliyet karı, bir şirketin esas faaliyetleri kapsamında katma değer yaratıp yaratmadığı hususunda bilgi sunar. Esas faaliyetlerin nakit akışları sağlaması bakımından süreklilik taşıması, yatırımcıların şirketlerin gelecekte yaratacağı nakit akışlarına ilişkin değerlendirmeler için önemlidir.

2.6.3. Sürdürülen faaliyetler dönem karı

Sürdürülen faaliyetler dönem karı, esas faaliyet karına şirketin olağan faaliyetleri kapsamında gerçekleştirdiği yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir ve giderler ile finansman faaliyetleri kapsamında katlanılan giderlerin indirilmesi sonucu hesaplanan tutardır. Söz konusu tutarın, şirketin olağan faaliyetleri kapsamında elde edilen gelir ve giderlerin tamamını göstermesi bakımından, her ne kadar esas faaliyetlere kıyasla daha az sürdürülebilir nitelik ve bilgi sağlamış olsa bile, gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi bakımından önem taşır.

2.6.4. Durdurulan faaliyetler dönem karı

Durdurulan faaliyet, bir şirketin elde çıkarılan ve satış amacıyla elde tutulan olarak sınıflandırılan bir kısmı olup, ayrı bir ana iş kolunu veya faaliyetlerin coğrafi bölgesini veya bunların bir plan çerçevesinde satışını veya yeniden satış amacı ile elde edilen bağlı ortaklıkları içerir. Durdurulan faaliyetler dönem karı, şirketin mevcut dönemde bıraktığı veya bir sonraki dönemde terk etmeyi planladığı nakit getiren ayrı birimlerden sağlanan kar veya zarara ilişkin bilgi sunmaktadır. Gelir tablosunda, durdurulan faaliyetlerden dönem karı, durdurulan faaliyetlerin vergi sonrası kar veya zararı ile durdurulan faaliyetleri oluşturan varlık veya varlık grubunun elden çıkarılmasından sağlanan kazanç veya kayıpları içerecek şekilde tek bir kalem olarak sunulur (KGK, 2014b: 8).

2.6.5. Dönem karı

Dönem karı, muhasebe sistemi içerisinde finansal raporlama standartları kapsamında hesaplanan ve finansal performansı gösteren gelir tablosunun temel ve en alt kalemidir. Söz konusu tutar, bir şirketin bir dönem boyunca faaliyetlerinden elde ettiği tüm gelirlerden, tüm gider ve vergilerin düşülmesi sonucu ulaşılır. Dönem karı ya ortaklara temettü olarak dağıtılır ya da şirkette kar yedeği olarak tutulur. Dönem karı, şirket faaliyetleri sonucu yaratılan değer üzerinde hissedarlar tarafından talep edilebilecek tutara ve gelecekte yaratılacak nakit akışlarına ilişkin bilgi sunması bakımından önem arz eder.

Sermaye piyasalarında, hisse fiyatları en çok kardan etkilenir. Nitekim gelir tablosunda hisse başına kar (earning per share) tutarı yatırımcılara açıklanır. Bu kapsamda gerçek finansal performansı yansıtan dönem karı tutarı, yatırım kararlarının doğru bir şekilde alınmasını ve ekonomik kaynaklarında doğru bir şekilde tahsisini mümkün kılarak, toplum refahının artmasını sağlarken; dönem karı tutarının gerçek finansal performansını yansıtmaması, yatırımcılar da dahil olmak üzere tüm şirketle ilgili tarafların yanıltılmasına yol açmaktadır. Bu kapsamda gerçek durumu yansıtan dönem karı tutarı, yatırım kararlarının doğru bir şekilde alınmasını sağlarken, ekonomik kaynaklarında doğru bir şekilde tahsisini mümkün kılarak, toplum refahının artmasını sağlayacaktır.

Schipper ve Vincent'e (2003) göre karın kalitesini, sürdürülebilir olması, gelecek dönem karlarını tahmin edebilir olması, değişkenliğinin düşük olması, nakit kısmının tahakkuk

kısmına oranla daha yüksek düzeyde olması, toplam tahakkukların değişkenliğinin düşük olması, ihtiyari tahakkukların düzeyinin düşük olması ve finansal tabloların niteliklerini taşıması belirler. Literatürde, karın kalitesine ilişkin temel ölçüt, yaratılacak nakit akışlarını tahmin etmesi ve gelecekte sürdürülebilir olmasıdır. Bu nedenle, kar değerlendirilirken olağandışı ve sürekli olmayan kısımları dikkate alınmaz. Karın kalitesi, hisse değerlemesinde kullanılacak gelecek nakit akışlarına ilişkin temel veri sağlaması, bilgisel anlamda bazı karar ve yargılara varılmasında sinyaller verir. Nitekim akademik araştırmalar karın, nakit akışlarına kıyasla, hisse fiyatları ve getirileri ile yüksek derecede korelasyonunun bulunduğunu göstermektedir (Lev, 2003).

3. KAR YÖNETİMİNİN TANIMI VE NEDENLERİ

Kar yönetimi, şirketlerin finansal durum ve performansına ilişkin bilgi sağlayan finansal raporlama sisteminin etkinlik ve kalitesini sınırlayan önemli bir şirket olayıdır. Finansal raporlamanın kalitesini doğrudan ölçmek çok zor olmakla birlikte literatürde, söz konusu kalitenin ölçümü için birçok yöntem geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden biri de kar yönetimidir (Barth, Landsman ve Lang, 2008). Bu bölümde kar yönetiminin tanımı yapılarak, kar yönetimi ortamı ve kar yönetimini sınırlayan etkenler üzerinde durulacaktır.

3.1. Kar Yönetiminin Tanımı¹²

Sermaye piyasalarının etkin ve verimli işlemlerini olumsuz etkileyerek, yatırımcıların piyasaya olan güvenini zedeleyen kar yönetiminin anlaşılması bakımından, öncelikle kavramsal olarak ne anlama geldiğine bir göz atılması faydalı olacaktır. Literatürde üzerinde çok fazla sayıda araştırma yapılmış olmasına karşın, anlaşmaya varılmış bir kar yönetimi tanımı bulunmamaktadır. Küçüksözen (2004) buna neden olarak finansal raporlamada önemli bir konu olmasına karşın, geçmişinin çok eski olmamasını göstermektedir. Buna karşın, kar yönetimi kavramına ilişkin doğru bir tanımın, mevcut tanımlardan yola çıkarak ekonomik anlamda yapılması daha doğru olacaktır.

Ekonomik ortamda, kar ya da kazancın birçok tanımı bulunmaktadır. Ancak, çalışmanın kapsamı dikkate alındığında, söz konusu tanımın muhasebe tekniği açısından yapılması daha doğru olacaktır. Muhasebe literatüründe kullanım ve hasaplanma yöntemlerine göre birçok çeşit kar ya da kazanç tanımı bulunmakla birlikte; temel olarak kar, bir şirketin

¹² Kar yönetimi, İngilizce “earnings” ve “management” kelimelerinin Türkçe’ye çevrilmesi sonucu ortaya çıkmış bir kavramdır. Oxford Dictionaries’de “earnings” kelimesi, “işçilik veya hizmetler karşılığı elde edilen para” ve “yatırım veya ürünlerden elde edilen gelir” olarak tanımlanmıştır. “Management” kelimesi ise “insan veya nesneleri idare veya kontrol etme süreci olarak tanımlanmıştır (Oxford Dictionaries, 2014). Türk Dil Kurumu’nun Türkçe sözlüğünde “kar” kelimesi, “alışverişlerin sağladığı para kazancı”, “iş”, “yarar, fayda”, “ekonomi: üretim faktörlerinden biri olan girişimcinin üretimden aldığı pay” ve “ticaret: maliyet fiyatıyla satış fiyatı arasındaki fark” olarak, “yönetim” ise “yönetme işi, çekip çevirme, idare” ve “dümen” olarak tanımlanmıştır (Türk Dil Kurumu, 2014). Bu kapsamda sözlüksel anlamda kar, yatırım veya üretilen şeylerden sağlanan gelir veya kazanç; yönetim insan veya nesnelerin idaresi veya kontrolü; kar yönetimi ise, gelir veya kazancın idaresi veya kontrolü olarak tanımlanabilir.

muhasabe sistemi içerisinde finansal raporlama kapsamında tahakkuk esasına göre üretilen ve gelir tablosu vasıtasıyla dış kullanıcılara sunulan bir faaliyet veya şirkete ilişkin elde edilen katma değeri gösteren bir finansal bilgidir. Muhasebe sistemi içerisinde üretilmesi ve uygulanan finansal raporlama standartlarına göre, karı oluşturan gelir ve gider kalemlerinin kayıtlara alınması, yeniden sınıflandırılması ve yeniden değerlemesine ilişkin uygulamaların farklılaşması nedeniyle, farklı kar tutarlarına ulaşılması mümkündür.

Kar ya da kazancın tanımında olduğu gibi, kar yönetiminin tanımında da üzerinde hemfikir olunan bir tanım bulunmamaktadır. Kar yönetimi kavramı yeni bir kavram olmayıp, Copeland (1968) bazı gözlemcilerin şirket yöneticilerinin finansal raporlamadaki alternatifleri kullanarak karı manipüle ettiklerini ileri sürdüğü ifadesi, kar yönetiminin 1960'larda da tartışıldığını göstermektedir. Kar yönetimine ilişkin literatürün gelişmesine katkıda bulunan kişiler, daha çok kendi bakış açıları çerçevesinde kar yönetiminin tanımını yapmaya çalışmışlardır. Schipper (1989) kar yönetiminin iktisadi bir davranış olduğu ve söz konusu davranışın gerçekleşmesi için taraflar (yöneticiler ile yatırımcılar) arasında tam iletişimin olmaması gerektiğini belirterek; kar yönetimini, yatırım ve finansman kararlarının zamanlamasının değiştirilmesi de dahil, şirket yöneticilerinin bazı özel menfaatler elde etmek amacıyla kasıtlı bir şekilde finansal raporlama sürecine müdahale etmesi olarak tanımlamıştır. Healy ve Wahlen (1999) kar yönetimini, yöneticilerin gerek finansal raporlama sürecinde gerekse finansal performansı etkileyen işlemlerin oluşturulması sırasında insiyatif kullanarak, ya yatırımcıların şirket performansı hakkında yanıltılması ya da raporlanan muhasebe verilerine dayanan sözleşme koşullarını etkilemek amacıyla finansal raporlarda yapılan ayarlamalar olarak tanımlamıştır. Scott'a (1997:295) göre kar yönetimi, yöneticilerin muhasebe politikalarını seçerken, kendi veya yönettikleri şirket menfaatleri için en uygun olanları seçmeleridir. SEC eski başkanı Levitt'e (1998) göre kar yönetimi, yöneticilerin piyasa analistlerinin kar beklentilerini karşılamak ve istikrarlı bir kar trendi izlenimi yaratmak amacıyla yaptıkları tüm işlemlerdir. SEC kar yönetiminin tanımını yaparken, usulsüz kar yönetiminin (abusive earning management) tanımını yapmış ve usulsüz kar yönetimini istenen sonuçların elde edilmesi amacıyla, şirketin gerçek finansal performansının olduğundan farklı gösterilmesi olarak tanımlamıştır (SEC, Yıllık Rapor, 1999: 84). SEC bu tanımla ile kar yönetiminin kötü amaçlı olmayanlarının yapılabileceğini kabul etmektedir. Benzer şekilde, bazı araştırmacılar tarafından, finansal raporlama sınırları içinde yapılan bazı uygulamaları kar yönetimi olarak değerlendirilmemektedir. Stolowy ve Breton (2004) göre kar yönetimi, muhasebe

seçimleri veya işlemler üzerinde yönetimin inisiyatif olarak, şirket ile toplum (politik maliyetler), fon sağlayanlar (sermaye maliyeti) veya yöneticiler (cretler) arasındaki refah transferi olasılıklarını etkilemektir. Kar yönetimi uygulamaları ile yöneticiler, şirket ile kendileri, şirket ile kaynak sağlayıcılar veya şirket ile toplum arasındaki refah transferini şekillendirecek işlemler gerçekleştirmektedir. Anılan işlemlerden, şirket ile yöneticiler dışındakiler genellikle refah transferinin şirket tarafına olmasını sağlamaktadır.

Birçok araştırma, yöneticilerin finansal raporlama sürecine müdahalesinin sadece muhasebe politikası seçimleri ile değil, aynı zamanda faaliyetlere ilişkin kararlar ile de yapıldığını göstermektedir. Bazı faaliyetlerin yönetimine dayalı kar yönetimi uygulamaları, örneğin fiyat indirimleri ve ihtiyari dönem giderlerinin azaltılması gibi, ekonomik koşulların bir neticesi olarak gerekli olabilmekle birlikte; kar yönetimi uygulaması olması, yönetimin normal ekonomik koşulların ötesinde daha sık olarak bu uygulamalara başvurarak hedeflenen kar tutarlarına ulaşmayı hedeflemesidir (Roychowdhury, 2006). Nitekim Schipper (1989) tarafından yapılan tanımda da finansal raporlama sürecinin yanında, şirketler tarafından gerçekleştirilen yatırım ve finansman gibi faaliyetlerin zamanlaması ve tutarının şekillendirilmesi yoluyla kar yönetimi yapılabilir. Bu kapsamda, kar yönetimi hem finansal raporlama sürecinde muhasebe politikalarının seçimi de dahil tahakkukların yönetimi, hem de finansal performansa etkisi olacak işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinin yapılandırılması kapsamında faaliyetlerin yönetimi ile de gerçekleştirilebilir. Yönetimin şirketin geleceğine ilişkin iyimser olması ve finansal performansın ölçümüne ilişkin hususlarda iyimser tahmin ve varsayımlar kullanması, finansal performansın olduğundan farklı gösterilmesi niyeti olmaması koşuluyla, kar yönetimi uygulaması olarak değerlendirilmemelidir. Dechow ve Skinner (2000) yöneticilerin finansal raporlama standartlarının belirlediği sınırlar içerisinde yargısını kullanarak gelir ve gider yaratan unsurlara ilişkin yaptığı tahmin ve değerlemeler, bulunan ekonomik koşullar içerisinde şirket performansının yansıtılmasına ilişkin en iyi varsayımlar altında yapılması durumunda kar yönetimi olarak değerlendirilmeyebileceğini ileri sürdürmüşlerdir.

Yukarıda yer verilen tanımlardan görüleceği üzere, üzerinde uzlaşmaya varılmış bir kar yönetimi tanımı bulunmamakta olup, Schipper (1989) ile Healy ve Wahlen (1999) tarafından yapılan kar yönetimi tanımları akademik literatürde geniş bir kabul görmektedir. Ancak, bu tanımlarda kar yönetimi kamuya açıklanan rakamlarla ilgili yöneticilerin

niyetleri ile ilişkilendirildiği için uygulamada kar yönetimini belirlemeyi oldukça güçleştirmektedir (Dechow ve Skinner, 2000). Burada, kar yönetimi şirketlerin faaliyet sonuçları hakkında yatırımcı ve diğer ilgili tarafların algıları yönetilmek veya etkilenmek üzere gerçekleştirilmektedir. Bu algı yönetilmesi, şirketlerin sermaye piyasası araçlarının alınmasına teşvik edilmesi ve şirket değerinin artırılması şeklinde ortaya çıkabilir. Bununla birlikte, her tanımda, kar yönetiminin belirli amaçlarla kasıtlı bir şekilde yapıldığı ve finansal raporlama sürecinde faaliyet sonuçlarının olduğundan farklı gösterilmesine yönelik uygulamalara yer verildiği görülmektedir. Diğer taraftan, kar yönetimi kavramına uygulamacılar veya profesyoneller açısından bakıldığında, yöneticilerin niyetlerini açık bir şekilde ortaya koyan finansal hile örneklerinin dışında, kar yönetiminin açık ve net bir tanımı bulunmamaktadır. Bu kapsamda kar yönetimi, yatırımcılar ile diğer ilgili tarafların ekonomik kararlarını etkileyecek ya da değiştirecek özellikte muhasebe verilerinin veya önemli durumların bilinçli bir şekilde yanlış, eksik ya da hiç açıklanmaması şeklinde tanımlamak mümkündür (Dechow ve Skinner, 2000).

Bu tanımlardan kar yönetimi uygulamalarının yanıltıcı olması nedeniyle piyasanın etkin işlemlerini bozucu bir etkiye sahip olduğu ve önlenmesi gereken bir unsur olarak görülebilir. Ancak bazı araştırmacılara göre kar yönetimi faydalı tarafları da bulunmaktadır. Dye (1988) göre yöneticilerin ücretlerini artırması, yatırımcılar sayesinde olmakta ve hisse fiyatlarının artmasında hissedarların da menfaati vardır. Dolayısıyla kar yönetiminde, hisselerle fazladan talep yaratılarak hisse fiyatlarının artması suretiyle, yeni ortaklardan eski ortaklara doğru bir servet transferi olmaktadır (Schipper, 1989). Scott'a (1997: 296) göre yöneltmiş kar rakamının gelecekteki karlılığın tahmininin doğru bir gösterge olabilmesi ve yöneltmiş kar rakamındaki dalgalanmanın şirket finansal riskini daha gerçekçi gösterebilme durumları ile kar yönetimi, yöneticilerin şirket içerisindeki bilgileri yatırımcıya ileten bir araç olması, biraz kar yönetimi piyasa açısından faydalı olabilir. Beneish'e (2001) göre kar yönetiminin fırsatçı ve bilgisel yönü bulunmaktadır. Fırsatçı yönü, yöneticilerin yatırımcıları yanıltma çabasını içerirken; bilgisel yönü yöneticilerin şirketin gelecekteki nakit akışlarına ilişkin beklentilerini yatırımcılara aktararak, kar yönetimi uygulamalarını bir araç olarak kullanmasıdır. Fırsatçı yönde, yöneticiler kendi menfaatlerini (ücret, iş güvenliği vb.) artırırken, diğer ilgili tarafları yanıltmak esastır. Yöneticiler şirket hakkında içeriden birisi olarak daha fazla bilgiye sahip olması nedeniyle gelecekte oluşacak kar tutarları hakkında daha isabetli tahminler yapabilme kapasitesine sahiptirler. Bu nedenle, bilgisel yönde, ilgili taraflara şirketin

gelecek performansı hakkında bilgi sunarak kardaki değişkenliği düşürmek ve böylece sermaye maliyetini azaltmak esastır.

Literatürde bazı akademisyenler sadece finansal raporlama standartları içerisinde yapılan karın olduğundan farklılaştırılmasına ilişkin uygulamaları kar yönetimi olarak, finansal raporlama standartları dışındaki uygulamaları ise hileli finansal raporlama olarak adlandırmaktadır. Ancak karın olduğundan farklı gösterilmesine ilişkin her iki uygulamanın, finansal bilgi kullanıcılarının yanıltılması, özel bir menfaat temin edilmesi, benzer tekniklerin kullanılması (tahakkukların yönetimi gibi), benzer motivlerle yapılması, bazı muhasebe politikalarına ilişkin olarak raporlama standartlarının içinde veya dışında olduğuna ilişkin sınırın tam olarak çizilememesi, kar yönetimi uygulamalarının agresif olarak uygulanmasının hileli finansal raporlamaya yol açması¹³ gibi nedenlerle birbirinden ayırmak zordur. Finansal raporlama standartlarına aykırı uygulamalarda, yöneticilerin yatırımcıları veya diğer ilgilileri yanıltma niyeti açık iken; finansal raporlama standartları sınırları içinde yapılan bazı uygulamalarda yöneticilerin niyetine bağlı olarak kar yönetimi olarak değerlendirilebilir. Ancak, bu konuda yapılan uygulamaların kurallara uygun ya da kar yönetimi olduğu hususunda bir belirleme yapmak oldukça zordur (Dechow ve Skinner, 2000). Burada kar yönetimine ilişkin temel yaklaşım, şirket finansal performansının gerçek ekonomik durumu yansıttığı ve bilgili piyasa katılımcıların çoğu tarafından üzerinde hemfikir olduğu ideal bir finansal performans düzeyinin olduğu; bu ideal finansal performansın farklılaşmasını sağlayan tüm uygulamaların kar yönetimi olarak algılanması doğru olacaktır.

Yukarıda yer verilen tanım ve değerlendirmeler kapsamında, kar yönetimi bir şirketin finansal performansı hakkında yatırımcılar ve diğer ilgili tarafların algılarının yöneltmesi veya değiştirilmesi ya da kamuya açıklanan kar rakamlarına bağlı yasal veya sözleşmesel sonuçların etkilenmesi amaç ve niyetiyle, yöneticilerin finansal raporlama sürecinde veya olağan faaliyetler sırasında aldıkları kararlar ile faaliyet sonuçlarını değiştirmeye yönelik tüm işlemler, diğer bir deyişle yatırımcıların ve diğer ilgili tarafların ekonomik karar ve düşüncelerini değiştirecek veya etkileyecek nitelikte kasıtlı bir şekilde finansal performansa ilişkin verilerin manipüle edilmesi olarak tanımlanabilir. Bu kapsamda, kar yönetiminin birinci unsuru faaliyet sonuçlarının değiştirilmesi yoluyla bir menfaat temin

¹³ Tahakkukların bir sonraki dönem tersine dönme durumu, yöneticileri söz konusu işlemin bir sonraki döneme etkisi için başka bir yöntem veya hileli finansal raporlamaya başvurulmasını gerektirebilmektedir.

edilmesidir. İkinci unsur, söz konusu sonuçların değiştirilmesine yönelik yönetimin bir niyetinin bulunmasıdır. Üçüncü unsur, faaliyet sonuçlarının değiştirilmesine ilişkin finansal raporlama standartları içinde veya aşan uygulamaların gerçekleştirilmesidir. Dördüncü unsur, faaliyet sonuçlarının olduğundan farklı gösterilmesidir. Sonuncu unsur ise ilgili tarafların yanıltılmasıdır.

3.2. Kar Yönetimine İlişkin Literatür

Sermaye piyasalarında ekonomik kararların merkezinde, kamuyu aydınlatma sistemi vasıtasıyla açıklanan finansal performansa ilişkin bilgilerin yer alması, söz konusu performansın belirli amaçlar doğrultusunda olduğundan farklı gösterilerek karar vericilerin yanıltılması uygulamaları yaygın olarak kullanılmaktadır (Lev, 2003). Özellikle 1990 ve 2000’li yıllarda yaşanan büyük finansal raporlama skandalları (Enron, Worldcom gibi) yatırımcılar, düzenleyiciler, analistler ve akademisyenlerin dikkatini bu alana yoğunlaşmasını sağlamıştır. Pozitif muhasebe teorisi (positive accounting theory) kapsamında akademisyenler kar yönetimi uygulamalarına ilişkin olarak karın kalitesi (earnings quality), tahakkukların kalitesi (accruals quality), nedenleri, amaçları, ekonomik sonuçları, uygulamaların varlığı ve büyüklüğü hakkında oldukça fazla ampirik çalışmalarda bulunmuşlardır.

Kar yönetimine ilişkin araştırmaların çıkış noktası, sermaye piyasalarına dayalı muhasebe araştırmaları (capital market-based accounting research) ve muhasebe politikası seçimlerine ilişkin çalışmalar (research in accounting choices) olmuştur. Sermaye piyasalarına dayalı muhasebe araştırmaları (Ball ve Brown, 1968; Foster, 1979; Grant, 1980; McNichols ve Manegold, 1983 gibi) finansal performans ile hisse fiyatları arasındaki ilişkiyi incelemiş ve hisse fiyatının oluşumunda karın önemli bir faktör olduğunu ortaya koymuştur. Muhasebe politikası seçimine ilişkin araştırmalar (Kaplan ve Roll, 1972; Sunder, 1973, 1975; Ricks, 1982; Biddle ve Lindahl, 1982 gibi), etkisizlik hipotezi¹⁴ (the no-effects hypothesis) ve mekanik hipotezi¹⁵ (mechanistic hypothesis) farklılaşmasına

¹⁴ Etkisizlik hipotezi, nakit akımlarında değişiklik yaratmayan isteğe bağlı muhasebe politikası değişikliklerinin hisse fiyatları üzerinde bir etkisi bulunmadığı ileri sürmektedir. Çünkü nakit akımı yaratmayan tutarları piyasa görmektedir. Bu hipotez, etkin piyasa teorisi, sermaye varlıkları fiyatlama modeli ve sıfır işlem maliyetlerine dayanmaktadır.

¹⁵ Mekanik hipotez, muhasebe politikası değişiklikleri ile hisse fiyatları arasında mekanik bir ilişkinin olduğunu ileri sürmektedir. Bu nedenle, yöneticilerin hisse senedi piyasalarını sistematik olarak yanıltmak için muhasebe politikası değişiklikleri vasıtasıyla kar rakamlarını manipüle etmektedir.

yönelik yapılmış ve sonuçlar bu hipotezler arasındaki farkı tam olarak ortaya koyamamıştır (Kabir, 2010). Bu araştırmalarda işlem maliyetlerinin (transaction costs) sıfır olduğu varsayılmıştır. Daha sonra bu varsayımdan vazgeçilerek yapılan çalışmalar muhasebe politikası değişikliklerinin, nakit akımları ve hisse fiyatları üzerine etkisi olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Muhasebe politikası seçimlerinin, hisse fiyatları üzerine etkilerine yönelik ilk çalışmalarda, yöneticilere sağlanan kara dayalı bonus planları (earnings-based bonus plans), borç ve politik prosedürler bağımsız değişken olarak kullanılarak yapılmıştır. Healy (1985) çalışmasında yöneticilere sağlanan kara dayalı bonus planları, DeAngelo (1986) yönetimin şirket satın almaları (management buyouts), Liberty ve Zimmerman (1986) ile DeAngelo ve DeAngelo (1991) sendikalar ile toplu iş görüşmeleri (labor negotiations), DeAngelo (1988) yönetimi ele geçirmek amacıyla vekâlet toplama yarışları (proxy contests), Moyer (1990) finansal sıkıntı yaşayan bankalar, Duke ve Hunt (1990) borç sözleşme koşullarına uyulmaması, Healy ve Palepue (1990) borç sözleşmesi şartlarının ihlali durumları, Jones (1991) gümrük korumaları, Sweeney (1991) ile Defond ve Jiambalvo (1994) batık şirketler, Petroni (1992) finansal sıkıntı yaşayan sigorta şirketleri, Pourciau (1993) rutin olmayan üst yönetim değişiklikleri, Burgstahler ve Dichev (1997) ile DeGeorge ve diğerleri (1999) dönem karının belirli bençmarkların¹⁶ altında kalması ve Teoh, Welch ve Wong (1998a, b) birincil ve ikincil halka arzları üzerine kar yönetimi uygulamaları hakkında çalışmalar yürütmüşlerdir.

Daha sonraki yıllarda şirketlerin kurumsal yapıları ve UMS/UFRS uygulamaları ile kar yönetimi uygulamalarına ilişkin çalışmalar yapılmıştır. Bushee (1998) kurumsal sahipliğin araştırma ve geliştirme giderleri üzerine etkisi, Reitenga ve Tearney (2003) bağımsız yönetim üyeleri ve yöneticilerin pay sahipliğinin kar yönetimine etkisi, Becker, Fn, Jiambalvo ve Subramanyam (1998) ile Francis, Maydew ve Sparks (1999) 6 büyük bağımsız denetim şirketinin ihtiyari tahakkuklar üzerine etkisi, Frankel, Johnson ve Nelson (2002) bağımsız denetim ücreti, denetim dışı hizmetler ve kar yönetimi, Krishnan (2003) 6 büyük denetim firmasının sektör deneyiminin kar yönetimi üzerine etkisi, Peasnell, Pope ve Young (2005) dışarıdan atanan yönetim kurulu üyeleri ve denetimden sorumlu komitenin normaldışı tahakkuklar üzerine etkisi, Ahmed ve Duellman (2007) yönetim

¹⁶ Geçmiş yıl karının üzerinde kar elde edilmesi, finansal analistlerin kar beklentilerinin karşılanması, ilgili dönemde zarar oluşması gibi.

kurulu üyelerinin karakteri ve muhafazakârlık durumlarının kar yönetimi uygulamaları üzerine etkisi, Barth ve diğerleri (2008), Jeanjean ve Stolowy (2008), Chen, Tang, Jiang ve Lin (2010), Leventis, Dimitropoulos ve Anandarajan (2011), Liu, Yao, Hu ve Lui (2011) zorunlu UMS/UFRS uygulamalarının kar yönetimi üzerine etkisi üzerine çalışmalarda bulunmuşlardır. Türkiye'deki çalışmalar daha çok finansal tablolar veya muhasebe manipülasyonu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonu (Küçüksözen, 2004; Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005; Canbulut, 2008; Küçük, 2008; Doğan, 2009), yaratıcı muhasebe (Bayırlı, 2006), karın istikrarlı hale getirilmesi (Atık, 2009; Ergin, 2011), UMS/UFRS ve kar yönetimi (Karabayır, 2012; Özden, 2013), ilk halka arzda kar yönetimi (Yükseltürk, 2006), kar yönetimi (Acar, 2011), kar yönetimi ve kurumsal yönetim (Karaibrahimoğlu, 2010; Adıgüzel, 2012), kar yönetimi ve bağımsız denetim (Yaşar, 2011), kar yönetimi ve etik (Özcan 2007), muhasebe manipülasyonu ve firma performans ilişkisi (Varıcı ve Er, 2013) incelenmiştir.

Akademik araştırmalar kar yönetimi uygulamalarının ekonominin iyi olduğu zamanlarda daha yaygın olduğunu ortaya koymaktadır. Ekonominin kötü olduğu dönemlerde, yatırımcıların şirketlerin finansal performanslarına ilişkin beklentilerinin kötümser olması nedeniyle, yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına itecek teşvikler sınırlıdır. Ancak, ekonominin iyi olduğu dönemlerde hem yatırımcıların finansal performansa ilişkin beklentileri yüksektir hem de yöneticilerin finansal performansa ilişkin tahminleri daha iyimserdir (Hribar ve Yang, 2011). Strober (2012) kar yönetiminin şirketlerin hayat döngüsü ve piyasanın bulunduğu duruma göre değişkenlik gösterdiği bulgularına ulaşmıştır. Ekonominin iyi olduğu dönemlerde şirket faaliyetlerindeki gerileme, karı artırıcı; ekonomik kötü olduğu dönemlerdeki şirket faaliyetlerindeki iyi performanslar karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına konu olabilmektedir. Ayrıca genel ekonominin kötü olduğu dönemlerde şirket performansına ilişkin yatırımcıların beklentilerinin de düşük olması, kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken; ekonominin iyi olduğu dönemlerde şirket performansının da iyi olmasına dönük piyasa beklentileri kar yönetimi uygulamalarına teşvik oluşturur.

Yukarıda yer verilen çalışma sonuçları genellikle kar yönetimine ilişkin bulgular sunarken; bir kısım araştırma da kar yönetimi uygulamalarına ilişkin bulguya ulaşamamıştır. Liberty ve Zimmerman (1986), Healy ve Palepue (1990) kar yönetimine ilişkin herhangi bir bulguya rastlamamış iken; DeAngelo (1986), Moyer (1990), Sweney (1991), Petroni

(1992) ile Teoh ve diğerleri (1998a, b) muhasebe seçimlerinin karı artırıcı şekilde; Healy (1985), DeAngelo ve DeAngelo (1986), Jones (1991), Pourciau (1993) ise azaltıcı şekilde kullanıldığı bulgularına; Defond ve Jambalvo (1994) ise hem artırıcı hem de azaltıcı bulgulara ulaşmıştır. UMS/UFRS geçişle birlikte bazı akademisyenler (Van Tendeloo ve Vanstraelen, 2005; Barth ve diğerleri, 2008; Christensen, Lee ve Walker, 2008; Chen ve diğerleri, 2010; Leventis ve diğerleri, 2011; Liu ve diğerleri 2011; Horton ve diğerleri, 2014 gibi) kar yönetimi uygulamaları azalarak finansal raporlamanın kalitesi arttığı bulgularına ulaşırken; bazıları (Christensen ve diğerleri, 2008; Garcia-Osma ve Pope, 2009; Kabir, 2010; Capkun, Collins ve Jeanjean, 2012; Ahmed, Neel ve Wang, 2013 gibi) özellikle UMS/UFRS'nin zorunlu olarak uygulanması ve/veya anılan uygulamanın etkin gözetiminin yapılmaması nedeniyle kar yönetimi uygulamaları artarak finansal raporlamanın kalitesinin düştüğü; Jeanjean ve Stolowy (2008) ile Mechelli ve Cimini (2013) zorunlu UFRS uygulamaların kar yönetiminin yaygınlığını azaltmadığı, Jeanjean ve Stolowy (2008) Fransa'da tam tersine artırdığı; Aussenegg, Inwinkl ve Schneider (2008) UFRS'nin 17 Avrupa ülkesindeki uygulamalarının, İngiltere, İrlanda ve İskandinav ülkelerinde kar yönetimi üzerine etkisinin olmamasına karşın; Orta Avrupa ülkelerinde kar yönetimi uygulamalarını azalttığı bulgularına ulaşmıştır. Christensen ve diğerleri (2008) gönüllü UMS/UFRS uygulamasına yönelik motivin (sermaye piyasalarından finansman temini gibi) kar yönetimi uygulamalarını azalttığı; zorunlu UMS/UFRS uygulamasının ise artırdığı bulgularına; Capkun ve diğerleri (2012) söz konusu bulguların temel nedeninin 2003-2004 yıllarında UMS/UFRS'de yapılan değişiklik ve yeni standartların yöneticilere tanıdığı esnekliğin artmasından kaynaklandığı bulgularına ulaşmışlardır.

3.3. Kar Yönetiminin Nedenleri

Finansal tablo hazırlayıcısı yöneticiler ile başta yatırımcılar olmak üzere diğer finansal tablo kullanıcılarının menfaatlerinin farklılaşması ve finansal tabloların hazırlandığı ortam üzerindeki yöneticilerin kontrolü, yöneticilerin ekonomik kararlarda esas alınan finansal performansı olduğundan farklı gösterilmesine yönelik fırsatlar sunmaktadır. Söz konusu fırsatların getirisinin, katlanılacak maliyetlerden daha fazla olacağı beklentisiyle yöneticiler, bu fırsatları kullanmaktadır. Yöneticileri, şirket ve kendi menfaatleri çerçevesinde kar yönetimi uygulamalarına iten nedenlere genel olarak ilerleyen kısımlarda değinilecektir.

3.3.1. Finansal raporlama standartları

Finansal raporlama standartları, düzenleyici veya standart yapıcı otoriteler tarafından şirketlerin finansal durum ve performanslarının finansal tablo kullanıcılarının ihtiyaçları kapsamında gerçeğe uygun ve doğru bir şekilde sunumu amacıyla oluşturulur. Şirketlerin gerçekleştirdikleri ekonomik faaliyetlerin finansal tablolara yansıtılması amacıyla, standart setinin yaklaşımı kapsamında, yöneticilere, seçme, tahmin ve takdir kullanma yetkisi daha yoğun veya daha düşük düzeyde verilebilmektedir. Söz konusu muhasebe politikaları arasında seçim yapma ve finansal tablolarda gösterim ve tutarın tespitinde yargı kullanma yetkisi, şirket faaliyetleri hakkında daha fazla bilgiye sahip yöneticilerin, finansal tablo kullanıcılarına daha doğru ve yararlı bilginin sunumu bakımından gerçekleşen finansal işlem ve durumların belirlenmesi ve ölçülmesinde daha etkin olduğuna dayanmaktadır. Finansal raporlamada yargı kullanma, finansal raporlamanın kötüye kullanılmasından ziyade, yöneticilerde bulunan finansal durum ve performansa ilişkin özel bilgilerin kullanılarak, faaliyetlere ilişkin doğru ve ihtiyaca uygun bilgilerin finansal tablolarda gerçeğe uygun ve doğru bir şekilde sunumu açısından büyük önem taşımaktadır.

Finansal raporlamanın, tahakkuk, erteleme, tahsis ve ölçüm kavramları yöneticilerin yargı kullanmasını mümkün kılar. Tahakkuk finansal tablolara alınma zamanı ve tutarını; erteleme finansal tablo unsurlarının finansal tablolara alınma zamanını; dağıtma finansal tablo unsurları arasında miktar dağılımını; ölçme ise finansal tablo unsurlarının miktarını etkilemeye yönelik yöneticilere inisiyatifler sunar (Bayırlı, 2006).

Finansal raporlama standartları, finansal işlem ve olayları kapsamaları ve yöneticilere inisiyatif kullandırması bakımından kural ve ilke bazlı olarak oluşturulmaktadır. Kural bazlı standartlar, her bir kalem ve her bir kalemin hesaplanmasına ilişkin esasları belirleyerek finansal tabloların hazırlanmasında yöneticilere yargı kullanacak çok az alan bırakır. Ancak, ilke bazlı finansal raporlama standartları (UMS/UFRS gibi), benzer durumlar için uygulanabilirliğin artırılması ve şirketlerin gerçek ekonomik durum ve performansın sunulması amacıyla finansal işlem ve olayların finansal tablolarda sunumunda, yeni getirilen veya değiştirilen muhasebe standartlarının erken uygulanması, muhasebe politikaları arasından seçim yapılması, seçilen muhasebe politikasının uygulamasında alternatifli yöntemlerin kullanılması ve finansal tablo unsurlarının tutarlarının tespitine yönelik değişik usullerin uygulanması gibi yöneticilerin yargısını (takdirini) kullanmaları

gerektirecek birçok esnekliği içerir. Şirketlerin faaliyette bulunduğu ekonomik ortamın değişmesi nedeniyle, finansal performansın gerçeğe uygun sonumu açısından, söz konusu esnekliklerin elimine edilmesi mümkün değildir (Comiskey and Mulford, 2002: 26). Yöneticilere bir çok hususta seçim yapma ve yargı kullanma imkanı hem kural bazlı standartlarda hem de ilke bazlı standartlarda olmasına karşın; ilke bazlı standartlarda daha fazladır. Kural bazlı standartların dezavantajını değişen ekonomik ortam ve koşullara karşı hızlı bir şekilde yeni standartlar oluşturmaması ve mevcut standartların etrafından dolanılması oluştururken; ilke bazlı standartların çok alternatifli yapı sergilemesi ve yöneticilere fazlaca yargı kullanma hakkı tanınması ve bunun gözetiminin zor olması oluşturmaktadır. Nitekim, Enron skandalında özellikle özel amaçlı varlıkların bilanço dışında tutulmasında kural bazlı standartların dolanılması etkili olmuştur (Lev, 2003).

İlke bazlı standartlar, birçok finansal olay ve durumun finansal tablolarda gösteriminde açık hükümler içerirken; karşılık tutarlarının hesaplanması, amortismanlar için faydalı ömür ve faydalı ömrün sonundaki satış değerinin hesaplanması, kıdem tazminatı tutarının hesaplanması gibi birçok hususta yöneticilere pek çok tahmin ve takdir yetkisi tanınmaktadır. Benzer şekilde yöneticiler benzer ekonomik olaylar için farklı muhasebeleştirme ve ölçme yöntemlerini seçebilmektedir (doğrusal amortisman veya azalan bakiyeler, FIFO, LIFO gibi). Yöneticiler işletme sermayesinin yönetiminde¹⁷ de gelir ve maliyetlerin dağıtımını etkileyecek şekilde kendi yargılarını kullanmaktadır (stok miktarının belirlenmesi, vadeli satışa ilişkin yaklaşım gibi). Yöneticiler şirketle ilgili finansal olayları da dizayn edebilmektedir. Örneğin kiralamanın finansal veya faaliyet kiralaması olması, özkaynak yatırımlarının konsolidasyonu gerektirmesi veya gerektirmemesi gibi. Söz konusu esnekliklerin bir kısmı, standartların doğasından kaynaklanırken; bir kısmı da bilinçli olarak değişen iş hayatının koşullarına uyum ve daha gerçekçi bir sunum sağlamak içindir.

Finansal raporlamanın sağladığı esneklikler, yöneticilere üç alan yaratır. Birinci alan beyaz alan olup, standartlar kapsamında yapılan uygulamaları; ikinci alan gri alan olup, standartların agresif bir şekilde uygulanması nedeniyle ortaya çıkar ve aldatma niyeti olmayabilir; üçüncü alan ise siyah alan olup, yatırımcıları aldatma kastıyla finansal raporlama standartlarının hileli bir şekilde uygulanması söz konusudur. Finansal raporlama

¹⁷ Faliyetlerin sürdürülmesi amacıyla edinilmiş ve bir yıldan kısa bir sürede paraya dönüşme özelliğine sahip varlıkların yönetimini kapsar (Aksoy ve Yalçınar, 2005: 3).

standartlarında yöneticilere tanınan esneklikler, her ne kadar finansal raporlamanın kalitesinin artırılmasını amaçlıyorsa da, özellikle finansal performansa ilişkin kar tutarı olmak üzere finansal tablolarda yer alan finansal bilgiler, hem şirketlerin hisselerinin değerinin tespitinde hem de şirket ile diğer ilgili taraflar arasındaki sözleşmelere konu olması ve finansal tablo hazırlayıcıları ile kullanıcılarının menfaatlerinin farklılaşması nedenleriyle, yöneticiler tarafından kar yönetimi amacıyla da kullanılabilir. Nitekim Healy ve Wahlen'e (1999) göre kar yönetimi, şirket yöneticileri insiyatif kullandığı zaman ortaya çıkmaktadır. Söz konusu esnekliklerin çokluğu kar yönetimi ortamına katkı sağlar. Bununla birlikte, yönetimin takınacağı yaklaşım, bu esnekleri finansal tabloların daha gerçekçi sunumuna hizmet edecek şekilde kullanılmasını doğurabileceği gibi; tam tersi bir durum olan yöneticilerin menfaatleri kapsamında kar yönetimi uygulamalarının artışı da sağlayabilmektedir. Barth ve diğerlerine (2008) göre finansal raporlamadaki alternatifli uygulamalarının sınırlandırılması finansal raporlamanın kalitesini artırır. Ancak, finansal raporlama standartlarının yöneticilere fazla esneklik tanımaması, kural bazlı olması durumu da, ortaya çıkacak yeni bir finansal olay ve durum karşısında, yöneticilerin insiyatif olarak yeni uygulamalar geliştirmesini ve söz konusu uygulamaların kar yönetimi amaçlı olarak oluşturulmasını sağlayabilmektedir. Ayrıca ilke bazlı standartların yasal gözetimi de zordur.

Finansal raporlama standartları, şirketlerin finansal performansının gerçeğe uygun sunumunu sağlamak üzere, şirket yöneticilerine birçok hususta yargısını kullanma ve varsayım yapma alanı sunmuş olsa da; bu alan sınırsız insiyatif kullanma ve varsayım yapmayı gerektirmemektedir. Düzenleyici otoriteler ile standart koyucular, finansal raporlama ilkelerinin uygulanmasına yönelik birçok detaylı rehberler sunarak, finansal tablo hazırlayıcıların yargı kullanma alanını belirli ölçüde sınırlamaktadır. Diğer taraftan denetçiler ile yatırımcılar finansal raporlarda yer alan yönetici yargılarını izlemekte; özellikle yatırımcılar makul olmayan yargılar için davalar açabilmektedir. Benzer şekilde, finansal raporlama standartlarının, şirketlerin finansal performansını gerçeğe uygun sunumunu sağlaması maksadıyla ölçüm ve değerlemeye ilişkin alternatifler içermesi finansal tablolarının sunumu açısından sorun oluşturmaz; tam tersine finansal raporlamada yargı kullanılması, finansal raporların değerini artıran bir husustur (Healy ve Wahlen, 1999). Diğer taraftan, finansal işlem ve olaylara ilişkin finansal raporlama standartlarının muğlaklık taşıması, yöneticileri daha çok kar yönetimine; bağımsız denetçilerin ise bu

durumları eleştiri konusu yapmamasına ve söz konusu standart ihlallerinin hukuki maliyetinin düşük olmasına yol açabilmektedir (Kadous ve Mercer, 2012).

Finansal raporlamada yöneticilerin insiyatif kullanmasının maliyetlerinin yanında faydaları da bulunmaktadır. En önemli maliyet, insiyatifin kar yönetimine yol açması halinde, ekonomideki kaynakların yanlış tahsisinden kaynaklanan potansiyel maliyettir. Faydası ise, yöneticilere şirketin finansal performansı ile ilgili özel nitelikli bilgilerin sunumuna ilişkin güvenilir haberleşme araçlarının gelişmesini sağlayarak, yatırımcıların daha iyi bilgilendirilmesi ve bunun sonucu olarak yatırımcıların daha sağlıklı kararlar alarak ekonomideki kaynakların etkin dağılımını sağlamasıdır (Healy ve Wahlen, 1999). Finansal raporlama standartlarının varsayım ve öznel hesaplamalar içermesi, en iyi şekilde oluşturulmasının bile kar yönetimini engelleyememesi ile sonuçlanmaktadır (Lev, 2003).

3.3.2. Tahakkuk esası

Finansal performans, nakit esası (cash base) veya tahakkuk esasına (accrual base) göre ölçülebilmektedir. Finansal performansın, nakit esasına göre ölçülmesi objektiflik sağlarken nakit giriş ve çıkışlarının zamanlamasından etkilenmesi nedeniyle, zamanlama ve eşleştirme (timing and matching) problemlerine yol açar. Faaliyetleri istikrarlı bir seyir izleyen şirketlerin, nakit akışları çok az zamanlama ve eşleşme problemi yaşar ve nakit akışları performansın ölçümü için göreceli olarak yararlıdır. Buna karşın istikrarsız bir ekonomik ortamda faaliyet gösteren ve işletme sermayesi, yatırım ve finansman faaliyetlerinde büyük değişiklikler olan şirketlerin nakit akışları önemli ölçüde zamanlama ve eşleşme sorunları yaşar. Bu nedenle, işletme sermayesi gereksinimi ile yatırım ve finansman faaliyetlerinin artmasına paralel olarak, nakit akışlarının finansal performansı yansıtmaya kapasitesi azalır. Söz konusu problemlerin aşılması amacıyla finansal performansın ölçülmesinde finansal raporlama uygulamaları tahakkuk esasını geliştirmiştir.

Tahakkuk esası uyarınca şirketler tarafından gerçekleştirilen finansal işlem ve olaylar, bunlarla ilgili nakit giriş veya ödemelerinin gerçekleştiği tarih ya da dönemde değil de, söz konusu işlem ve olayların gerçekleştikleri tarih ya da dönemde kayıtlara alınır (Örten ve diğerleri, 2009: 5). Böylece, finansal performansı etkileyen gelir ve giderler, bunlarla ilgili nakit giriş veya ödemelerinin yapıldığı döneme bakılmaksızın, söz konusu unsurların

gerçekleştirdiği dönemle ilişkilendirilerek, tahakkuk, erteleme ve dağıtma ile ayırma prosedürleri kapsamında şirketlerin performansları belirlenmektedir. Dönem karının tespitinde iki önemli muhasebe prensibi rol oynar. Birincisi, gelirlerin kayıtlara alınmasında, tüm işlemlerin gerçekleşmesi; ikincisi gelirlere ilişkin maliyetlerin eşleştirme prensibi kapsamında kayıtlara alınması. Böylece, nakit esasına kıyasla tahakkuk esası, zamanlama ve eşleştirme problemlerini gidererek şirketlerin finansal performansının daha doğru bir şekilde raporlanan kara yansıtılmasını sağlar.

Tahakkuk esası, nakit esasına göre, finansal durum tablosunda şirketin hak ve yükümlülüklerinin oluşumu ve değişimi; finansal performans tablosunda ise bir dönem içinde yaratılan gelir ve gider farkının, karın, oluşumuna, bunlarla ilgili nakit akışlarının zamanlamasına bakılmaksızın, şirketin ekonomik performansına ilişkin daha faydalı finansal bilgi sağlar. Performans ölçüm hipotezine göre tahakkuklar, nakit akışlarına göre, gelecekteki nakit akışlarını tahmin ederek, karın daha güvenilir ve zamanında raporlanmasını sağlar (Guay, Kothari ve Watts, 1996). Esas itibarıyla, bir şirketin tüm ömrü dikkate alındığında, nakit esası ile tahakkuk esası tarafından yaratılan gelir gider toplamı bakımından bir fark olmayıp, sadece zamanlaması farklılaşmaktadır. Kısa dönemde, gelirler ile giderlerin gerçekleşme zamanı ile yarattığı nakit akışlarının zamanlamasının farklı olması nedeniyle, raporlanan karlar arasında farklılıklar oluşmaktadır (DeGeorge, Patel ve Zeckhauser, 1999).

Tahakkuklar, zaman ve yönetimin kontrolü bakımından dörde ayrılabilir. Zaman bakımından, cari varlık ve yükümlülüklerle ilgili olanları cari tahakkuklar (current accruals), cari olmayan varlık ve yükümlülüklerle ilgili olanları cari olmayan tahakkuklar (non-current accruals) olarak; yönetimin kontrolü bakımından ise ihtiyari tahakkuklar (discretionary accruals) ve ihtiyari olmayan tahakkuklar (non-discretionary accruals) olarak sınıflandırılmaktadır. Cari tahakkuklar, şirketin günlük faaliyetlerinin devamı için gerekli dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklara ilişkin tahakkuklardır. Bunun da yönetimin kontrolünde olanı ihtiyari cari tahakkuklar; yönetimin kontrolü dışında ekonomik gerekliliklerden kaynaklananı ihtiyari olmayan cari tahakkuklar olarak adlandırılabilir. Yönetimin kontrolünde olmak demek, yönetimin insiyatif kullanarak tahakkuk tutarını artırması veya azaltması ya da erkene alınması veya ertelenmesi olarak anlaşılmalıdır. Örnek olarak, esnek kredi politikası kapsamında kredili satışlar yoluyla satışların erkene alınarak, ticari alacaklar kaleminin artırılması; tedarikçilere ödemenin

yapılmasına karşın giderlerin kayıtlara alınmasının geciktirilmesi veya şüpheli ticari alacak karşılığının gereğinden az veya fazla ayrılması verilebilir. Cari olmayan tahakkuklar, cari tahakkukların aksine, duran varlıklar ile uzun vadeli borçlara ilişkindir. Örnek olarak, amortismanların düşük ayrılması, ertelenmiş vergilerin düşük hesaplanması ve olağandışı gelirlerin kayıtlara alınması verilebilir. Guenther (1994) göre yöneticiler cari tahakkuklar üzerinde daha çok inisiyatif ve kontrole sahiptirler.

İhtiyari tahakkuklar, yöneticilere şirketlerin performanslarının daha güvenilir ve daha zamanında ölçülmesi bakımından, sadece ihtiyari olmayan tahakkuklara kıyasla daha fazla yardımcı olur. İhtiyari tahakkuklar ile yöneticiler şirkete özel bilgileri piyasa ile paylaşır. Diğer taraftan, ihtiyari tahakkuklar, şirketlerin kötü performanslarının gizlenmesi veya şirketin çok iyi olan performansının bir kısmının gelecek dönemlere aktarılmasında da kullanılmaktadır. İhtiyari tahakkuklar, finansal raporlama standartlarının sağladığı inisiyatif kullanmaya bağlıdır. İhtiyari tahakkukların bir sonraki dönemde tersine dönme özelliğinin bulunması, başvurulma imkânlarını sınırlar. Fırsatçı olarak kullanılan ihtiyari tahakkuklar, dönem karı üzerindeki şokların etkisini azaltmaya çalışır ve geçici olarak karın istikrarlı olmasını sağlar.

Dönem karı, nakit akışları kısmı ve tahakkuklar kısmı olarak ikiye ayrılabilir. Nakit akışlarından oluşan kısmı, nakit esaslı kapsamında elde edilen gelir ve giderlerin arasındaki farkı; tahakkuk kısmı ise tahakkuklar nedeniyle oluşan gelir ve gider arasındaki farkı ifade eder. Karın, nakit akışlarından kaynaklanan kısmı, tahakkuk kısmına kıyasla gelecek dönemlerde daha çok devamlılık sergiler. Bu durumda, karın büyük bir kısmının nakit akışı kaynaklı olması, gelecek dönem karının devamlılık göstereceği anlamına; tersi durumda mevcut performansın daha düşük olasılıkla gelecek dönemlerde gerçekleşeceği anlamına gelir. Bu oranın yüksek olması, kar kalitesinin yüksek olduğuna göstergedir. Akademik araştırmalar, karın bir parçasını oluşturan tahakkuklar ile gelecek karların ters ilişkili olduğunu, diğer bir deyişle, kardaki yüksek (düşük) tahakkuk tutarının, gelecek dönem karlarının düşük (yüksek) olacağını gösterdiği bulgularını göstermektedir. Buna karşın, yatırımcıların karın tahakkuk ve nakit kısmı arasında ayırım yapmamaları; tahakkuk kısmının süreklilik göstermeyeceğini gözönünde bulundurmamaları, hisse fiyatlarının tespitinde karın tamamının dikkate alınması ile sonuçlanmaktadır (Sloan, 1996).

Tahakkuk esas, raporlanan karın oluşturulmasında şirket yöneticilerine inisiyatif kullanma hakkı tanır. Bu inisiyatifler, raporlanan karın nakit girişleri ve çıkışlarına karşı duyarsız iken, yönetsel esneklik nedeniyle yöneticilerine kar yönetimi uygulamalarına yönelik fırsatlar sunar. Sloan (1996) çalışmasında, karın tahakkuk kısmı ile nakit kısmının taşıdığı bilginin sistematik bir şekilde farklı olduğu; ancak hisse fiyatlarına tam anlamıyla gelecek dönem karlarını etkilemesiyle yansıdığını tespit etmiştir. Bernstein'e (1993: 461) göre faaliyetlerden nakit akımları, finansal performansın ölçülmesi bakımından dönem net karına kıyasla daha az bozulmaya maruz kalır. Çünkü tahakkuk esasının ürettiği kar rakamı, tahakkuk, erteleme, dağıtım ve değerlendirme gibi daha yüksek derecede öznellik taşır. Tahakkuk esasının doğal sonucu olarak yöneticiler gelir ve giderlerin tahakkuk zaman ve miktarı konusunda değerlendirme yapıp bir yargıya ulaşmalarının gerekmesi nedeniyle, bir takım kar yönetimi uygulamaları bulunması olağandır. Bu durumun ortadan kaldırılması ise, finansal performansı ölçen daha iyi bir ölçü bulunamaması nedeniyle pek mümkün görünmemektedir (Dechow ve Skinner, 2000). Karın manipüle edilmesi genellikle tahakkuklar üzerinden yapılmaktadır (Beneish ve Nichols, 2007).

3.3.3. Yönetim

Modern sermaye piyasalarında, şirket faaliyet alanlarının genişlemesi ve karmaşılaşmasının doğal bir sonucu olarak, şirket yönetiminin profesyonellere bırakılması, şirket sahipliği ile yöneticiliğinin farklı kişiler elinde toplanmasını gerekli kılmıştır. Yeni yönetim anlayışında, şirket varlıklarını koruyan, kaynaklarını başta ortaklar olmak üzere tüm ilgili tarafların menfaatlerini maksimum kılacak, etkin ve verimli bir şekilde kullanılarak değer yaratılması, faaliyetlerin şirketlerin stratejik hedefleri ve politikaları ile yasal mevzuat kapsamında gerçekleştirilmesi önem kazanmıştır. Söz konusu politika ve hedefler kapsamında ekonomik faaliyetler yönetim kurulu ve yönetim kurulu tarafından atanan kişilerden oluşan yönetim tarafından yerine getirilmektedir.

Yöneticiler, vermiş oldukları hizmetler karşılığında ücret, prim, bonus gibi finansal menfaatlerin yanında iş güvenliği, itibar gibi diğer menfaatler elde ederler. Bu durum, şirket ortaklarının menfaatleri ile yöneticilerinin menfaatlerinin farklılaşmasına yol açarak ortak (principal) ve yönetici (agent) problemini doğurmuştur. Benzer menfaat farklılaşması, şirket ile şirket alacaklıları, tedarikçileri gibi diğer taraflar arasında da mevcuttur. Diğer taraftan, yöneticilerin şirket içerisinde biri olarak, faaliyetler ve

faaliyetlere ilişkin kamuya açıklanan her türlü bilgiyi kontrol etme gücüne sahip olmaları, yatırımcılar başta olmak üzere diğer ilgili tarafların ise şirket dışında olmaları faaliyetler ve bunlara ilişkin bilgiler üzerinde herhangi bir kontrolünün bulunmaması, taraflar arasında asimetrik bilgi dağılımına yol açmaktadır.

Ticaret hayatında, şirketler ile ilgili taraflar arasındaki çıkar ilişkilerinden kaynaklanacak suiistimallerin engellenmesi, şirket ve şirketin ilgili taraflarının menfaatlerinin etkin ve yeterli bir şekilde yerine getirilmesi; asimetrik bilgi dağılımından şirket ve diğer ilgili taraflar üzerinde oluşacak olumsuzlukların giderilmesi için birçok müessese gelişmiştir. Buna örnek olarak, şirket menfaatlerinin yönetici menfaatleri ile ilişkilendirilmesi, şirket menfaatlerinin maksimum kılınması için, yönetici ücretlerinin şirket performansına bağlanması; kamuya açıklanan finansal bilgilerin bağımsız denetime tabi tutulması; borçlanma veya kredi sözleşmelerinde alacaklıların haklarını koruyan birçok koşul bulunması gösterilebilir. Ancak söz konusu olumsuzlukların giderilmesinde en önemli etken şirketlerin yönetsel, kurumsal yapısıdır.

Şirketler, faaliyetlerin etkin ve verimli bir şekilde gerçekleştirilmesi; başta ortaklar olmak üzere diğer ilgili taraflar için katma değer yaratılması amacıyla kendi kurumsal yapılarını oluştururlar. Etkin bir kurumsal yapı, yöneticilerin faaliyetlerinde şeffaf ve hesap verebilir olmalarını zorunlu kılar; başta ortaklar olmak üzere tüm ilgili tarafların doğru bir şekilde şirket faaliyetleri hakkında bilgilendirilmesini ve menfaatlerinin korunmasını gerektirir. Faaliyetlerin ekonomik ortam ve yasal mevzuat kapsamında gerçekleştirilmesini sağlayıcı kontrol ve gözetimleri içerir. Etkin bir kurumsal yönetim, yöneticilerin teşvik ve ödemeleri ile performanslarının bağımsız bir komite tarafından yapılmasını; kamuya aydınlatma kapsamında açıklanacak finansal tabloların hazırlanma süreci ile bağımsız denetimine ilişkin sürecin, anılan alanlarda bilgi sahibi olan üyelerden oluşan bağımsız denetimden sorumlu bir komiteyi zorunlu kılar. Oluşturulacak şirket içi kültür ile şirketin hedef ve politikalarından sapılmasına, mevzuat dışı uygulamalara ve başta ortaklar olmak üzere tüm ilgili tarafların menfaatlerini zedeleyen, aldıtılmalarına yol açacak faaliyet ve durumlara izin vermez.

Ancak, gerek şirket içinde oluşan gerekse şirket dışından gelen teşvik ve baskılar, ekonomik anlamda rasyonel ve fırsatçı olan yöneticileri finansal durumun olduğundan farklı gösterilmesine yönelik kar yönetimi uygulamalarına; mevcut olan fırsatlar bu

uygulamalara yönelik yaklaşımların geliştirilmesine neden olabilir. Şirketlerin ekonomik gidişattan veya rekabetten dolayı zarar görmüş olması, yönetimin kendi beklentileri ve yöneticilerden beklentiler, yöneticilere sağlanan menfaatler ile finansal performansa ilişkin olarak belirlenen hedefler, yöneticiler ve çalışanlar üzerinde baskı ve teşvikler yaratabilir. Bu teşvik ve baskıların, şirket faaliyetleri ve faaliyet gösterdiği sektörün özellikleri, yönetimin zayıf kontrol yapısı, karmaşık veya istikrarsız yönetim yapısı ve yetersiz iç kontrol sistemi ile birlikte oluşması, kar yönetimi uygulamalarını teşvik eden bir ortam yaratır. Böyle bir şirkette, etik ilkeler yetersiz kalır ve finansal raporlama sürecinde yetersiz kişiler rol alır. Yasal mevzuata aykırı uygulamalar, hisse fiyatlarının artırılmasına yönelik çabalarda artış, finansal performansa ilişkin başta analistler olmak üzere diğer ilgili taraflara gerçekçi olmayan tahahütlerde bulunma, iç kontroldeki yetersizliklerin zamanında düzeltilmemesi, yöneticiler arasında motivasyonsuzluk, ortaklar arası anlaşmazlıklar, usulsüz muhasebe kayıtlarına destek gibi yaklaşımlar ortaya çıkar ve bu yaklaşımlar kar yönetimi uygulamalarını teşvik eder.

Şirketlerin kurumsal yapısının etkin olmaması, etkin ve yetkin kişiler tarafından idare edilmemesi beraberinde birçok suiistimal ve şirket varlıklarının kötüye kullanılmasını getirmektedir. Özellikle yöneticilere sağlanan menfaatlerin finansal performansa bağlı olması olmak üzere yöneticiler üzerindeki baskı ve teşvikler, yöneticileri finansal durumun iyi gösterilmesine yönelik eylemlerde bulunmasına teşvik eder. Diğer taraftan, yöneticiler ile şirketlerin başta yatırımcıları olmak üzere diğer tarafları arasındaki bilgi asimetrisi ve yöneticilerin finansal performansın olduğundan farklı gösterilmesine ilişkin uygulamaların söz konusu taraflar tarafından tespitinin zor olduğuna ilişkin düşünceleri, yöneticileri finansal performansını olduğundan farklı gösterilmesine yönelik kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. Bu uygulamalara, finansal performansın belirlenmesi için objektif kriterlerin olmaması da katkıda bulunur.

Dechow, Sloan ve Sweeney (1996) 1982-1992 yılları arasında ABD’de SEC denetimleri veya başka yollarla kar yönetimi uygulamalarında bulundukları tespit edilen şirketlerin büyük çoğunluğunun genel müdürünün aynı zamanda kurucusu ve/veya yönetim kurulu başkanı olduğu, bağımsız denetim komitesinin bulunmadığı, yönetim dışında bulunan ve önemli miktarda paya sahip ortak olmadığı ve yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun genel müdür ve diğer üst düzey yöneticilerinden oluştuğunu belirtmişlerdir. Peasnell ve diğerleri (2005) yönetim kurulunun bağımsızlığı ile ihtiyari tahakkuklar arasında ters ilişki

olduğu bulgularına ulaşmıştır. Kar yönetiminde, şirketlerin organizasyonel yapısı yanında, yöneticilerin kasıtlı olarak istemesi ve tercihleri de önemli rol oynar (Koch, 1981). Zayıf yönetim ile kar yönetimi arasında pozitif ilişki bulunmaktadır. Bu kapsamda, güçlü yönetimler kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken; zayıf yönetimler bu uygulamalara ortam hazırlar.

3.3.4. Sahiplik yapısı

Modern sermaye piyasalarında, şirketlerin ortaklık yapıları çok çeşitlilik göstermektedir. Özellikle halka açılmalarla şirketlerin sahiplik yapısı binlerce ortağı kapsayacak şekilde dağınık bir yapı sergilemektedir. Ancak, kimi şirketlerin aile şirketi niteliğini koruduğu görülmektedir. Diğer taraftan, varlıkların finansmanındaki borç oranı da sahipliği etkilemektedir. Büyük ortakların kontrol ettiği şirketlerde, yöneticiler genellikle sahiplerden oluşmakta olup, bu durum kurumsal yapı içerisinde kar yönetimi uygulamalarına fırsat yaratmaktadır. Bunun yanında, varlıkların büyük çoğunluğunun borçla finansmanı, borçlanma koşullarının sağlanması bakımından kar yönetimi uygulamalarına ortam oluşturmaktadır. Ayrıca, ortaklık yapısında kurumsal yatırımcıların önemli ölçüde yer alması, bu şirketlerin yönetim yapılarının daha kurumsal olması ve uygulamalarında bu kapsamda ortakların menfaatlerine daha uygun bir şekilde yapılanmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan, yöneticilerin şirkette sahip olacakları ortaklık oranının veya hisse sayısının, şirketin finansal performansına bağlı olması, yöneticileri kar yönetimi uygulamaları ile finansal performansın olduğundan daha iyi gösterilmesine teşvik etmektedir. Böylece hem sahip olunan hisse miktarı artarken hem de finansal performansın artmasına bağlı olarak artan hisse fiyatları yoluyla yöneticilerin servetleri artmaktadır.

Dechow ve diğerleri (1996) tarafından kar yönetimi uygulamalarında bulundukları tespit edilen şirketlerin büyük çoğunluğunun genel müdürünün aynı zamanda kurucusu ve/veya yönetim kurulu başkanı olduğu ve yönetim dışında bulunan ve önemli miktarda paya sahip ortak bulunmadığı tespit edilmiştir. Bushee (1998), zayıf kurumsal sahipliği bulunan şirketler arasında, dönem karının düşmemesi için, araştırma ve geliştirme giderlerinin azaltılması şeklinde faaliyetlerin yönetimi yoluyla kar yönetim uygulamalarının daha yaygın olduğunu tespit etmiştir. Şirketlerin, kurumsal ortaklara sahip olmaları, bu ortakların kısa vadeli finansal performansa odaklanması durumunda, finansal

performanstaki düşüşler hisse satışlarını tetiklerken; kurumsal ortakların yönetimin aldığı kararların uzun dönemdeki şirket değeri üzerine etkisini analiz etmedeki ustalığı, yöneticilerin faaliyet yönetimi yoluyla kar yönetimi uygulamalarında bulunmalarını sınırlamaktadır. Chung, Firth ve Kim (2002) büyük kurumsal ortakların, şirket faaliyetleri üzerindeki gözetimdeki etkinlikten dolayı, şirketlerin tahakkukları kullanarak kar yönetimi uygulamalarında bulunma olasılığını düşürdüğü bulgularına ulaşmışlardır. Roychowdhury (2006) faaliyet yönetimine dayalı kar yönetimi ile kurumsal sahiplik arasında negatif ilişki bulunduğunu, diğer bir deyişle kar kalitesi ile kurumsal sahiplik arasında pozitif ilişkinin olduğunu tespit etmiştir. Burada, kurumsal yatırımcıların, yatırım kararlarında finansal verileri etkin bir şekilde kullanması ve değerlendirme aşamasında ihtiyari tahakkukları göz önünde bulundurması önemli rol oynamaktadır. Acar (2011) 83 borsa şirketinin 2002-2008 yılı verilerini kapsayan araştırmasında, halka açıklık oranı ile ihtiyari tahakkuklar arasında negatif ilişki olduğunu tespit etmiştir. Bu kapsamda, kar yönetimine ortam sağlayan önemli etkenlerden birisi de ortaklık yapısıdır.

3.3.5. Bağımsız denetim

Bağımsız denetim, yöneticiler ile yatırımcılar arasında finansal tablolarda sunulacak bilgilerin kapsam ve niteliğine ilişkin olarak oluşacak çıkar ilişkilerinden kaynaklanan vekâlet maliyetlerini minimize etmek üzere ortaya çıkmış bir gözetim mekanizmasıdır (DeAngelo, 1981). Bağımsız denetim, şirketlerce düzenlenen finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygunluğu ve doğruluğu hususunda, makul güvence sağlayacak yeterli ve uygun bağımsız denetim kanıtlarının elde edilmesi amacıyla bağımsız denetçi(ler) tarafından defter, kayıt ve belgeler üzerinde bağımsız denetim standartlarında öngörülen gerekli tüm bağımsız denetim tekniklerinin uygulanması ve elde edilen tespitlerin rapora bağlanmasını kapsar (Yurdakul, 2005: 9). Bağımsız denetim, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli bir yanlışlık içermediği ve sunulan bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu hususunda makul bir güvence verir. Bağımsız denetim, şirketin iç kontrol ve finansal raporlama sisteminin, şirketin finansal performansını, finansal raporlama standartlarına uygun raporlanıp raporlanmadığı hususunda değerlendirilmesini içerir (Kaval, 2006; 10, 12).

Finansal raporlama sürecinde bağımsız denetimin temel rolü, hazırlanan finansal tablolarda yer alan bilgilerin güvenilirliğinin artırılması, diğer bir deyişle finansal tabloların

şirketlerin finansal durum ve performanslarının ekonomik gerçeklere uygun bir şekilde raporlanmasının sağlanmasıdır. Bağımsız denetim, şirket ile yatırımcılar arasındaki asimetrik bilgi dağılımını azaltır (Bayırlı, 2006). Finansal tablo hazırlayıcısı yöneticiler ile kullanıcılarının menfaatlerinin farklılaşması, yöneticileri finansal raporlamada finansal performansın olduğundan farklı gösterilmesine yöneltirken; söz konusu yönelim, finansal tabloların denetimini yapan, finansal raporlamaya ilişkin mesleki bilgisi ve tecrübesi ile kamu hizmeti niteliğinde iş gören denetçilerin faaliyetleri ile sınırlandırılmaktadır. Bağımsız denetçiler, bağımsız denetim faaliyetlerini mesleki şüphecilik içerisinde şirketin iç kontrol dahil kendisi ve çevresini anlamak için edindiği bilgilere dayanarak önemli hata, hile ve usulsüzlükleri ortaya koyacak şekilde planlayıp yürütmeleri; yöneticiler tarafından gerçekleştirilecek önemli hata, hile ve usulsüzlük kaynaklı kar yönetimi uygulamalarını engellemekte; varsa ortaya çıkararak; yöneticileri bu eğilimlere sapmaktan caydırmaktadır. Bağımsız denetçiler finansal raporlama sürecinde yöneticileri yönlendirerek, etkin bir iç kontrol sistemi ve finansal raporlama sistemi oluşturulmasında rol oynamaktadır.

Bağımsız denetçiye ilgilendirilen iki tür kasıtlı yanlışlık bulunmaktadır. Bunlar, şirket varlıklarının kötüye kullanılması ve hileli finansal raporlamadır. Anılan iki hususta, kar yönetimi uygulamalarının bir sonucu olarak ortaya çıkabilmektedir. Diğer taraftan, finansal tablo hazırlayıcısı yöneticiler ile başta yatırımcılar olmak üzere kullanıcıları arasındaki çıkar ilişkisine benzer şekilde, bağımsız denetim kuruluşu ile denetlenen şirket arasındaki oluşabilmekte ve bazı durumlarda bağımsız denetçiler yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarını görmezden gelebilmekte; hatta yöneticileri kar yönetimi uygulamaları hususunda yönlendirebilmektedir. Bağımsız denetçi hem müşterisini memnun etmek hem de bağımsız denetim riskini düşük düzeye indirmek durumundadır. ABD’de yaşanan şirket skandalları sırasında, Enron’un denetçisi Arthur Anderson (AA), denetim hizmetleri için 25 milyon \$ alırken; SPE’ler için 5.7 milyon \$ olmak üzere 27 milyon \$ danışmanlık ücreti alması, Enron’un tüm iç denetim hizmetlerini AA’dan alması ve birçok AA eski çalışanın Enron’da çalışması; benzer şekilde AA’nın Qwest’den denetim ücretinden daha fazla danışmanlık ücreti alması, Enron ve Qwest yönetimleri ile AA’nın menfaatlerini yakınlaştırmış ve AA denetim ve finansal raporlama standartlarına aykırı olarak, kar yönetimi uygulamalarında hem Enron ve Qwest yöneticilerini yönlendirmiş hem de uygulamaların saklanması için gerekli çabaları göstermişlerdir.

Bağımsız denetçiler, bağımsız denetim standartları kapsamında finansal tablolardaki önemli hata veya hileden kaynaklanan önemli yanlışlığı ortaya çıkaramamalarından kaynaklanan zararlardan yatırımcılara karşı sorumludurlar. Nitekim şirket skandallarından kaynaklanan AA için bu sorumluluk 10 ile 20 milyar \$ arasında tahmin edilmektedir.

Bu kapsamda, şirket yönetimleri tarafından hazırlanmış finansal tabloların bağımsız denetimi, söz konusu finansal tablolarda yer alacak hata veya hileden kaynaklanan önemli yanlışlıkların giderilmesi, finansal raporlama standartlarının uygulanması ve iç kontrol sisteminin oluşturulmasında yöneticilere yol göstermesi, kar yönetimi uygulamalarında bağımsız denetim faaliyetlerinin önleyici, tespit edici ve caydırıcı rolünün önemini göstermektedir. Zayıf bir bağımsız denetim, kar yönetimi uygulamalarına ortam hazırlar.

3.3.6. İç denetim

Uluslararası İç Denetçiler Enstitüsü¹⁸ iç denetimi, bir şirketin faaliyetlerini geliştirmek ve onlara değer katma amacı güden bağımsız ve objektif bir güvence ve danışmanlık faaliyeti olarak tanımlamıştır. İç denetim faaliyeti, şirket faaliyetlerinin geliştirilmesi ve bunlara değer katılması için kaynakların etkinlik ve verimlilik esaslarına göre yönetilip yönetilmediğinin değerlendirilmesi ve rehberlik yapmak üzere oluşturulan bağımsız ve objektif güvence ve danışmanlık hizmetlerini içeren iç denetim birimi veya iç denetçi tarafından gerçekleştirilir. Tüm finansal ve finansal olmayan faaliyetleri kapsar. İç denetim, şirket faaliyetlerinin mevzuat uygun yürütüldüğü, kaynakların elde edilmesi ve kullanımında etkinlik ve verimlilik ilkelerine uyulduğu, iç kontrol sistemi, risk yönetimi ve faaliyet süreçlerinin yeterli bir şekilde işlediği, üretilen bilgilerin tam ve doğru olduğu ve şirket varlıklarının korunduğu hususlarında makul güvence sağlar.

Etkin bir iç denetim, kurumsal yönetimin dört önemli ayağından birini oluşturur (Diğer üçü: denetimden sorumlu komite, yönetim ve bağımsız denetim). İç denetim üst yönetim için çok önemli bir kontrol aracı ve mevzuata aykırılık, hata, hile, verimsizlik ve risklere yönelik olarak engelleyici ve tespit edici bir mekanizmadır (Prawitt, Smith ve Wood, 2009). İç denetim birimi, şirket organizasyonu içerisinde faaliyetlerin şirket strateji, politika ve hedefleri ile yasal mevzuata uyumu kapsamında değerlendirilmesi ve söz

¹⁸ The Institute of Internal Auditors.

konusu strateji, politika, hedef ve mevzuata uyumun gerçekleştirilmesi için faaliyetlere yönelik tavsiyelerde bulunması, yönetimin sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirmesinde de yardımcı olur.

İç denetim faaliyetleri, özellikle finansal raporlama sisteminin güvenilirliği, düzenlemelere uygunluğu ile etkinlik ve verimliliği bakımından önemlidir. İç denetim, şirket içerisinde üretilen finansal ve finansal olmayan bilgilerin güvenilirliği, bütünlüğü ve zamanında elde edilebilirliğini sağlamayı da amaçlar. İç denetimin yönetsel bir risk ve kontrol değerlendirme faaliyeti olması, diğer faaliyetlerin yanında iç kontrol sisteminin¹⁹ şirket amaçlarına uygunluğu kapsamında etkinlik ve yeterliliğinin ölçümü, değerlendirilmesi ve gözetimini içerir. Anılan kontrollerin uygunluğu ve yeterliliğine ilişkin yönetime tavsiyelerde bulunur. İç kontrol sistemi ne kadar iyi tasarlanmış ve işletiliyor olsa da, finansal raporlama hedeflerine ulaşmada sadece makul güvence sağlar ve kendi doğasından kaynaklanan bir takım sınırlamalar içerir. Bu nedenle iç denetim, yönetim içerisinde oluşturulur ve yönetim kurulu ya da genel müdüre bağlı olarak çalışır.

İç denetimde, finansal ve finansal olmayan nitelikteki tüm şirket faaliyetleri incelenerek değerlendirilir. Benzer şekilde iç kontrollerin etkinliği de değerlendirir. İç kontrol sistemi, şirketlerin faaliyetlerinin etkin ve verimli yürütülmesi finansal ve operasyonel raporların doğruluğu ve mevzuata uygunluğu hedeflerinin gerçekleşmesine yardımcı olur. İç denetimin kapsam ve amaçları ilgili şirketin yapısı, büyüklüğü ve yönetimin taleplerine göre değişmekle birlikte, iç denetim faaliyetleri muhasebe ve iç kontrol sisteminin gözden geçirilmesi, finansal²⁰ ve finansal olmayan faaliyet bilgilerinin gözetimi, faaliyetlerin etkinlik ve yeterliliği ile mevzuata uyumun gözden geçirilmesi faaliyetlerinin biri veya birkaçını kapsar. İç denetim faaliyetlerinin gerekli vasıflara sahip denetçiler tarafından, amaçlarına uygun bir şekilde mesleki özen ve titizlik içerisinde bağımsız olarak yerine getirilmesi, finansal raporlama sürecinde iç kontrol sistemi başta olmak üzere diğer sistemlerden kaynaklanacak hata ve hile kaynaklı önemli yanlışlıkların engellenmesinde önemli rol oynar. Aksi takdirde, yöneticilere kar yönetimi uygulamaları hususunda ortam

¹⁹ İç kontrol sistemi, şirket yönetimi ve yönetimden sorumlu kişiler ile diğer ilgili personel tarafından; şirketin amaçlarına ulaştığına, faaliyet ve işlemlerin etkin olarak gerçekleştirildiğine, kanun ve düzenlemelere uyulduğuna dair makul bir güvence sağlamak üzere tasarlanan ve uygulanan bir sistemdir.

²⁰ Finansal bilgilerin belirlenmesi, sınıflandırılması, ölçülmesi ve raporlanması için izlenen süreçler ile işlem, kayıt ve süreçlerin gözden geçirilmesi.

yaratır. Nitekim Worlcom'un hileli finansal raporlama yaptığını iç denetçi yardımcısı ortaya çıkarmıştır.

Yukarıda yer verilen iç denetim fonksiyonları dikkate alındığında, finansal tabloların oluşturulduğu finansal raporlama süreci ve iç kontrollere ilişkin gözetim ve değerlendirme faaliyetlerinin etkin ve yetkin bir şekilde dizayn edilmesi halinde özellikle hata ve hileden kaynaklanacak kar yönetimi uygulamalarını engelleyeceği açıktır. İç denetçiler amaçları farklı olsa da özellikle iç kontrol ve finansal raporlama sürecine ilişkin inceleme ve gözetim faaliyetlerinde bağımsız denetçiler tarafından uygulanan tekniklerin benzerlerini uygulayarak, etkinlik ve yeterlilik testi yapmaktadır. Aksi takdirde, zayıf bir iç denetim sistemi, yöneticileri kar yönetimi uygulamaları için ortam yaratarak, yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarına sıklıkla başvurması ile sonuçlanacaktır.

3.3.7. Denetimden sorumlu komite

Finansal tabloların hazırlanması, bağımsız denetime tabi tutulması ve kamuya açıklanmasını içeren finansal raporlama sisteminin güvenilirliği, etkinliği, verimliliği ve hukuka uygunluğuna ilişkin sorumluluk şirket yönetim kurulundur. Ancak, gerek kamuyu aydınlatma sistemi kapsamında finansal raporlama sürecinde oluşturulup kamuya açıklanan finansal tabloların öneminin artması gerekse finansal raporlama sisteminin, şirketlerin büyümesi ve faaliyetlerinin karmaşıklığının doğal bir sonucu olarak, yönetim kurulunun finansal raporlama sisteminin kurulması ve işleyişine ilişkin sorumluluğunu yerine getirmesi için birkaç üyenin bu alanda yoğunlaşmasını ve denetimden sorumlu komite kurulmasını gerektirmiştir. Denetimden sorumlu komite fikri, yönetim kuruluna danışmanlık sağlayan diğer komiteler gibi finansal raporlama hususunda kurulmasında faydalı komite olarak ortaya çıkmış ve bazı borsalar tarafından üyelerine zorunlu kılınmış olmasına karşın; 2000'li yıllarda yaşanan şirket skandalları sonrasında sermaye piyasaları gelişmiş ve gelişmekte olan hemen hemen tüm ülkelerde borsa şirketleri için zorunlu hale getirilmiştir. Söz konusu gelişmelere paralel olarak ülkemizde de sermaye piyasası mevzuatında²¹, borsa şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde en az iki üyeden oluşan denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu getirilmiştir.

²¹ Benzer yükümlülük bankacılık mevzuatı ile bankalara da getirilmiştir.

Denetimden sorumlu komitelerin temel görevi, şirketin finansal raporlama sistemi, finansal tabloların kamuya açıklanması, bağımsız denetim ve iç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğini sağlama gözetimidir. Bu kapsamda, finansal raporlama sistemini önemli ölçüde etkileyecek muhasebe politikaları, iç kontrol sistemi ve mevzuatta meydana gelen değişiklikler hakkında yönetim kurulunu bilgilendirerek; finansal raporlama ve iç kontrol sisteminin geliştirilmesine yönelik tavsiyelerde bulunur. Ayrıca bağımsız denetim kuruluşunun seçimi ve bağımsız denetim çalışmalarının gözetimini gerçekleştirir. Komite, kamuya açıklanan finansal tabloların şirketlerin izlediği finansal raporlama standartlarına, gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin olarak sorumlu yöneticiler ve bağımsız denetçinin görüşlerine de alarak, hazırladığı değerlendirmelerini yönetim kuruluna sunar. İç denetim faaliyetlerinin düzgün bir şekilde yürütülmesi için gerekli önlemleri alır. Komiteye verilen görevler, finansal tabloların finansal raporlama standartları kapsamında gerçeğe uygun ve doğru olarak sunumuna ilişkin yönetim kurulunun sorumluluğunu ortadan kaldırmaz.

Denetimden sorumlu komitenin, finansal raporlama ve iç kontrol sisteminin işleyişi ve bağımsız denetçiler ile olan ilişkilerdeki rolü dikkate alındığında, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına ve gerçeğe uygun sunumda önemli bir faktör olduğu görülmektedir. Buna karşın, komitenin kendisine verilen görevleri tam olarak yerine getirmemesi durumunun ise, şirket yönetiminin kar yönetimi uygulamalarına ortam sağlamak şeklinde olduğu görülecektir. Nitekim Sarbanes-Oxley (SOX) Kanunu sonrasında ABD’de denetimden sorumlu komite zorunluğu getirilmesi nedeniyle, SOX öncesi dönem ve sonraki döneme ilişkin yapılan çalışmalarda, denetimden sorumlu komitenin kar yönetimi uygulamalarını azalttığı bulgularına ulaşılmıştır.

3.3.8. Yetkili Otorite Denetimi

Sermaye piyasalarının birçok paydaşa ve ekonomik kalkınmada önemli role sahip olması nedenleriyle gerek yatırımcıların korunması gerekse sermaye piyasalarının etkin ve verimli bir şekilde çalışmasına ilişkin düzenleme ve gözetim yapma sorumlulukları yetkili otoriteler tarafından yerine getirilmektedir. Sermaye piyasalarında birçok aktörün faaliyet göstermesi nedeniyle, genellikle genel sermaye piyasalarına yönelik bir ana otorite bulunurken, bu ana otoritenin yanında sermaye piyasalarının aktörlerini düzenleyen başka otoriteler de bulunmaktadır. Bu kapsamda, sermaye piyasalarının etkin işleminde gerek

yapılan düzenlemelerin doğruluğu ve etkinliği gerekse bu düzenlemelerin yetkili otoritelerce gözetimi önemli bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır.

Sermaye piyasalarında, kamuyu aydınlatma ilkesi kapsamında, yetkili otoriteler tarafından oluşturulan yasal alt yapı ve bu alt yapının yürütülmesine ilişkin gözetim ve denetim faaliyetleri, piyasa katılımcılarına sunulan finansal performansa ilişkin bilgilerin özellikle finansal raporlama standartlarına aykırı hile ve usulsüzlük kaynaklı kar yönetimi uygulamaları engeller. Yaptırım gücünün bulunması nedeniyle etkili olur. Şirketler tarafından uygulanacak finansal raporlamaya ilişkin düzenlemelerin, şirketlerin finansal durum ve performanslarının gerçeğe uygun sunumunu sağlayacak şekilde dizayn edilmesinin yanında; bu düzenlemelere uyumun kontrol edilmesi ve aykırılıkların düzeltilmesi veya cezalandırılması da büyük önem taşır. Finansal raporlama standartlara uyumun denetimi genellikle kamu otoriteleri tarafından gerçekleştirilmekte olup, söz konusu denetimin etkin ve aykırılık tespiti durumunda caydırıcı cezalar içermesi; finansal raporlama standartlarına uyum bakımından oluşacak problemleri engeller. Nitekim ABD sermaye piyasalarında SEC tarafından şirketlerin finansal tablolarına ilişkin yapılan incelemeler ve bu incelemeler sonucu tespit edilen hususlara ilişkin yaptırımlar, şirketlerin kar yönetimi uygulamalarından uzak durmasına katkıda bulunmaktadır.

Yetkili otoritelerin etkin denetim gerçekleştirmesi, öncelikle yetkili otoriteye verilen denetim ve cezalandırma yetkisinin yasal alt yapısının sağlam olmasına bağlıdır. Diğer bir önemli bir unsur ise yetkili otoritelerin yeterli düzeyde yetkin denetim elemanına sahip olmasıdır. Literatürde yapılan araştırmalar, yatırımcıların korunmasına ilişkin düzenlemeleri zayıf ve/veya uygulamasının kötü olması, kar yönetimi uygulamalarını artırmaktadır. Leuz, Nanda ve Wysocki (2002) 31 ülke üzerinde yaptıkları araştırmada yatırımcı haklarını korumaya ilişkin düzenlemelerin iyi ve uygulamasının etkili olması, yöneticilerin kar yönetimi kapasitesi ve motivasyonlarını sınırlaması nedeniyle önemli ölçüde önlediği bulgularına ulaşmışlardır.

3.4. Kar Yönetimini Sınırlayan Etkenler

Şirketlerin finansal performanslarının olduğundan farklı gösterilmesine yönelik kar yönetimi uygulamaları sınırsız değildir. Gerek kar yönetimi için fırsat yaratan ekonomik ortam bakımından gerekse kar yönetimi amaç ve araçları bakımından birçok sınırlama

mevcuttur. Yöneticiler, kar yönetimi uygulamalarını kar yönetimi ortamının sunduğu fırsatlar kapsamında gerçekleştirmektedir. Söz konusu fırsatları sağlayan ortamların kontrol edilmesi durumunda raporlanan kar daha gerçekçi ve güvenilir olacaktır (Dechow ve diğerleri, 1996). Aşağıda bu sınırlamalara değinilecektir.

3.4.1. Finansal raporlama standartları

Kar yönetimi uygulamalarına ortam yaratan temel unsurlardan birisi finansal raporlama standartlarının, şirketlerin finansal durum ve performansının sunumunda yetersizliğidir. Söz konusu yetersizliğin temel kaynağını ise, mevcut finansal olay ve duruma ilişkin bir standardın olmaması veya mevcut standartların söz konusu durum ve olayları sunmada, olduğundan farklı gösterilmesini olanaklı kılan hususların bulunması oluşturmaktadır. Özellikle finansal raporlama standartlarının, finansal tablo hazırlayıcılarına muhasebe politikası seçimleri ve standartların uygulanmasında yargı kullanımına izin vermesi, söz konusu hususların şirketlerin finansal durum ve performansının gerçeğe uygun ve doğru sunumu yerine, kullanıcıların yanıltılması amacıyla kullanılması, kar yönetimi uygulamalarının temel kaynağını oluşturmaktadır. Bu kapsamda, standart koyucular tarafından finansal raporlama standartları hazırlanırken, şirketlerin gerçek ekonomik performansının finansal tablolarda yansıtılmasına izin verecek muhasebe politikası seçim ve yönetim yargısı kullanımının göz önünde bulundurulması esastır. Ancak bu haklar sınırsız inisiyatif kullanma veya varsayım yapmayı gerektirmemektedir. Düzenleyici otoriteler ile standart koyucular, finansal raporlama ilkelerinin uygulanmasına yönelik birçok detaylı rehberler sunarak, finansal tablo hazırlayıcıların yargı kullanma alanını belirli ölçüde sınırlamaktadır. Her türlü finansal işlem ve durumun kayıtlara alımı ve finansal tablolarda gösterilmesinde kural bazlı değil de ilke bazlı yaklaşımın esas alınması, şirket faaliyetleri hakkında bilgi sahibi yöneticilerin ekonomik performansın finansal tablolara yansıtılmasında gerek politika seçimleri ile gerekse yargı kullanımları ile daha etkin olacaktır. Ayrıca, finansal raporlama standartlarının daha yüksek düzeyde açıklamayı gerektirmesi, bilgi asimetrisini sınırladığından kar yönetimi uygulamalarını azaltmaktadır

Finansal tabloların kalitesi, yansıttığı ekonomik olay ve durumları gerçeğe uygun ve doğru bir şekilde sunumuna bağlıdır. Finansal raporlama standartlarının kalitesi, şirketlerin finansal durum ve performansının ekonomik koşullar kapsamında finansal tablolarda gerçeğe uygun ve doğru bir şekilde sunması ile ölçülebilir. Söz konusu sunum için ise,

finansal raporlama standartları şirketin içinden birisi olması ve faaliyetlerine hakim olması nedeniyle yöneticilere birçok alanda yargı kullanma alanı sağlar. Kaliteli finansal raporlama standartları, yönetimin standartlarda yer alan seçimlik politika ve yargı kullanma haklarının suiistimal edilmesine mümkün olduğunca izin vermez. Ewert ve Wagenhofer (2005) muhasebe seçimlerini azaltan ve daha net uygulamalar öngören daha az esnek standartların daha kaliteli finansal raporlama sağladığı sonuçlarına ulaşmışlardır. Farklı finansal raporlama standartlarının kar yönetimi üzerine etkisi farklı olmaktadır.

İlke bazlı UMS/UFRS, yönetimin şirketlerin finansal durum ve performansının ekonomik gerçeklere uygun sunumu için alternatifli muhasebe uygulamaları ile yargı kullanma imkânı sunar. UMS/UFRS'nin alternatifli ve esnek yapısının sınırlandırılması finansal raporlamanın kalitesini olumlu etkileyebilmekle beraber, şirketlerin finansal durum ve performansın gerçeğe uygun sunumun kabiliyetini engelleyebilir (Bart ve diğerleri, 2008). Ancak, ilke bazlı UMS/UFRS'nin sağlamış olduğu esneklikler de yöneticilere karın manipüle edilmesine fırsatlar sunar (Barth ve diğerleri, 2008; Christensen ve diğerleri, 2008; Capkun ve diğerleri 2012). Özellikle gerçeğe uygun değer yaklaşımı, finansal tablolara volatilité katmaktadır (Ball, 2006). Bu yaklaşım likid piyasası olmayan veya hiç piyasası olmayan varlıkların değerlemesinin yöneticiler tarafından yapılacak olması, yöneticilerin yüksek derecede inisiyatif kullanmasını mümkün kılmaktadır. Fakat UMS/UFRS'nin finansal tablo kalemlerine ilişkin daha fazla açıklama yapmayı gerektirmesi, bilgi asimetrisini sınırlar ve daha fazla açıklama yapma yükümlülüğü, sunduğu esnekliklerden daha önemli olması nedeniyle kar yönetimi uygulamaları daha azdır (Ausseng ve diğerleri, 2008). Benzer şekilde, muhasebe politikalarının sürekli olarak değiştirilemiyor olması, muhasebe seçimlerinin mevcut portföyden seçiliyor olması ve karın muhasebe seçimlerinin dışında başka etkenlerden etkileniyor olması kar yönetimi uygulamalarını sınırlamaktadır. Finansal raporlama kalitesinin artması, kaliteli finansal raporlama standartlarının yanında yönetimin kaliteli finansal raporlamaya ilişkin motivleri de önemli rol oynar (Christensen ve diğerleri, 2008).

3.4.2. Tahakkuk esasının doğası

Tahakkuk esasının ürettiği kar rakamı, tahakkuk, erteleme, dağıtım ve değerlendirme gibi yüksek derecede öznellik taşır ve yöneticilerin kullandığı inisiyatifler kapsamında şekillenir. Bu esas, raporlanan karın nakit girişleri ve çıkışlarına karşı duyarsız kılarken,

yönetimsel esneklik nedeniyle yöneticilere kar yönetimi uygulamalarına yönelik fırsatlar sunar. Tahakkuk esasının doğal sonucu olarak yöneticiler, gelir ve giderlerin tahakkuk zamanı ve miktarı konusunda değerlendirme yapıp bir yargıya ulaşmalarının gerekmesi nedeniyle, bir takım kar yönetimi uygulamalarında bulunması olağandır. Bu durumun ortadan kaldırılması ise, finansal performansı ölçen daha iyi bir ölçü bulamaması nedeniyle pek mümkün görünmemektedir (Dechow ve Skinner, 2000).

Diğer taraftan, tahakkukların kar yönetimine ilişkin olarak sunduğu fırsatlar sınırsız değildir. Öncelikle tahakkukların çift yönlü yapısı, diğer bir deyişle ileriki dönemde terse dönme durumu, bir dönemde kar artışına neden olurken devam eden dönemde karın azalmasına neden olur. Özellikle ihtiyari tahakkukların bir sonraki dönemde tersine dönme özelliğinin bulunması, başvurulma imkanlarını sınırlar. Fırsatçı olarak kullanılan ihtiyari tahakkuklar, dönem karı üzerindeki şokların etkisini azaltmaya çalışır ve geçici olarak karın istikrarlı olmasını sağlar. İhtiyari tahakkukların bir sonraki dönemde tersine dönme ihtimalinden dolayı, raporlanan kardaki değişimle negatif seri korrelasyonu bulunmaktadır. Diğer taraftan, tahakkukların ihtiyari olmayan kısmının, ürünlere olan talebin artması veya azalmasına bağlı olarak stoklar veya ticari alacaklarda artış veya azalışlar gibi ekonomik olayların bir sonucu olarak ortaya çıkması, yöneticilerin insiyatif kullanmasını sınırlar. Nakit akışlarının yarattığı zamanlama ve eşleştirme sorunlarını gideren tahakkukların ölçümünün objektif ve doğrulanabilir olmasına yönelik zorunluluk, yönetimin tahakkuklara ilişkin insiyatif kullanma yetkisini sınırlar. Bu durum, performansa ilişkin özel bilgilere yönetimin sahip olması durumlarında, raporlanan kar rakamının kullanışlılığını ve yönetimin özel menfaatleri için hatalı bilgi sağlama olasılığını azaltır. Tahakkuklar için kullanılan insiyatifin, bir sonraki dönemde kullanılamayabilecek olması, diğer bir deyişle bir dönemdeki tahakkukların sonraki dönemde tersine dönmesi, yöneticilerin yargı kullanmasını kısıtlamaktadır. Diğer taraftan yetkili otoriteler, denetçiler, yatırımcılar ve diğer ilgili tarafların finansal tablolarda yer alan yönetici yargılarını izlemeleri, makul ve mantıklı olmayan yargılar için dava açma ihtimalleri de tahakkukların kar yönetimi uygulamaları için sınırsız bir şekilde kullanımını sınırlamaktadır.

3.4.3. Etkin kurumsal yönetim ve sahiplik

Yöneticiler tarafından uygulanan kar yönetimi uygulamalarını sınırlandıran diğer bir faktör etkin bir kurumsal yönetim ve ortaklık yapısıdır. Kurumsal yönetim, yönetimin eylemlerini

gözetleyen ve yönetimi şirkete fon sağlayanların menfaatleri kapsamında faaliyette bulunmasını sağlayarak, şirket varlıklarının etkin bir şekilde şirket ortakları menfaatine kullanılması ve ortakları yönetimin keyfi eylemlerinden koruyan yapıdır. Burada amaç, vekâlet problemini azaltarak, dışarıdaki yatırımcıların haklarını içerideki yöneticiler ve çoğunluk pay sahiplerine karşı korumaktır. Kurumsal yönetim, yönetim kurulu yapısı, ortaklık yapısı, denetim komitesi ve iç denetim gibi şirkete özgü yapılar ile bağımsız denetim, finansal raporlama gibi ülke yasal alt yapısına dayalı yapılardan oluşur (Denis ve McConnell, 2003). Kurumsal yönetimin gerek finansal raporlamayı gerekse şirket faaliyetlerini kontrol eden bir mekanizmayı içermesi, bilgi asimetrisini azaltarak vakelet problemini azaltır ve kamuya açıklanacak finansal bilgilerin kalitesini etkiler.

Kurumsal yönetim, yönetimin gözetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlar; bilgi asimetrisi ve vekâlet problemini engelleyerek yöneticilerin fırsatçı seçimlerini kontrol eder ve böylece kar yönetimi uygulamalarını sınırlar. Etkin bir kurumsal yönetim yapısı, yöneticilerin faaliyetlerinde şeffaf ve hesap verebilir olmalarını, başta ortaklar olmak üzere tüm ilgili tarafların doğru bir şekilde şirket faaliyetleri hakkında bilgilendirilmesi ve menfaatlerinin korunmasını sağlayacak mekanizmaları içerir. Bu yapı, yöneticilerin teşvik ve ödemeleri ile performanslarının bağımsız bir komite tarafından yapılmasını; finansal raporlama sürecinin güvenilirliğine ilişkin denetimden sorumlu komite oluşturulması da dahil gerekli kontrolleri içeren iç kontrol sistemi kurulması ve gözetimi; kar yönetimi uygulamalarının şirket düzeyinde önlenmesine ilişkin tedbirler ve suistimallere ilişkin yaptırımları da içeren bir şirket kültürü yaratarak, yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına yönlendirecek teşvik ve baskıları minimize eder. Bu kapsamda yapılan birçok akademik araştırma (Dechow ve diğerleri, 1996; Peasnell ve diğerleri, 2005, Karaibrahimoğlu 2010 gibi) etkin işleyen bir kurumsal yönetimin, finansal raporlama standartlarına aykırı kar yönetimi uygulamalarını önemli ölçüde azalttığını ortaya koymaktadır. Tangjitprom (2013) ABD’de kurumsal yönetim skoru yüksek şirketlerin kar yönetiminin şirket değeri üzerindeki olumsuz etkisinin, düşük olanlara göre daha az olduğunu tespit etmiştir. Adıgüzel (2012) 82 borsa şirkentinin 2006-2010 verilerini kullanarak yaptığı çalışmada, kurumsal yönetimin kar yönetimi uygulamalarını azalttığı bulgularına ulaşmıştır. Nitekim şirket skandalları sonrasında sermaye piyasalarında kurumsal yönetimin önemi artmıştır.

Etkin bir kurumsal sahiplik yapısı, yöneticilerin seçimi, performansının değerlendirilmesi, yönetimin ödüllendirilmesi ve gerektiğinde yönetimlerden hesap sorulması bakımından

önem taşır. Kurumsal sahiplik yapısı taşıyan şirketlerde, yöneticilerin şirket hedef ve politikaları ile yasal mevzuata uygun hareket edip etmediklerinin gözetiminin daha etkin olması ve yöneticiler tarafından mevzuata aykırı aldatıcı işlemlerin yaptırımlarının caydırıcı nitelik taşıyacağına bilinmesi, kar yönetimi uygulamalarına başvurma ihtimalin azaltır. Yönetim dışındaki diğer hissedarların şirket üzerindeki gözetiminin artması, yöneticileri kar yönetimi uygulamalarını sınırlar.

3.4.4. Bağımsız denetim ve iç denetim

Bağımsız denetim, şirket yönetimi tarafından hazırlanan finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygunluğu ve doğruluğu ile önemli hata ve yanlışlık içermediğine ilişkin makul güvence sağlayarak, finansal tabloların güvenilirliğini artırır. Finansal raporlama sürecinde bağımsız denetimin temel rolü, şirketlerin finansal durum ve performanslarının ekonomik gerçeklere uygun bir şekilde finansal tablolarda raporlanmasının sağlanmasıdır. Vekâlet teorisi açısından, bağımsız denetim asimetrik bilgiyi azaltarak yöneticiler ile ortaklar arasındaki vekâlet sorununu azaltmaktadır. Enron ve Parmalat gibi büyük şirket skandalları sonrasında finansal raporlamanın kalitesinin artırılması ve yatırımcıların piyasaya olan güvenlerinin geri sağlanması amacıyla bağımsız denetim kalitesinin önemi artmıştır. Bu kapsamda gerek bağımsız denetçilerin bağımsızlığının sağlanması (rotasyon düzenlemesi ve danışmanlık hizmetlerinin yasaklanması gibi) gerekse denetçilerin mesleki yeterliliğinin sağlanmasına dönük düzenlemeler yapılmıştır. Bağımsız denetimin kalitesi, bağımsız denetçilerin finansal tabloların finansal raporlama standartlarından önemli ölçüde sapmaları tespit etme kapasitesi ve bunları denetim komitesi ile ilgili birimlere raporlama kapasitesi veya istekliliği ile ilgili olup, tanım olarak finansal tabloların önemli bir yanlışlık içermeme olasılığıdır. Bağımsız denetim etkin bir kurumsal yönetimde önemli rol oynar (Watts ve Zimmerman, 1986).

Kar yönetimi uygulamaları, finansal performansın gerçeğe uygun sunumunu engelleyen bir olgudur. Yeterli bilgi ve tecrübeye sahip denetçiler tarafından bağımsız denetim standartları kapsamında yürütülen bir bağımsız denetim, diğer bir deyişle kaliteli bir bağımsız denetim, kar yönetimi uygulamalarını önemli ölçüde sınırlar. Denetçinin bilgi ve deneyimi, kaliteli bağımsız denetim için önemli bir koşuldur. Kaliteli bir bağımsız denetim, denetim çalışmalarının mesleki şüphecilik içerisinde şirketin iç kontrol dahil

kendisi ve çevresini anlayıp, önemli hata, hile ve usulsüzlükleri ortaya koyacak şekilde yürütülmesi, önemli hata, hile ve usulsüzlükleri ortaya çıkararak; yöneticileri bu eğilimlere saptaktan caydırır. Ayrıca, bağımsız denetçiler finansal raporlama sürecinde yöneticileri yönlendirerek, etkin bir iç kontrol sistemi ve finansal raporlama sistemi oluşturulmasında rol oynar.

Bu kapsamda, bağımsız denetçilerin, bağımsız denetim faaliyetlerini bağımsız denetim standartları ve etik ilkeler kapsamında etkin ve verimli bir şekilde gerçekleştirmeleri, yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarını gerek muhasebe politikası seçimlerinde gerekse finansal raporlama standartlarının uygulanmasında önemli ölçüde sınırlandırırken; sadece finansal raporlama standartlarının yöneticilere sağladığı seçimlik haklar kapsamında yapacakları seçimleri tutarlı bir şekilde uygulamak veya faaliyetlere ilişkin yönetim kararları ile yapabilecekleri kar yönetimi uygulamalarına müsaade edecektir.

İç denetim faaliyetlerinin, muhasebe ve iç kontrol sisteminin gözden geçirilmesi, finansal ve finansal olmayan faaliyet bilgilerinin gözetimi, faaliyetlerin etkinlik ve yeterliliğinin ile mevzuata uyumun gözden geçirilmesi faaliyetlerinin kapsadığı hususu dikkate alındığında, etkin bir iç denetim sistemi, gerekli vasıflara sahip denetçiler tarafından, amaçlarına uygun bir şekilde mesleki özen ve titizlik içerisinde bağımsız olarak yerine getirilmesi, finansal raporlama sürecinde iç kontrol sistemi başta olmak üzere diğer sistemlerden kaynaklanacak hata ve hile kaynaklı önemli yanlışlıkların engellenmesi ve varsa ortaya çıkarılmasında önemli rol oynar. Yönetimi, kar yönetimi uygulamalarına başvurmaktan caydırır. Nitekim Worldcom'daki usulsüzlüğü iç denetçi tespit etmiş ve raporlamıştır (Prawitt ve diğerleri, 2009). Bu kapsamda, New York Stock Exchange kote şirketlere iç denetim fonksiyonu kurma ve etkin bir şekilde çalıştırma şartı getirmiştir. Prawitt ve diğerleri (2009) iç denetim fonksiyonunun kalitesi ile kar yönetimi arasında negatif ilişki olduğu ve iç denetimin finansal tabloların kalitesinde önemli rol oynadığını tespit etmişlerdir.

3.4.5. Yetkili otorite denetimi

Düzenleyici ve denetleyici otoritelerin, sermaye piyasalarında kamunun aydınlatılması kapsamında finansal raporlama ve bağımsız denetime ilişkin düzenleme yapma, bu düzenlemelere uyumu gözetme ve düzenlemeleri ihlal edenlere yaptırımlar uygulama yetkisinin bulunması, kar yönetimi uygulamalarına ilişkin şirketlerin iştahlarını azaltır.

Yetkili otoriteler tarafından finansal raporlamaya ilişkin olarak yapılan gözetim ve denetim faaliyetlerinin etkin bir şekilde yapılması, özellikle finansal raporlama standartlarına aykırı mevcut hile ve usulsüzlük kaynaklı kar yönetimi uygulamaları ortaya çıkarırken; bu hile ve usulsüzlüklere yönelik uygulanan yaptırımların ağırlığı, gelecekteki muhtemel kar yönetimi uygulamaları hususunda şirket yöneticilerini bir kez daha düşünmeye sevk eder. ABD sermaye piyasalarında SEC tarafından şirketlerin finansal tablolarına ilişkin yapılan incelemeler sonucu tespit edilen hususlara ilişkin yaptırımlar, şirketlerin kar yönetimi uygulamalarından uzak durmasına katkıda bulunmaktadır.

Kar yönetimini önemli ölçüde sınırlayan diğer bir husus yatırımcıların korunmasına ilişkin düzenlemeler ve söz konusu düzenlemelerin uyumunun gözetimidir. Bu durum güçlü yasal altyapının bir sonucudur. Yatırımcıların korunmasının ölçümünde, yönetim kurulunun bağımsızlığı, sermaye piyasası düzenlemelerinin gözetimi, azınlık hakları, finansal raporlama düzenlemelerinin gözetimi, bağımsız mahkemeler ve basın özgürlüğü kriterleri genellikle kullanılmaktadır (Houqe, Zijl, Dunstan ve Karim, 2012; Peasnell ve diğerleri, 2005). Özellikle kar yönetimi uygulamaları sonucu zarara uğrayan yatırımcıların zararlarını tazmin edecekleri etkin bir şekilde işleyen hukuk sisteminin olması büyük önem taşır. Etkin yatırımcıları koruma düzenlemesi ve uygulaması, şirket yöneticilerinin maruz kalacağı gerek yasal maliyetleri gerekse diğer maliyetleri artırması nedeniyle kar yönetimini yöneticiler açısından zorlaştırır. Bu kapsamda yapılan akademik araştırmalar, yatırımcıların korunmasına ilişkin düzenleme ve uygulamalarının güçlü olduğu ülkelerde kar yönetimi uygulamalarının daha az olduğunu; diğer bir deyişle yatırımcıları koruma seviyesi arttıkça kar yönetimi uygulamalarının azaldığını göstermektedir (Leuz ve diğerleri, 2003). Güçlü yatırımcıları koruma düzenlemeleri ve uygulamaları, yönetimin özel menfaatler için kar yönetimi uygulamalarına dönük teşvikleri, katlanılacak maliyetlerin artması nedeniyle azaltarak, kar yönetimi faaliyetlerinde bulunma kapasitesini sınırlar (Ausseng ve diğerleri, 2008).

3.4.6. Kar yönetimin tespiti halinde katlanılan maliyetler

Kar yönetimi uygulamalarının şirketlere getirilerinin yanında, gerek söz konusu uygulamaların faaliyetler üzerindeki etkileri gerekse tespit edilmesi durumunda ortaya çıkan maliyetleri bulunur. Kar yönetiminin etkilerinden kaynaklanan maliyetler daha çok kaynakların yanlış yatırımlara yönlendirilmesi nedeniyle etkin kullanılmamasından

kaynaklanır. Söz konusu kaynakların yanlış alanlara aktarımı, uzun vadede şirketin menfaatinin tersine olduğunu gösterecektir. Kar yönetimi amacıyla araştırma geliştirme giderlerinin azaltılması, şirketin ileriki dönemdeki ürün geliştirmedeki rekabetçi yapısını kaybetmesine yol açar. Böyle durumların farkında olan yöneticiler, kar yönetiminde kullanılan bazı yöntemlerin şirket faaliyetleri üzerinde uzun vadedeki etkilerini göz önünde bulundurarak, zorunlu olmadıkça bu yöntemlere başvurmaz. Diğer taraftan, kar yönetimi uygulamalarının ortaya çıkması yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güveninin zedelenmesine ve tasarruflarını sermaye piyasalarına yönlendirmede tutucu olmaya itmektedir. Bu durum başta sermaye piyasa araçlarına olan talebi azaltarak, kaynak maliyetlerinin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır.

Kar yönetimi uygulamalarının ortaya çıkması sonucu oluşan maliyetler, gerek uygulamanın kapsam ve büyüklüğü gerekse niteliğine göre değişmektedir. Finansal raporlama standartları dışına çıkılarak yapılan kar yönetimi uygulamalarının maliyeti, finansal raporlama standartları dahilinde yapılabileceklerle kıyasla daha yüksektir. Ortaya çıkmaları durumunda özellikle, piyasada yatırımcıların şirkete güveninin azalmasına bağlı olarak şirket hisseleri fiyatlarının düşmesi ve şirket finansal riskinin yükselmesi şeklinde kendini göstermektedir. Dechow ve diğerleri (1996) SEC incelemeleri sırasında tespit edilen kar yönetimi uygulamalarının kamuya açıklanması nedeniyle %9 oranında hisse değerlerinin düştüğünü tespit etmiştir. Borçlanma koşullarının sağlanmasına yönelik uygulanan kar yönetimi uygulamaları ile refah transferi borç verenlerden hissedarlara doğru olurken; durumun piyasa tarafından anlaşılması durumunda, kredibilitenin düşmesine ve kredi riskinin yükselmesine neden olarak borçlanma maliyetlerinin artması suretiyle, refah transferini tersine çevirmektedir.

Kar yönetimi uygulamalarından zarar gören yatırımcılar kayıplarının karşılanması amacıyla dava açabilmektedir. Söz konusu davalar sonucunda yatırımcıların haklı bulunması durumunda, şirket ve yöneticileri çok büyük maliyetlere maruz kalabilmektedir. Söz konusu maliyetler kar yönetimi uygulamalarını sınırlayan önemli bir etkidir. Bir ülkenin hukuk sistemi, finansal raporlama hileleri sonucu açılan davaların etkin bir şekilde görülmesini sağlıyor ve kayıpların karşılanmasına etkin bir şekilde cevap veriyorsa, dava nedeniyle oluşan maliyetleri artıracığından, şirketler bu maliyetlerden kaçınmak için kar yönetimi uygulamalarından da kaçınacaktır. Ancak, Graham, Campbell ve Rajgopal (2005) tarafından 400 finansal yönetici ile yapılan görüşmede, %78'nin yatırımcıların finansal

raporlama algılarının yönetilmesi kapsamında ekonomik değer kayıplarını göze almaya istekli oldukları bulgularına ulaşmışlardır.

3.4.7. Önceki kar yönetimi uygulamaları

Kar yönetimi uygulamaları sonucu finansal tablolardaki rakamlar etkilenmekte ve uygulanan kar yönetiminin niteliğine göre söz konusu tutarlar finansal tablolarda bir veya daha fazla dönem taşınmaktadır. Gerek şirketin kapasitesi gerekse şirketin faaliyet gösterdiği sektör nedeniyle, finansal tablolarda taşınacak kar yönetimi kaynaklı tutarlar sınırlı olmaktadır. Kar yönetiminde, yapılan uygulamaların yatırımcı ve diğer ilgili taraflarca anlaşılmamasının esas olması; aşırı kar yönetimi uygulamaları ile finansal tablo kalemlerinin şişirilmesi, anılan ilgili tarafların ilgisini çekerek, bu uygulamaların tespiti ile sonuçlanacaktır. Diğer taraftan, finansal raporlamanın bir sistem olması, bir kaleme ilişkin yapılacak kar yönetimi uygulamasının diğer kalemleri de etkilemesi; kalemler arasında neden sonuç ilişkisinin bulunması; aşırı kar yönetimi uygulamalarını ele verecektir.

Önceki dönemlerde yapılan kar yönetimi uygulamaları, net varlıklarda toplanması nedeniyle, net varlıkların büyüklüğü, kar yönetimi uygulamalarına bir sınırlama getirmektedir. Barton ve Simko (2002) 3,649 finansal olmayan şirketin 1993-1999 yılları arasındaki finansal tablolarına ilişkin yaptıkları çalışmada net operasyonel varlıkların satışlara oranı yükseldikçe, kümülatif anormal tahakkukların düzeyinin önceki 20 çeyrekte daha yüksek olduğu ve bu durumun önceki kar artırıcı işlemlerin net varlıkları artırdığı bulgularına ulaşmışlardır. Holmstrom (1982) Fama'nın piyasa güçlerinin tek başına kar yönetimine neden olan hususları disipline edeceği tezinin üzerinde çalışmış ve bazı varsayımların (riskten kaçınma ve bugünkü değere indirgeme piyasanın teşvikler üzerindeki gözetimi üzerine sınırlama getirmektedir) doğru olduğunu tespit etmiştir.

3.4.8. Diğer etkenler

Yukarıda sayılan faktörlerin dışında, ülkeden ülkeye veya zamandan zamana değişmekle birlikte faaliyette bulunan ülke, yasal altyapı, yönetimin kültürü gibi daha birçok etken kar yönetimi uygulamalarını sınırlamaktadır. Şirket sermaye piyasası araçlarının birden çok ülke borsalarında işlem görmesi, kaynak maliyetlerini azaltmasına karşın, finansal raporlama yükümlülüklerini artırması nedeniyle finansal raporlamada şeffaflığı

artırmaktadır. Lang, Ready ve Yetman (2003) şirketlerin birden çok ülke borsa sermaye piyasası araçlarının işlem görmesi, kar yönetimi uygulamalarını sınırladığı bulgularına ulaşmışlardır. Burada ise, yetkili otoritelerin gözetiminin artması, hileli durumlara karşı yasal maliyetlerin yüksek olması ve ekonomik ortamın daha fazla açıklamayı ve diğer ülke standartlarına uyumlaştırmayı gerektirmesi etkili olmaktadır. Birden çok ülke borsasında hisselerin işlem görmesinde, yönetimin düşük maliyetle kaynak bulma motivasyonunun yatırımcıların daha şeffaf bir raporlamayı talep etmesi ile birleşmesi, yönetimi şeffaf finansal raporlamaya zorunlu kılarak finansal raporlamanın kalitesini artırır ve kar yönetimi uygulamalarını azaltır.

Benzer şekilde ülkelerin hukuku yapıları kar yönetimi uygulamaları üzerine etki etmektedir. Anglo-Sakson hukuk sisteminin (civil law) ülkelerde kamuyu aydınlatma yükümlülüğü ve kültürünün daha fazla olması nedeniyle Kıta Avrupası hukuk sistemi (code law) ülkelerine kıyasla, şirketler daha az kar yönetimi uygulamalarına başvurmaktadır (Aussenegg ve diğerleri, 2008; Houque ve diğerleri, 2012).

Analistler tarafından hisse başına kar tahminlerinin yanında faaliyetlerden nakit akışlarına ilişkin tahminlerin de yapılması, tahakkuklara dayalı kar yönetimi uygulamalarını, kapalı olarak karın tahakkuk kısmına ilişkin bilgi sunması nedeniyle sınırlamaktadır. McInnis ve Collins'e (2011) göre analistler tarafından hem kara ilişkin hem de faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarına ilişkin tahminlerin yapılması, tahakkukların yönetimine dayalı kar yönetiminin şeffaflığını artırarak, tahakkuklar yoluyla kar yönetimi uygulamalarına başvurmayı caydırıp, tahakkukların kalitesini artırmaktadır. Ayrıca, yöneticileri, kardan ziyade nakit akışı tahminlerinin sağlanması için işlemlerde bulunmaya teşvik etmektedir.

4. KAR YÖNETİMİNİN AMAÇLARI (MOTİVLERİ) VE YATIRIM KARARLARI ÜZERİNE ETKİLERİ

Ülkelerin hukuk sistemi, sermaye piyasası düzenlemeleri, politik ekonomi ve vergi rejimleri şirket yöneticilerinin davranışlarını etkiler. Bu etkilerin, finansal raporlama standartları, yasal, piyasa ve politik baskılar ile yöneticilerin inisiyatif kullanmaları yoluyla, finansal tablolar aracılığıyla sunulan bilgiler üzerine sonuçları olur (Bushman ve Piotroski, 2006). Farklı kurumsal çevreler, yöneticileri farklı motivlerle kar yönetimi uygulamalarına teşvik eder. Söz konusu motivler şirket içinden (yönetici ücretleri gibi) olabileceği gibi şirketin dışından (borçlanma sözleşmeleri gibi) da olabilir. Ayrıca, bazıları kısa vadeli (bonus planları gibi) bazıları ise uzun vadeli (müşteri ve tedarikçi ilişkileri gibi) olabilir.

Kar yönetiminin temel amacı, şirket ile ilişkili tarafları arasındaki refah transferlerini etkilemektir. Kar yönetiminin amaçlarına ilişkin literatürde birçok güdü sayılmaktadır. Bu motivler üç ana başlıkta, sermaye piyasası kaynaklı motivler, sözleşme kaynaklı motivler ve düzenlemelere uyum kaynaklı motivler olarak incelenebilir. Bu kapsamda, şirket ile yöneticiler arasındaki refah transferleri, yöneticilerin kendi menfaatlerini maksimum kılması amacıyla sözleşme kaynaklı motivlerini, şirket ile kaynak sağlayıcılar arasındaki refah transferleri, kaynak maliyetlerinin azaltılması amacıyla sermaye piyasası ve sözleşme kaynaklı motivlerini ve şirket ile toplum arasındaki refah transferleri politik maliyetlerin azaltılması amacıyla düzenlemelere uyum motivlerini ortaya çıkarmıştır. Bu bölümde, literatürdeki temel motivler dikkate alınarak, kar yönetimi motivleri sermaye piyasaları, sözleşme ve düzenlemelere uyum kaynaklı olmak üzere üç ana başlık altında incelenmiştir.

4.1. Sermaye Piyasaları Kaynaklı Motivler

Kar yönetiminin birçok motiv olmasına karşın, konuya ilişkin araştırmalar (Healy ve Wahlen, 1999) en yaygın motivlerin sermaye piyasaları kaynaklı olduğunu ortaya koymaktadır. Sermaye piyasaları kaynaklı motivler (capital markets motivations) ile genellikle raporlanan kar tutarı yüksek veya istikrarlı olması sağlanarak hisse fiyatlarının artması yoluyla sermaye piyasalarından sağlanacak fonun artırılmasına ve/veya kaynak maliyetlerinin azaltılmasına çalışılmaktadır.

4.1.1. Kısa vadeli hisse fiyatlarını artırmak

Finans teorisinde, yöneticilerin temel amacı şirket değerini maksimum yapmaktır. Bir şirketin değerinin maksimum kılınması ise hisse fiyatlarının en yüksek düzeye çıkarılması ile eşdeğerdir. Hisse fiyatlarının belirlenmesinde finansal raporlama yoluyla kamuya açıklanan finansal performansa ilişkin dönem karı ile dönem karına ilişkin beklentiler yaygın bir şekilde kullanılır. Bu kapsamda gelir tablolarında hisse başına kar tutarı yatırımcılara açıklanmaktadır. Finansal performans ile hisse fiyatları arasındaki ilişki genellikle karın değer ile ilgili bilgi taşıma kabiliyetine bağlıdır. Yatırımcılar, temettü dağıtım ve kar yaratma gücü yüksek ve süreklilik arz eden şirket hisselerine daha çok talep yaratır ve daha yüksek tutar öder. Bu nedenle, yatırımcılarını daha yüksek kar yaratma kapasitesi hususunda ikna eden şirketlerin değeri artar. Bu artış, şirket değerini ve itibarını artırırken sermaye maliyetini de düşürür. Bu durum şirket hisselerine sahip olan veya performans planları kapsamında sahip olacak yöneticilerin kişisel servetlerinin artmasına yol açar. Benzer şekilde yatırımcılar, karı daha az dalgalanma gösteren şirketlere, daha az riskli gözü ile bakmaları nedeniyle daha yüksek tutar ödeyebilmektedirler.

Şirket değeri ile raporlanan kar arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmalar, yatırımcıların kar tutarının, ilgili şirketin değerinin tespitinde nakit akımlarına kıyasla daha kullanışlı (bilgilendirici) olduğu ve kar yönetimi uygulamalarının raporlanan kar rakamlarının güvenilirliğini azaltacak kadar yaygın olmadığı görüşünde olduklarını ortaya koymaktadır (Healy ve Wahlen, 1999). Dechow (1994) kar tutarının, gelecekteki nakit akımlarının tahmininde nakit akımlarından daha iyi olduğuna ilişkin bilgilere ulaşmıştır. Ball ve Brown (1968) tarafından yapılan araştırmayı takip eden birçok araştırma dönem karı ile hisse fiyatları arasında pozitif ilişkinin olduğunu göstermektedir. Bu ilişkiler, genellikle gelecekte nakit akışı yaratma kapasitesini gösteren kar rakamının, değer taşıyan bir bilgi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum hisse fiyatları ile kar arasındaki ilişkide, yatırımcıların karın kısımları olan nakit ve tahakkukları ayrı olarak dikkate almadan bir bütün olarak dikkate aldığını göstermektedir. Sloan'a (1996) göre ise yatırımcıların doğru tahmin yapma yeteneği, karın hem nakit hem de tahakkuk kısmına bağlıdır.

Sermaye piyasalarında analistler ve yatırımcılar tarafından hisse fiyatlarının tespitinde finansal tablolarda kamuya açıklanan kar bilgilerinin yaygın bir şekilde kullanılması, kısa vadeli hisse fiyatlarını etkilemek amacıyla yöneticileri raporlanan karı artıran veya daha

istikrarlı kılan kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir (Healy ve Wahlen, 1999; Strobl, 2013). Diğer taraftan, mevcut veya hisselerini satacak yatırımcılar, yöneticilerden fiyatların artmasını sağlayacak kar yönetimi uygulamalarını, gelecekte bu hisse senetlerine yatırım yapacak yatırımcıların zararına da talep edebilmektedir (Schipper, 1989).

Hisse fiyatlarının artırılmasına ilişkin kar yönetimi uygulamaları miyopiktir. Çünkü, zarar açıklanması durumunda sermaye piyasalarının şirketi cezalandırmasından kaynaklanan maliyetler, uzun dönemli faydalardan fedakarlık edilmesinden kaynaklanandan fazla olmaktadır. Skinner ve Sloan (2002) çalışmalarında istikrarlı bir büyüme potansiyeli sergileyen şirketlerin kar beklentilerini karşılayamaması sermaye piyasaları tarafından ağır bir şekilde cezalandırılmaktadır. Örnek olarak, Centennial Technologies, Inc. kar yaratma gücünü, yaratıcı ve fiktif muhasebe uygulamaları ile artırmış ve birkaç çeyrek sonra 1996 yılı sonunda hisse fiyatı %450'den fazla artarak 58.25 \$ yükselmiş ve usulsüzlüğün öğrenilmesi ile hisse fiyatları %95 düşmüştür (Comiskey ve Mulford, 2002: 3).

Bankacılık sektöründeki batık kredi karşılıklarına ilişkin çalışmalar, hisse fiyatlarının ihtiyari olmayan (normal) tahakkuklarla ters ilişkili, ihtiyari²² (anormal) tahakkuklar ile ise doğru orantılı olduğunu göstermektedir (Beaver, Eger, Ryan ve Wolfson, 1989; Wahlen, 1994; Beaver ve Engel 1996; Liu, Ryan ve Wahlen, 1997). Aynı şekilde sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren kaza sigortası (property-casualty insurance) firmalarının karşılıklara ilişkin ihtiyari tahakkukları kullanarak kar yönetimi uygulamalarında bulundukları ve ayrılan karşılık tutarının normal veya anormal olmasına göre hisse fiyatlarının tepki gösterdiği bulgularına ulaşılmıştır (Petroni 1992; Beaver ve McNichols 1998; Petroni, Ryan ve Wahlen, 1999). Collins ve Hribar (2000) sermaye piyasalarında kazancın sürekli nitelik taşımayan tahakkuk kısmının fazla hesapladığı (overestimated) ve bu kapsamda fazla fiyatlandırıldığı (overpriced); korumalı portföy stratejinin, fazla fiyatlandırılmış tahakkukları kullanarak 1988-1997 yılları arasında iki çeyrek dönemde yaklaşık %6 olağandışı getiri sağladığını tespit etmişlerdir. Bu durum, yöneticilerin potansiyel olarak bu dönemde tahakkukları kullanarak şirket değerini manüpile ettiğini göstermektedir. Benzer şekilde, yöneticiler şirket hisselerinin edimi veya elden çıkarması sırasında kendi menfaatlerinin maksimum kılınması amacıyla kar yönetimi uygulamalarına

²² Paul HEALY, 1996 yılında Journal of Accounting Research'de yayınlanan "Discussion of A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models" makalesinde, "discretionary" (ihtiyari) yerine "unexpected" (beklenmeyen), "nondiscretionary" (ihtiyari olmayan) yerine "expected" (beklenen) kullanmanın daha doğru olacağını vurgulamıştır.

başvurabilmektedir. Özellikle hisse satışı yapmak istemeleri durumunda, fiyatların yüksek olmasını sağlamak üzere, karı artırıcı; hisse satın almaları durumunda ise karı düşürücü kar yönetimi uygulamalarında bulunmaktadır (Beneish ve Vargus, 2002).

Bu kapsamda, analist ve yatırımcıların şirket performansının değerlendirilmesinde ve hisse fiyatlarının tespitinde kamuya açıklanan kar rakamını yoğun bir şekilde kullanmaları, hisse fiyatlarını artırarak gerek kendilerine gerekse şirkete menfaat sağlamak isteyen yöneticileri finansal performansın olduğundan daha iyi gösterilmesine ve sürekli olarak yükselen bir seyir izleyen kar rakamı raporlamaya yönelik kar yönetimi uygulamalarına teşvik eder.

4.1.2. İhraçlardan sağlanacak fonları artırmak

Şirketler yatırım ve/veya işletme sermayesi ihtiyacının finansmanı için gerek özkaynağa dayalı entsrüman ihraçları ile gerekse borçlanmaya dayalı entsrüman ihraçları ile fon yaratırlar. İhraçlardan sağlanacak fonun tutarı ile bu fonlara ilişkin katlanılacak maliyet, ilgili entrümanın ihracı sırasında şirketin finansal durum ve performansına ilişkin finansal veriler ile doğrudan ilişkilidir. Sağlam bir finansal yapı ve performans, ihraç edilen entsrümana olan talebi artırarak, ihracın başarılı ve sağlanacak fonların miktarının daha fazla olmasını sağlar. Burada finansman motivi önemlidir.

Ampirik çalışmalar, yatırımcıların daha az karmaşık ve edimininin daha az maliyetli olması nedeniyle kara dayalı kriterleri esas alarak şirket değerini hesapladığını göstermektedir (Burgstahler ve Dichev, 1997). Hisse senedi ihraçlarında, ihracın başarılı olması ve sağlanacak fonun artırılması için şirketlerin daha çok kar artırıcı kar yönetimi uygulamalarında bulundukları, akademik çalışmalar ile kanıtlanmıştır. Teoh ve diğerleri (1998a ve 1998b) ile DuCharme, Malatesta ve Sefcik (2000) birincil (ilk) halka arzlar (initial public offering), Teoh ve diğerleri (1998b) ikincil (sonraki) halka arzlar (seasoned equity offers) ve Erickson ve Wang (1999) hisse senedi ödemeli ele geçirmeler (stock-financed acquisitions) öncesinde şirketlerin kar artırıcı; sonrasında kar azaltıcı ihtiyari tahakkuklar ile kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarına yönelik bulgulara ulaşmışlardır. Diğer taraftan, pay ihraçlarında karı ve dolayısıyla ihraç fiyatını artırmaya yönelik kar yönetimi uygulamalarının sonra tersine dönmesi, kar rakamının azaltılmasına bağlı olarak hisse fiyatlarının düşmesi nedeniyle, piyasada kar yönetim uygulamalarına aşinalık artmakta ve yatırımcılar tepki göstermeyebilmektedir (Healy ve Wahlen, 1999).

Birincil halka arzlar

Şirketlerin sermaye piyasası araçlarının birincil halka arzları, gelişmiş sermaye piyasaları için önemli şirket olayları olup, yöneticilere kar yönetimi uygulamalarına teşvik ve fırsatlar sunmaktadır. Özellikle ilk halka arzlarda, halka arz fiyatının tespitinde yatırım bankaları tarafından daha çok finansal karın esas alınması ve yatırımcıların yüksek finansal performans için daha yüksek fiyat ödeme meyilleri, şirketleri kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. Halka arz fiyatının yüksek olabilmesi için ise, mevcut finansal performans ve gelecekteki finansal performansa ilişkin beklentilerin iyi olması zorunludur. İlk halka arzlarda yatırımcılar ile halka arz yapan şirket arasında yüksek derecede bilgi asimetrisi bulunmaktadır. İhraççı şirket hakkında daha önceki yıllarda fazla bilginin olmaması, yatırımcıları geçmiş üç yıllık finansal tabloları da içeren izahname ve sirkülerde yer alan bilgiye bağımlı kılmaktadır. Bir diğer fırsat, yine özellikle birincil halka arzlarda, halka arz fiyatının tespitinde, aynı sektördeki halka açık şirketlerin fiyat kazanç oranlarının kullanılmasıdır. Bu teşvikler, ihraç fiyatının daha yüksek belirlenmesi ve ihracın başarılı olması için şirket yöneticilerinin fırsatçı bir şekilde ihtiyari tahakkuklar vasıtasıyla raporlanan karı yüksek göstermelerine ve sonraki dönemlerde ise tahakkukların tersine dönmesi kapsamında yüksek düzeydeki ihtiyari tahakkukların sürdürülememesi nedeniyle raporlanan karın düşmesine yol açmaktadır. Finansal performans özellikle ihtiyari tahakkuklar kullanılarak yapılan kar yönetimi uygulamaları ile yüksek gösterilmektedir (Teoh ve diğerleri, 1998a, 1998b, 1998c).

Diğer taraftan, ihraçların başarılı olması için ihraç sonrasında fiyatların yükseleceğine ilişkin beklenti yaratılmaktadır. İhraç sonrasında aracı kurum fiyat istikrarını sağlamaya ve ek satış yapmaya yönelik işlemler gerçekleştirmektedir. Hisselerin işlem görmeye başlamasını takiben finansal analistler şirketi kapsama almakta ve genellikle iyimser finansal performans tahminleri yapmaktadır. Bu durumlar, şirket yönetimi üzerinde baskı yaratır. Bu baskı unsurunun yanında ihraç sonrasında, fiyatları yüksek tutma, dava açılması ve ihraç sonrası yatırımcı, analist ve yetkili otorite gözetiminin yüksek düzeyde olması nedeniyle, kar yönetimi uygulamaları birkaç çeyrek daha sürdürülebilmektedir. Diğer taraftan, ihraç sonrası ortakların satış yapmasının yasak olduğu dönemi takiben, ortakların ellerindeki hisseleri satmak istemeleri de bu uygulamaları ihraç sonrasına taşıması ile sonuçlanmaktadır. İlk kez halka arz yapan şirketler yöneticileri halka arz sonrasında

şirkette tutmak için hisse opsiyonları sunmaktadır. Söz konusu opsiyonlar belirli koşullara bağlanmasına karşın, yönetime opsiyonların kullanılmasına kadar geçecek süre için kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir (Teoh ve diğerleri, 1998c).

Teoh ve diğerlerine (1998a) göre uzun vadeli hisse fiyatları, piyasanın etkin olmaması, diğer bir deyişle yatırımcıların çok iyimser veya çok kötümser olmaları tarafından belirlenirken; uzun dönem finansal performans piyasanın etkinliği ile ilgili olmayıp, şirketin geleceğe dönük beklentilerine bağlıdır. Yatırımcıların, halka arz sırasında raporlanan karda yer alan stratejik olarak kullanılan tahakkukları doğru bir şekilde fiyatlayamamaları, gelecek dönem finansal performans hakkında iyimser olunmasına ve gelecek dönemlerde beklenen performansın gerçekleşmemesini takiben hisse fiyatlarının önemli ölçüde düşüşler göstermesi ile sonuçlanmaktadır. Yatırımcıların ihraçlarla ilgili iyimserliğinin kaynağı da fırsatçı bir şekilde tahakkuklar ile şişirilen kar rakamının tam olarak fiyatlara yansıtılmamasından kaynaklanmaktadır. Bu kapsamda, halka arz sırasındaki yüksek ihtiyari tahakkuklar, hem gelecek finansal performansı hem de hisse fiyat performansını tahmin etmesi, yatırımcıların fırsatçı kar yönetimi uygulamaları ile halka arzlarda yanıltıldığını göstermektedir. Halka arz sırasında yapılan kar yönetim uygulamasının kar üzerindeki etkisi ne kadar büyükse, daha sonraki dönemde hisse fiyatlarının kendini düzeltmesi de o kadar büyük olmaktadır.

Teoh ve diğerleri (1998c) ilk halka arzlarda yapılan kar yönetimi uygulamalarında, ihraççı şirketlerin, endüstrideki diğer şirketlere kıyasla, arz döneminde karı artırıcı amortisman politikaları veya daha düşük şüpheli ticari alacaklar karşılığı ayırdıklarını tespit etmişlerdir. Teoh ve diğerleri (1998b) ilk halka arz yılında ihtiyari tahakkukların varlıkların %4-5'ini; Erickson ve Wang (1999) ihtiyari tahakkukların varlıkların %2'si kadar olduğunu tespit etmişlerdir. Nagata ve Hachiya (2007) Japon şirketlerine ilişkin çalışmalarında, ihraç fiyatının kar yönetim uygulamalarını yansıttığı; kar yönetiminde muhafazakar olan şirketler için ihraç fiyatının ortalama ihraççı şirketlere kıyasla yüksek; agresif olanlarda, birkaç yıl üst üste istikrarlı kar rakamı açıklayanlar hariç, yatırım bankalarının fiyata ilişkin yaptığı indirimler nedeniyle düşük olarak belirlendiğini; bu durumun yatırım bankalarının kar yönetimine ilişkin hususları tespit ederek düşük fiyat belirlediğini tespit etmişlerdir. Ball ve Shivakumar (2008) 1991-1999 yıllarında halka arz yapan İngiliz şirketlerini kapsayan araştırmalarında, izahnamede yer verilen finansal raporlar ile Ticaret Kanunu kapsamında halka kapalı şirket olarak kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan

tahakkukları incelemiş ve izahnamede yer alan finansal tablolarda sistematik kar yönetimi uygulamalarının olmadığı ve hatta bazı standartlar kapsamında tahakkukların daha muhafazakar olduğunu tespit etmişlerdir. Bu duruma temel sebep olarak da halka açılma ile birlikte piyasanın daha şeffaf bir finansal raporlama talep etmesini göstermişlerdir. Yükseltürk (2006) 1994-2001 yılları arasında halka açılan 95 şirket üzerine yaptığı araştırmada, şirketlerin halka arz döneminden önce tahakkukları artırarak karlarını yükseltmeye başladıkları, halka arz yılında ise tahakkuklarını en yüksek seviyeye çıkardıkları, halka arz sonrasında ise tahakkuklarını tekrar halka arz öncesi seviyelere düşürdüklerini tespit etmiştir.

İkincil halka arzlar

İkincil halka arz, daha önce birincil halka arz yoluyla sermaye piyasası araçlarını halka arz etmiş şirketlerin, tekrar aynı türdeki sermaye piyasası araçlarını halka arz yoluyla satması olarak tanımlanabilir. İlk halka arzlarda olduğu gibi ikincil halka arzlarda da şirketlerin amacı, sağlanacak fonu maksimum kılmak ve halka arz işleminin başarılı olmasıdır. İkincil halka arzda, ilgili şirket sermaye piyasası araçları daha önce arz edildiği için şirket hakkında piyasada daha fazla bilgi mevcuttur. Şirketin analistler tarafından takip edilmesi nedeniyle, ilk halka arzdaki kadar bilgi asimetrisi bulunmamaktadır. Diğer taraftan, şirket enstrümanlarına ilişkin piyasada bir fiyatının olması ve sonraki halka arzlardaki değerinin tespitinde bu fiyatların belirleyici olması, ikincil halka arz fiyatının tespitinde raporlanan kara bağlılığı dolaylı hale getirmektedir. Çünkü fiyat tespitinde piyasada mevcut fiyat esastır ve bu fiyatta şirketin mevcut ve gelecekteki finansal performansına bağlı olarak yatırımcılar tarafından belirlenmektedir. Bu kapsamda, ikincil halka arzlardan sağlanacak fonların maksimum kılınması, borsa fiyatlarının artırılması bu da finansal performansa ilişkin beklentilerin yükseltilmesi ile mümkün olacaktır.

Kar yönetimi uygulamalarına ilişkin birincil halka arza kıyasla ikincil halka arzlarda motivasyon ve fırsatlar daha azdır. Çünkü bilgi asimetrisi daha azdır ve yatırımcılar kar yönetimi ile kandırıldığını tespit etmesi durumunda açığa satış yapabilmektedir. İkincil halka arzda temel motivasyon, sağlanacak fon tutarının yüksek olması amacıyla mevcut fiyatların yüksek olmasının sağlanması ve ikincil halka arzın başarılı olmasıdır. Bu motivasyonların sağlanması, ihraç sonrasında fiyatların yükseleceğine ilişkin beklenti yaratılmasına yönelik kar yönetimi uygulamaları ile mümkün olmaktadır. İlgili

enstrümanın işlem görmeye başlamasını takiben benzer şekilde ihraç sonrasında, fiyatların yüksek tutma, finansal performansın düşmesi veya fiyatların düşmesine karşı dava açılması ve ihraç sonrası yatırımcı, yetkili otorite ve analist gözetiminin yüksek düzeyde olması nedeniyle, kar yönetimi uygulamaları birkaç çeyrek daha sürdürülebilmektedir.

Rangan (1998) ikincil halka arzlarda, hisse fiyatlarının artırılması amacıyla ihraççıların bilinçli olarak ihtiyari tahakkukları kullanarak ilgili dönem karını artırdıkları; söz konusu tahakkukların bir sonraki dönemde tersine dönmesi nedeniyle dönem karının düştüğü ve buna bağlı olarak hisse fiyatlarının düştüğünü tespit etmiştir. Teoh ve diğerleri (1998a) ikincil halka arzlarda, arz öncesi dönemde nakit akışlarının azalmasına karşın, dönen varlıklara ilişkin tahakkuklar vasıtasıyla raporlanan karın yüksek gösterildiği, devam eden dönemlerde karlılığın ihtiyari cari tahakkukların sürdürülememesine karşın nakit akışlarının yeterli düzeyde artırılmaması nedeniyle düşüş gösterdiği ve buna bağlı olarak arz öncesi yüksek kara bağlı olarak ihraç edilen enstrümanların fiyatının yüksek olarak belirlendiği ve sonrasında raporlanan karın sürdürülebilir olmadığına anlaşılmaması ile payların fiyatlarının düştüğü bulgularına ulaşmışlardır. Aynı araştırmada Teoh ve diğerleri (1998a) ikincil arz sonrası hisse getirileri ile cari tahakkuklar arasında güçlü ve süreklilik arz eden bir ilişkinin olduğu ve yüksek cari ihtiyari tahakkukların, arz sonrası uzun dönem raporlanan kar tutarları ile hisselerin düşük performansını tahmin ettiği bulgularına ulaşmışlardır. İkincil halka arzı takip eden dönemlerde, hisse fiyat performanslarının zayıf olması Loughran ve Ritter'in (1995) ilgisini çekmiş ve çalışmalarında ikincil halka arz yapan şirketlerin ortalama hisse getirilerinin, büyüklük bakımından eşleştirilmiş ihraççı olmayan şirketlere kıyasla %8 daha düşük olduğunu tespit etmişlerdir.

Teoh ve diğerleri (1998a) ikincil halka arz eden şirketlerin toplam varlıklarla ölçeklendirilmiş net dönem karı büyümesinin medyanı %1.69 halka arz etmeyenlerden daha yüksek, halka arz sonrası dönemde ise %1.6 ila %0.32 düşük olduğunu tespit etmişlerdir. Raporlanan karı nakit akışları ve tahakkuklar olarak ikiye ayırdıklarında, tahakkukların arz döneminde en yüksek tutarda olduğu, sonraki dönemlerde azalarak karın düşmesini sağladıkları; nakit akışlarının ise toplam varlıklarla ölçeklendirilmiş olanının %3.8 endüstrinin medyanının altında seyir izlediği; üçüncü yıldan itibaren ise %1 endüstri medyanının üstüne çıktığını tespit etmişlerdir. Ayrıca raporlanan kar rakamındaki değişimin temel nedeninin cari ihtiyari tahakkuklardaki değişim olduğu ve ihraç yılındaki

toplam varlıklar ile ölçeklendirilmiş cari ihtiyari tahakkukların²³, aynı döneme ait endüstrideki eşleştirilen şirketlerindenden %2.9 daha fazla olduğu ve devam eden üç yıl içerisinde bu oranın düşerek, negatif hale geldiği tespitini yapmışlardır. Cohen ve Zarowin (2010) çalışmalarında, ikincil halka arz öncesi tahakkuk bazlı kar yönetimi uygulamalarının yanında faaliyetlerin yönetimine dayalı uygulamalar ile karın artırıldığı ve sonraki dönemlerdeki performans düşüşünün ise tahakkuklardan çok bu faaliyet manipülasyonu nedeniyle olduğu bulgularına ulaşmışlardır.

4.1.3. Kar beklentilerini karşılamak

Kar beklentilerinin (earning benchmark) karşılanmasına ilişkin kar yönetimi motivasyonları, finansal analistlerin kar beklentilerinin sağlanması, zarar açıklamaktan kaçınmak amacıyla sifıra yakın kar açıklanması ve önceki yıl kar tutarının yakalanması veya geçilmesi olarak üç ana başlık altında incelenebilir. Graham ve diğerleri (2005) tarafından ABD’de 400 borsa şirketi yöneticilerine ilişkin olarak yapılan araştırmada, yöneticilerin 2/3’ünün üç unsurunda önemli olduğu; 4/5’inin ise kar beklentilerini karşılamının sermaye piyasalarında şirkete karşı olan güveni artırdığı ve şirket hisse fiyatlarının artması veya korunmasına yardımcı olduğu hususunda hemfikir oldukları bulgularına ulaşılmıştır. Kar beklentilerine ilişkin akademik çalışmalar, küçük zarar açıklamalarının nadir olmasına karşın, küçük kar açıklamalarının yaygın olduğu; karda küçük düşüşlerin nadir olmasına karşın, küçük artışların yaygın olduğu ve analist tahminlerinin gerçekleştirilmemesinin nadir olmasına karşın, bu tahminlerin gerçekleştirilmesi veya çok az bir tutar aşılmasının yaygın olduğunu göstermektedir (Burgstahler ve Dichev 1998; Degeorge ve diğerleri, 1999).

Analistlerin kar beklentilerini karşılamak (Analists earnings benchmarks)

Sermaye piyasalarında, şirketler tarafından kamuya açıklanan finansal bilgilerin analiz edilerek, yatırımcılar açısından daha anlamlı ve özet hale getirilmesi finansal analistler

²³ Cari tahakkuklar, dönem karına eklenen fakat nakit giriş ve çıkışları önceki dönemde veya sonraki dönemde gerçekleşen veya gerçekleşecek gelir ve giderlere ilişkindir. Cari tahakkuklar, ticari alacaklar, ticari borçlar gibi nakit olmayan işletme sermayesinin oluşturulması sırasında ortaya çıkar. Cari olmayan tahakkuklar (noncurrent accruals) ise duran varlıklar ve uzun vadeli borçlar ile ilgili nakit olmayan gelir ve giderleri kapsar. Amortismanlar, ertelenmiş vergi giderleri gibi. Toplam tahakkuklar ise cari ve cari olmayan tahakkukların toplamıdır. Sloan (1996) göre toplam tahakkuklardaki değişimlerin önemli bir kısmı cari tahakkuklardan kaynaklanmaktadır.

tarafından yapılmaktadır. Yatırımcılar, yatırım kararlarında şirketler tarafından açıklanan finansal bilgilerin yanında, finansal analistler tarafından şirketlerin mevcut ve geleceğe dönük finansal durum ve performanslarına yönelik analiz ve değerlendirmeleri de dikkate almaktadır. Bu nedenle, şirketlerin finansal performansına ilişkin analistlerin değerlendirme ve öngörülerini, yatırım kararlarında önemli bir rol oynamaktadır. Diğer taraftan, hisselerine olan talebin artması bunun neticesinde de fiyatının yükselmesine yönelik olarak da şirket yöneticileri açısından finansal analistlerin finansal performansa ilişkin beklentilerinin karşılanması büyük önem taşımaktadır. Brown ve Caylor (2006) çeyrek dönem kar açıklamalarını takip eden üç günlük kümülatif hisse getirilerini incelemiş ve kar beklentilerinin karşılanmasının hisse fiyatları üzerine önemli etkilerinin olduğu bulgularına ulaşmıştır. Bu durum, analist tahminlerinin karşılanmasına yönelik yöneticiler üzerinde baskılar olduğu ve kar yönetimi uygulamalarını teşvik ettiğini göstermektedir.

Literatürde analistlerin kar yönetimi uygulamaları üzerinde etkilerine ilişkin iki görüşün yoğunlaştığı görülmektedir. Bir tarafta, şirket faaliyetlerini gözetim altında tutarak kar yönetimi uygulamalarına bir sınırlama getirirken; diğer taraftan da yaptıkları kar tahminlerinin karşılanmasına yönelik yöneticiler üzerinde baskı yaratarak, özellikle dönem sonlarında olmak üzere yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. Konuya ilişkin olarak Burgstahler ve Eames (1998) yöneticilerin analistlerinin tahminlerini sağlamak amacıyla raporlanan karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarında bulundukları; Abarbanell ve Lehavy (2003) analistlerin önerileri (al, tut, sat) kapsamında yaptıkları çalışmada, hisselerine al tavsiyesi verilen şirketlerin analistlerin kar beklentilerinin karşılanması için kar artırıcı ihtiyari tahakkukları vasıtasıyla; sat tavsiyesi verilen şirketlerin ise kar düşürücü ihtiyari tahakkukları vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarında bulundukları bulgularına ulaşmışlardır. Kasznik (1999) de analist beklentilerini karşılayamama riski bulunan şirketlerin, kar artırıcı ihtiyari tahakkukları vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarında bulunduğu bulgularına ulaşmıştır. Cazier, Rego, Tian ve Wilson (2010) analistlerin beklentilerinin karşılanmasına ilişkin ihtiyari tahakkukları esas alan çalışmalarında, beklentilerin karşılanması için şirketlerin vergi rezervlerini azaltarak daha yüksek kar raporladıkları bulgularına ulaşmışlardır.

Roychowdhury (2006) analistlerin tahmin hatalarını kullanarak yaptığı test ile yöneticilerin analistlerin son kar tahmini tutturmak için, faaliyet yönetimine dayalı kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını tespit etmiştir. Benzer şekilde, Gunny (2010) kar

beklentilerini karşılamak amacıyla faaliyetlerin yönetiminde bulunan şirketlerin, gelecek dönem performanslarının, bu faaliyetlerde bulunmayan veya kar beklentilerini karşılayamayan şirketlere kıyasla iyi olduğu bulgularına ulaşmıştır. Bu bulgu, kar yönetimi uygulamalarının sadece fırsatçı amaçlarla değil, gelecek dönem performansının iyileştirilmesi amacıyla da yapıldığı yargısına götürmektedir. Ancak bu uygulamaların, uzun dönemde şirketlerin karlılığı üzerinde olumsuz etkisi olabilmektedir. Konuya örnek olarak, mevcut dönemde 100 milyon TL araştırma geliştirme yatırımı gerektiren ve gelecek iki dönemde 75'er milyon TL kar sağlayacak bir projenin, mevcut dönem karını zarara dönüştürmesi nedeniyle ertelenmesi verilebilir. Bu durumda, mevcut dönemde karı 100 milyon TL az olmasına karşın, pozitif net değeri bulunan bu proje kabul edilmiş olsaydı, gelecek iki dönemde 75'er milyon TL kar raporlanacaktı. Ancak, tahakkukların yönetimi ile ilgili başka yöntemlerin kullanılması durumunda yatırımcılara olan etki daha sınırlı olacaktır.

Kaznik ve McNichol (2002) analistlerin kar beklentilerini karşılayan şirketlerin hisselerinin yüksek getiri sağladığı; önceki iki yılda bu beklentileri sağlayanların, mevcut yılda sağlayanlara göre hisse getirisinin daha yüksek, hatta son üç yılı sağlayanın getirisinin daha yüksek olduğu bulgularına ulaşmıştır. Kar beklentilerinin karşılanması hisse fiyatlarının yükselmesi yanında, şirket yöneticilerinin yatırımcılar karşısındaki kar beklentilerini tutturma kredibilitesi de artırıp, şirket aleyhine dava açılma riskini azaltmaktadır. Diğer taraftan, kar beklentilerinin karşılanması, yatırımcıların yanında, şirketin diğer ilgili taraflar (kreditörler, tedarikçiler, müşteriler) nezdindeki kredibilitesi ve itibarını artırmaktadır (Burhgstahler ve Dichev, 1997). Kar beklentilerinin karşılanmaması durumunda ise, piyasa hisse fiyatlarında düşüş ile karşılık vermektedir. Söz konusu düşüşler özellikle fiyat kazanç gibi rasyoları yüksek olan sektörler için daha fazla olmaktadır. Analistlerin kar yönetimi uygulamalarını tespit ederek, beklentilerini güncellemesi ve daha önce yapılan kar yönetimi uygulamaları ile net varlıkların önemli ölçüde artırılmış olması, yöneticilerin kar yönetimi uygulamaları kapasitesini sınırlar (Barton ve Simko, 2002). Ayrıca, Horton ve diğerleri (2014) UMS/UFRS'nin analistlerin kar tahminlerine ilişkin sapmaları, kar yönetimi uygulamalarından ziyade sunulan finansal bilgilerin kalitesini artırarak azalttığı; Liu ve Sun (2014) UFRS uygulamaları ile birlikte Kanada şirketlerinin daha az olasılıklı düşük kar raporladıkları tespit etmiş ve UFRS'nin kar beklentilerini karşılama motivini sınırladığı yorumunda bulunmuştur.

Sıfır kar kriterini sağlamak (Zero earnings benchmark)

Dönemin zarar ile kapatılması hisse fiyatları üzerinde olumsuz olarak yansır. Dönemin zararla kapatılmasına kıyasla, küçük tutarlı, sıfıra yakın kar ile kapatılması ise yatırımcılar nezdindeki şirket performansına ilişkin algıyı olumlu yönde etkiler. Bu durum, zarar açıklamaktansa, sıfıra yakın kar açıklamak üzere şirketleri zararları kapatıp, düşük düzeyde kar açıklamaya yönelik kar yönetimi uygulamalarına teşvik eder. Bu kapsamda da, özellikle düşük miktarlarda zarar açıklanacak dönemlerde şirketler, kar yönetimi uygulamaları ile, söz konusu dönemde çok düşük tutarda kar açıklarlar.

Burgstahler and Dichev (1998) araştırmalarında şirketlerin zarar açıklamak ve kar düşüşlerini engellemek için yaygın olarak kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını ve daha çok sıklıkla düşük karda artış ve daha az sıklıkla karda küçük düşüş raporladıklarını tespit etmişlerdir. Kar yönetimi ile düşük tutarda zararı bulunan şirketlerin %30-44'ünün raporlanan tutarı kar olarak; karda küçük tutarda düşüş bulunan şirketlerin %9-12 ise raporlanan karda düşük tutarda artış göstermesini sağlamıştır. Halka açık banka (Beatty, Chamberlain ve Magliolo, 1995) ve sigorta şirketlerinin (Baver ve diğerleri, 2000), halka açık olmayanlara kıyasla, zarardan kaçınmak ve sıfıra yakın kar raporlamak için kar yönetimi uygulamalarında bulundukları tespit edilmiştir.

Dönem karının arttığı kriterini sağlamak (Earnings improvement benchmark)

Dönem karının gerek hisse fiyatları üzerine etkisi gerekse yöneticilerin performansının değerlendirilmesinde önemli bir unsur olması, yöneticileri istikrarlı bir seyir izleyen kar raporlamaya teşvik etmektedir. Özellikle, kısa vadede koşulların karda dalgalanmalara yol açması ve bu dalgalanmaların piyasa tarafından hisse fiyatlarında düşüşler şeklinde cezalandırılması, yöneticilerin bu cezalandırmadan kaçınmak üzere karda artışa uzun vadeli bir trend kazandırmak için kar yönetimi uygulamalarını teşvik etmektedir. Karın istikrarlı bir seyir izlemesinin sonucu olarak da payların değeri yükselir ve daha az finansal riskin olması nedeniyle gerek sermaye gerekse borçlanma maliyetleri düşer. Raporlanan karın oynaklığının yüksek olması, finansal riskin yüksekliğini ve bunun sonucu olarak piyasanın talep edeceği risk priminin ve değerlemede kullanılan iskonto oranının yüksek olması ile sonuçlanmaktadır. Bu kapsamda, yöneticiler, yatırımcılara şirketin sahip olduğu

kaynakların iyi yönetildiğine ilişkin sinyal vermek için, piyasanın finansal performansa ilişkin beklentilerinin yanında, finansal performansın geçmiş yıla kıyasla daha iyi olduğunu göstermek için çaba harcarlar. Özellikle karın istikrarlı hale getirilmesi ile, yöneticiler önceki dönem veya sonraki dönem gelir ve giderleri arasında ayarlamalar yaparak, raporlanan karın belirli bir trendde artış gösterdiğini kamuya açıklarlar.

Literatürde yapılan araştırmalar kardaki artış trendi ile hisse fiyatları arasında doğrusal ilişki olduğunu göstermektedir. Barth, Elliott ve Finn (1999), birkaç dönemi kapsayan sürekli kar artışı sergileyen şirket paylarının primli olduğu; bu şirketlerin karında düşüş olması durumunda bu primin büyük ölçüde düştüğünü tespit etmişlerdir. Benzer şekilde DeAngelo, DeAngelo ve Skinner (1994) sürekli artış gösteren kar kaleminin, arada bir düşüş yaşaması durumunda, pay fiyatlarının önemli bir ölçüde düştüğü bulgularına ulaşmışlardır. Kar tutarının önceki dönemin gerisinde kalması, hisse fiyatlarının düşmesi ve ortak konumundaki yöneticilerin varlığının azalması, yöneticileri artan kar rakamı raporlamaya teşvik etmektedir. DeAngelo ve diğerleri (1994) dokuz veya daha fazla yıl kar artış trendi gösteren şirketlerin karlarının düştüğü dönemde paylarının %14 düştüğünü; benzer şekilde Barth ve diğerleri (1999) ve Myers ve diğerleri (2007) birkaç yılı kapsayan kar artış trendi gösteren şirketlerin fiyat kazanç oranlarının, kar artış trendi göstermeyen şirketlere kıyasla yüksek olduğu; kar artış trendinin sürdürülememesi durumunda fiyat kazanç oranının önemli ölçüde düştüğü bulgularına ulaşmışlardır. Beatty, Ke ve Petroni (2002) çalışmalarında halka açık bankaların, kapalı olanlara kıyasla, kredi karşılığı ve finansal varlık gerçekleşmiş karlarını kullanarak küçük kar düşüşlerini engellediği; diğer bir deyişle daha az karda düşüş ve uzun dönemleri kapsayan ve artış gösteren kar tutarları açıkladıkları bulgularına ulaşmışlardır. Enron, 1997 yılının son çeyreğinden batışına, 2001 yılının ikinci çeyreğine kadar hem sürekli artış gösteren hem de analistlerin tahminlerinin üzerinde kar açıklamıştır. Daha sonra karda yapılan düzeltmeler, karın analist tahminlerinin altında olduğunu göstermiştir (Lev, 2003).

4.1.4. Şirket ele geçirmelerindeki maliyetleri azaltmak veya artırmak

Yöneticiler ve yatırımcılar kendi şirketlerini veya başka şirketleri ele geçirmek için çaba harcarlar. Söz konusu şirket ele geçirmeleri, ele geçirilen yöneticiler tarafından dostça karşılanabileceği (friendly takeover) gibi düşmanca (hostile takeover) da karşılanabilmektedir. Yöneticilerin ele geçirme sırasında sergiledikleri tavır (dostça veya

düşmanca) ele geçirme maliyetlerini etkiler. Özellikle hedef şirket yönetiminin, ele geçirmeye karşı olması ele geçirme maliyetlerini artırıcı işlemleri beraberinde getirir. Tersî durumda ise, ele geçirme işleminin kolaylaşması ve maliyetlerinin düşmesi söz konusudur.

Yöneticiler, başta şirketin gelecek nakit akışlarının iyi olacağını ilişkin beklentileri olmak üzere çeşitli nedenlerle yönetiminde bulundukları şirketleri ele geçirme faaliyetlerinde (management buy-out) bulunurlar. Söz konusu ele geçirmenin finansmanı büyük ölçüde bankalardan kullanılan krediler ile yapılır²⁴. Finansmanın büyük ölçüde borçlanma yoluyla yapılıyor olması, yöneticileri ele geçirme sırasında katlanılacak maliyetleri, diğer bir deyişle söz konusu borçlanma tutarını, mümkün olduğunca düşürmeye teşvik eder. Ele geçirme sırasında yapılacak borçlanma tutarı ise, ortaklara payların edinimi sırasında ödenen tutarlara bağlıdır. Ele geçirme maliyetlerinin azaltılması ise hisse fiyatlarının azaltılması ile mümkün olacaktır. Bu durum, yöneticileri borçlanma tutarının azaltılması amacıyla hisse fiyatlarının düşürülmesine yönelik kar azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. DeAngelo (1988) ilgili şirketin değerlemesinde kar bilgisinin önemli olması nedeniyle, ele geçirmeye konu şirket yönetiminin kar yönetimi uygulamaları ile karı olduğundan düşük göstermeye yönelik gerekli motive sahip olduğunu ileri sürmesine karşın, çalışmasında kar yönetimine ilişkin tahakkuklardaki değişime ilişkin çok az kanıt elde etmiştir. Ancak, Perry ve Williams (1994) ihtiyari tahakkukların, ele geçirme öncesinde negatif, diğer bir deyişle kar azaltıcı olduğunu tespit etmiştir.

Şirket ele geçirmenin düşmanca veya dostça olmasına göre yöneticilerin kar yönetimine ilişkin teşviklerinin farklılaşması, kar yönetiminin kapsam ve yönünü etkileyebilir. Düşmanca ele geçirmelerde, yöneticilerin işlerini ve sağlanan tüm faydaları kaybedecek olması, şirket performansının yüksek gösterilerek, değerinin yüksek olduğu ve bu kapsamda ortakların hisseleri satmaması konusunda ikna edilmesi söz konusudur (Guan, Wright ve Sun, 2004). ABD'deki bazı araştırmalar, şirketlerin düşmanca ele geçirme öncesi dönemde karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarında bulunduğunu (Erickson ve Wang, 1999; Guan ve diğerleri 2004) ortaya koymaktadır. Ancak dostça ele geçirmelerde, yöneticilerin işlerini ve mevcut menfaatlerinin kaybının söz konusu olmaması veya sınırlı olması, ele geçirmeye ilişkin uzun pazarlıkların yapılması gibi nedenlerle yöneticiler genellikle ele geçirme işleminin kolaylaştırılmasına yönelik eylemlerde bulunmaktadır. Bu

²⁴ Girişim sermayesi fonları gibi fonlardan temin fonlar ile de finansman yapılmaktadır.

kapsamda işlemin başarılı olması bakımından yöneticilerin ele geçirme öncesinde karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarında bulunmaktadır Bu durum, ele geçirme sonrası daha iyi performans raporlanmasını da sağlamaktadır (Ben-Amar ve Missonier-Piera, 2008). Ayrıca yöneticilerin ortaklara karşı basiretli yönetim sorumluluğu, düşmanca ele geçirmelere karşı, finansal performansı olduğundan iyi göstermeye ve bu sayede fiyatların artması nedeniyle ele geçirmeyi hedefleyen şirketi caydırıcı rolü olmaktadır (Ball ve Shivakumar, 2008).

4.1.5. Fon sağlama maliyetlerini azaltmak

Sermaye maliyeti, yatırım kararlarında hayati öneme sahiptir. Şirketler yatırım ve işletme sermayesine ilişkin fon ihtiyaçlarını, kendi yarattıkları kaynakların yeterli olmaması durumunda, özkaynağa dayalı araçlar veya borçlanma yoluyla dışardan temin ederler. Söz konusu fon teminde ise, rasyonel bir davranış olarak, maliyetlerin azaltılması, şirket değerinin maksimum kılınması bakımından yöneticilerin temel amacıdır. Fon maliyetleri ise başta finansal risk ve performans olmak üzere birçok etkene bağlıdır. Bu kapsamda yöneticiler fon maliyetlerinin azaltılması amacıyla, kar yönetimi uygulamaları ile finansal risk ve performansa ilişkin durumu olduğundan farklı göstermeye çaba gösterirler. Dechow Sloan ve Sweeney (1995) yöneticileri kar yönetimine iten en kuvvetli motivilerden birinin, dışardan sağlanan kaynak maliyetlerinin en aza indirilmesi olduğu bulgularına ulaşmışlardır.

Özkaynağa dayalı maliyetler

Şirketlerin özkaynağa dayalı maliyetlerini, hissedarların şirkete koymuş oldukları fonlar için talep ettikleri getiriler oluşturmaktadır. Söz konusu getiriler hisse fiyatlarının artmasına bağlı olarak düşerken; hisse fiyatlarının düşmesine bağlı olarak artmaktadır. Yatırımcılar, kar yaratma gücü yüksek olan şirket hisselerine daha çok talep yaratır ve daha yüksek tutar ödeme niyetindedir. Bu nedenle, yatırımcıları daha yüksek kar yaratma kapasitesi olduğu hususunda ikna eden şirketlerin hisselerinin değeri artar. Bu artış, şirket değerini artırarak sermaye maliyetini düşürür. Benzer şekilde yatırımcılar, raporlanan karı daha az değişken şirketlere, daha az riskli gözü ile bakmaları nedeniyle daha yüksek tutar öderler. Yöneticiler, şirketin karındaki dalgalanmayı azaltma, daha istikarlı bir görünüm kazandırmak için, kar yönetimi uygulamalarında bulunabilirler. Böylece, şirketin

kazancındaki varyasyon azalmış, şirketin riski düşmüş olur ve dışarıdan sağlanacak kaynaklarda, hisse fiyatlarının artması nedeniyle sermaye maliyetleri düşmüş olur. Fırsatçı kar yönetimi uygulamalarını sınırlayan mekanizmalar etkin olmazsa, yöneticiler şirket değerinin maksimum kılınması için finansal performansı olduğundan iyi göstererek sermaye maliyetlerini azaltabilirler. Bu motiv, kısa vadeli hisse fiyatlarının artırılması ve pay ihraçlarından temin edilecek fonların artırılması motivu ile aynı sonuçları verir.

Borçlanmaya dayalı maliyetler

Şirketlerin faaliyet ve yatırımlarını finanse etmek üzere başvurduğu diğer bir kaynak borçlanmadır. Söz konusu fonların maliyetini ise kreditorlere ödenen faizler oluşturur. Borçlanmalara ilişkin faiz oranları ise şirketlerin finansal riski ve nakit yaratma kapasitesi ile ilişkilidir. İyi bir finansal performans, kreditor ve borçlanma aracı yatırımcılarına düşük bir kredi riski ve daha iyi bir kredi derecelendirmesi izlenimi verir. Bunun sonucu olarak da yatırımcıların fon temininde daha düşük getiri talep etmelerini sağlar. Yöneticiler, karındaki dalgalanmayı azaltma, daha istikrarlı bir görünüm kazandırmak için, kar yönetimi uygulamalarında bulunabilirler. Böylece, kardaki varyasyon azalmış, şirketin riski düşmüş olur ve borçlanmalarda kreditorler tarafından talep edilecek faiz oranları da düşmüş olur. Örnek olarak, Miniscribe Corp. 1982 yılında 5 milyon \$ olan hasılatını 1985'te 114 milyon \$ çıkarmasına karşın, hızlı büyüme nedeniyle faaliyetlerden zarar raporlamıştır. 1986 yılında ise fiktif satışlar ve manipüle edilmiş giderler ile satışlarını 185 milyon \$, faaliyetlerden karını 24 milyon \$ çıkarmış ve aynı yıl 98 milyon \$ tahvil ihraç etmiştir. Daha sonra, yapılan usulsüzlüklerin anlaşılmasıyla, 1986 yılında raporlanan dönem karı tutarı 22,7 milyon \$'dan 12,2 milyon \$'a düşmüş ve 1990 yılında şirket batmıştır. Bu örnekte olduğu gibi, anılan şirketin tahvil ihracında başarılı olmasının temel nedeni finansal performansını yüksek göstermiş olmasıdır (Comiskey ve Mulford, 2002: 5).

4.2. Sözleşmeye Dayalı Motivler

Yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına iten ikinci en yaygın motivler sözleşme (contracting motivations) kaynaklıdır. Şirket ile yöneticiler başta olmak üzere diğer ilgili taraflar arasındaki ilişkilerin sınırları tüm tarafların menfaatlerine uygun sürdürülmesi ve korunması ile şirketler tarafından yaratılan kaynakların bu taraflar arasında dağılımının esasları yazılı olarak yapılan veya zımni sözleşmeler ile belirlenmektedir. Söz konusu

belirlemelerde ise temel kriterler başta kar tutarı olmak üzere finansal veriler olabilmekte ve şirketlerin muhasebe politika tercihlerini etkileyebilmektedir. Bu ilişkilerden kaynaklanacak menfaatlerin belirli bir grup tarafından maksimum kılınması ise, söz konusu finansal verilerin manipülasyonu ile mümkün olabilmesi nedeniyle, yöneticiler kendi veya şirket menfaatlerini maksimum kılmak amacıyla kar rakamını, kar yönetimi uygulamaları ile olduğundan farklı gösterme girişiminde bulunmaktadırlar. Watts ve Zimmerman (1978) sözleşmelerin, sözleşme tarafları açısından kar yönetim uygulamalarını tespit etmenin zor ve maliyetli olması nedeniyle, şirketleri kar yönetimi uygulamalarına teşvik ettiği bulgularına ulaşmıştır. Sözleşme kaynaklı kar yönetiminde, genellikle bir taraf bu işlemde menfaat sağlarken, diğer taraf zarar görmektedir. Bu durumun oluşmasında, zarar gören tarafın kar yönetimini tahmin etme veya etkilerini tersine çevirme kabiliyeti bulunmamaktadır. Bu durum da asimetrik bilgi nedeniyle oluşmaktadır.

4.2.1. Yönetici ücretleri

Modern şirket yönetimlerinde, yöneticilerin şirket ortakları menfaatine hareket etmesini sağlayan bir ilişki bulunmaktadır. Ancak yöneticilerin vermiş oldukları hizmetler karşılığı belirli menfaatler sağlamaları, çıkar ilişkisi çatışmalarına (conflict of interest) yol açarak, yöneticilerin ortakların menfaatine hareket etmek yerine, kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmeleri ile sonuçlanan vakelet problemini (agency problem) ortaya çıkarmıştır. Bu kapsamda, yöneticilere sağlanacak menfaatlere (management compensations) ilişkin sözleşmelerde, vekalet sorunu ve bunun sonucu oluşan maliyetlerin elimine edilmesi ve/veya azaltılması amacıyla finansal performans ve hisse fiyatlarının performansına dayalı finansal veriler esas alınmaktadır. Bu kapsamda, şirket ortaklarının çıkarlarının daha etkin bir şekilde korunması ve yöneticilerin ortaklar menfaatine çalışmasını teşvik amacıyla yöneticilerin ücretlendirilmesinde özellikle hisse ve opsiyon bazlı ödeme planları önemli yer tutmaktadır. Burada amaç, yöneticileri teşvik ederek daha fazla değer yaratılmasının sağlanmasıdır. Ancak, şirket ortaklarının menfaatlerinin yöneticilerinin menfaatleri ile ilişkilendirilmesi vasıtasıyla yöneticilerin daha iyi performans göstermeye teşvik için yapılan hisse fiyatları ve/veya finansal performansa bağlı ücretlendirme politikaları beraberinde yöneticilerin sağlayacakları menfaatleri artırmak amacıyla kar yönetimi uygulamaları yapmaya teşvik etmektedir. Konuya ilişkin akademik araştırmalar bu olguyu doğrular niteliktedir.

Healy (1985) yöneticilerin kamuya açıklanan kara dayalı ödemeler ile ödüllendirilmesinin, bu ödeme planlarına karı değiştiren muhasebe uygulama ve politikalarından kaynaklanan etkileri ayırmanın veya muhasebe seçimlerinin denetiminin maliyetli olması durumunda, yöneticilerin temin edecekleri teşvik tutarlarını artırmak amacıyla muhasebe politika ve uygulamalarındaki değişiklikler ile kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını tespit etmiştir. Guidry, Leone ve Rock (1999) uluslararası şirketlerin bölüm müdürlerinin, bonus planlarında belirtilen kar tutarlarının tutturulamaması ve bu limitlerin aşılması durumlarında, gelir azaltıcı kar yönetimi faaliyetlerinde bulundukları; Healy (1985) ve Holthausen, Larcker ve Sloan (1995), bonus planları için kar üst sınırı uygulayan şirketlerin, uygulamayan şirketlere oranla, üst sınırın aşılması durumunda karı erteleyici tahakkukları kullandıkları sonuçlarına ulaşmışlardır. Bergstresser ve Phippon (2006) hisse fiyatlarına bağlı ücretlendirme politikaları kapsamında elde edeceği menfaatler hisse fiyatlarına daha duyarlı yöneticilerin, daha çok kar yönetimi uygulamalarına başvurduğu; tahakkukların yüksek olduğu dönemlerde şirket yöneticilerinin hisse opsiyonlarından temin ettiği hisseleri daha çok miktarda sattığı bulgularına ulaşmıştır. Karlı durumdaki (deep-in-the-money) opsiyonların nakte çevrilmesi ile karı artırıcı tahakkuklar arasında, hisse satışlarından, daha yüksek düzeyde ilişki bulunmaktadır.

1990 yılların sonlarında Xerox şirketinin yöneticilerinin hisse opsiyonu kullanması ve büyük tutarlarda hisse satışı yapmaları sonrası yapılan SEC incelemeleri sonucunda 1997-2001 yılları için raporlanan satışlar 2.1 milyar \$ ve dönem karı ise 1.4 milyar \$ azaltılmıştır. Söz konusu dönemde Waste Management, Tyco ve Enron yöneticileri de benzer işlemler yapmıştır (Bergstresser ve Phippon, 2006). Benzer şekilde tüketici ve konut kredileri üzerine varlığa dayalı menkul kıymet ihraç eden Green Tree Financial Corp. genel müdürünün bonus planı, şirketin vergi öncesi karının %2,5'i olarak; bonus planı kapsamında verilecek hisse fiyatını ise piyasa fiyatının onda biri (piyasa değeri 30\$ olan hisse 3 \$'dan genel müdüre satılmaktadır) olarak belirlenmiştir. Şirket 1994, 1995 ve 1996 yılında sırasıyla 302,1 milyon \$, 409,6 milyon \$ ve 497,9 milyon \$ vergi öncesi kar elde etmiş ve bunun %2,5 olan 7,5 milyon \$, 10,2 milyon \$ ve 12,5 milyon \$ bonus karşılığında 28,5 milyon \$, 65,1 milyon \$ ve 102 milyon \$ değerinde genel müdür yıllık bonus elde etmiştir. Şirketin gelir yazma hususunda uyguladığı agresif uygulamaların 1997 yılında ortaya çıkması sonucu, 1996 yılında raporladığı 308,7 milyon \$'lık net dönem karı 184,7 milyon \$ düşmüş ve genel müdür elde ettiği bonus tutarının önemli bir kısmını şirkete iade etmek durumunda kalmıştır (Comiskey ve Mulford, 2002: 6).

4.2.2. Borçlanma sözleşmeleri

Şirketlerin fon ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılan diğer bir yaygın kaynak borçlanmalardır. Borçlanmalarda, kreditorler sağlamış oldukları fonların anapara ve faizlerinin zamanında ödenmesi, şirket ile aralarında oluşabilecek çıkar ilişkisinin önlenmesi için, bazı koşulları kredi sözleşmesinde (debt or credit contracts) yer almasını talep ederler. Bu koşullar, olumlu, olumsuz ve finansal nitelikte olabilir. Olumlu koşullar, zamanında finansal raporlama yapılması, vergilerin ödenmesi, yasal düzenlemelere uyum gibi belirli davranışları; olumsuz koşullar ise, kredi veren lehine olmak üzere şirketin faaliyetlerinin önemli şekilde değiştirilmemesi, kontrolün değiştirilmemesi, varlıkların satılmaması, fazla yatırım harcaması yapılmaması, fazla temettü ödenmemesi gibi bazı davranışları gerektirir. Finansal koşullar ise borç/nakit akışları, borç/varlıklar, kapsama oranları (coverage ratio), likidite rasyoları, net değer ve sermaye harcamaları gibi finansal rasyo ve oranların belirli eşiklerin üzerinde tutulmasını kapsar²⁵. Dichev ve Skinner (2002) göre en yaygın kullanılan finansal tablo bazlı kredi koşulu cari orandır. Roberts ve Sufi (2009) inceledikleri şirketlerin %96'sında kredi sözleşmesinde en az bir adet borçlanma kaldırıcı ve karşılama oranı bulunduğunu tespit etmişlerdir.

Sözleşme koşulları, kredi veren kuruluş ile borç alan şirketin kurumsal niteliklerine göre belirlenmektedir. Demiroğlu ve James (2010) göre finansal koşulların altına düşülmesinin zayıf ihtimal olması durumunda, oranlar daha düşük iken; bu olasılığın yüksek olması durumunda anılan oranlar daha yüksek olarak belirlenmektedir. Diğer taraftan araştırmalar koşullar arttıkça, talep edilen faiz oranının düştüğünü ve kredi koşullarının, kreditorler açısından değerli olduğunu göstermektedir. Riskli ve yatırım imkânları kısıtlı şirketler için, kredi sözleşmesi koşulları daha ağır olabilmektedir.

Sözleşme koşullarının ihlali durumunda takip edilecek esaslar kredi sözleşmelerinde belirlenir. Böyle durumlarda anapara ve faizini erken ödeme, kullanılmamış kredi tutarının azaltılması veya iptal edilmesi, vadenin kısaltılması, derecelendirme notunun

²⁵ Bu koşullar içerisinde, faaliyetlerden nakit akımlarının toplam varlıklara oranı, kaldıraç oranları (borç/toplam varlık), faiz giderlerinin toplam varlıklara oranı, net varlıkların toplam varlıklara oranı, cari oran ve piyasa değeri/defter değeri, faiz ve vergi öncesi kar (EBITDA) tutarının diğer finansal tablo kalemlerine oranı gibi kara ve diğer finansal tablo kalemlerine ilişkin belirli şartların sağlanması yer alabilir.

düşmesi, daha yüksek faiz talep edilmesi²⁶, extra teminat istenmesi, sözleşme şartlarının değiştirilmesi karşılığı ücret talep edilmesi, şirketin faaliyetleri hakkında ekstra raporlama yapılması ya da yönetimin yatırım ve finansman kararlarına müdahale edilmesi, yatırım harcamalarının azaltılması, ilave borçlanmaya gidilememesi, verimsiz yatırımların durdurulması ve yönetim haklarının kreditörlere transferi veya iflas masasına dahil olma olabilmektedir (Chava ve Roberts, 2008). Borçlanma sözleşmesi koşullarının anapara ve faizin ödenmesi haricinde ihlali genellikle teknik iflas olarak adlandırılır. Ayrıca sözleşme koşullarının ihlali halinde, şirketlerin kredi riski ve borçlanma maliyetleri artar; borçlanma süreleri kısalır; borç vermeye istekli tarafların sayısı azalır ve borçlanma kapasitesi düşürerek kreditörlerin şirket faaliyetlerini gözetimi artar.

Beneish ve Press (1995) borçlanma koşullarının sağlanamamasının şirketlere maliyetinin sermaye değerinin %1.4'ü olarak tespit etmiştir. Ayrıca bu durumun fırsat maliyetleri de, zorunlu varlık satışı, borçlanma aracı ihraç edememek ve azaltılan sermaye yatırımları nedeniyle oluşmaktadır. Nini, Smith ve Sufi (2009) kredi koşullarının ihlali sonrasında şirketlerin, faaliyetlerden nakit akışlarının azaldığı, piyasa değeri ve likiditesinin düştüğü ve borç kaldıraç oranlarının arttığını tespit etmiştir. Sufi ve Roberts (2009) ilk defa borçlanma koşullarına uymayan 500 borsa şirketi üzerinde yaptıkları çalışmada, kreditörlerin %32'sinin önlem aldığı; alınan önlemlerden en yaygını %24 ile kredi tutarının düşürülmesi, %15 ile talep edilen faiz oranının artırılması ve %7 ile ek teminat istenmesi şeklinde olduğu; geriye kalan %63'lük kreditörlerden sözleşme şartlarına uymaktan muafiyet aldıkları tespit edilmiştir. Ayrıca şirketlerden sadece %4'ünün kredi ilişkisini devam eden iki dönemde bitirdiği; çoğu şirketin dezavantajlı olmasına karşın kredi ilişkisini sürdürdükleri; bu durumun kredi koşullarının ihlali sonrasında, şirketlerin daha iyi koşullarda kredi temin edemediklerini göstermektedir. Borçlanma sözleşme koşullarına uyulmaması durumunda şirketlerin finansman politikaları büyük ölçüde etkilenmektedir. Roberts ve Sufi²⁷ (2009) kreditör tarafından işlem yapılması durumunda sonraki 2 çeyrek dönemde halka açık şirketlerin aktiflerinin %4'ü oranında borç ihraç tutarlarının düştüğü; kaldıraç oranının takip eden iki yılda %2.7 oranında düştüğü; şirketlerin %4'ünün kreditörler ile kredi ilişkisini bitirdiği bulgularına ulaşmışlardır. Nini ve diğerleri (2009) kredi koşullarının ihlalinin, yeni yatırımların önemli ölçüde azaltığı, daha tutucu bir

²⁶ Chava ve Roberts (2008) cari orana ilişkin kredi koşullarının ihlali sonrasında borçlanma maliyetlerinin LİBOR üzerine % 0.73 oranında arttığını tespit etmiştir.

²⁷ 6381 SEC'ye tabi şirketin 1996-2005 yılları arasında borçlanma koşullarına aykırılık oluşturan verilerini kullanmışlardır.

finansman politikası izlediği, yeni borçlanmaların durduğu, finansallardaki borç tutarının %10 azaldığı, hissedarlara temettü ödemelerinin azaldığı, nakit/toplam varlıklar oranının arttığı ve %4-8 arası genel müdür değişikliğini artırdığını tespit etmiştir. Diğer taraftan, kreditorler yönetime doğrudan müdahale ederek, yöneticilerin kontrol hakkını engellemekte ve yeniden yapılandırma için özel kişilerin görevlendirilmesini isteyebilmektedir (Dyrenge, Hillegeist ve Penalva, 2012).

Healy ve Palepu (1990) ve DeAngelo ve diğerleri (1994) kar dağıtımına ilişkin borç sözleşmesinde belirtilen sınırdaki olan şirketlerin borçlanmaya ilişkin sözleşme koşullarının sağlanması amacıyla kar yönetimi uygulamalarında bulundukları sonuçlarına ulaşmışlardır. Borç sözleşmesi koşullarını sağlamayan şirketlere yönelik DeFond ve Jambalvo (1994) şirketlerin, sözleşme koşullarına aykırı yıldan bir yıl öncesinde kar artırma faaliyetlerinde bulundukları, bu durumun sözleşme koşullarına aykırılık durumuna yakın şirketlerin kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarına kanıt olduğunu göstermiştir. Dyrenge ve diğerleri (2012) sözleşme şartlarına aykırı olan dönem öncesi 8 çeyrek dönem ve sonrası 3 çeyrek dönem verileri kapsamında yaptığı araştırmada, borç sözleşmelerine uyum amacıyla şirketlerin önceki çeyrek dönemlerde kar yönetimi uygulamalarına başvurduğunu ve sonraki dönemde ise bu uygulamaların azaldığını ortaya koymuştur. Benzer çalışma Sweeney (1994) tarafından yapılmış ve kar yönetim uygulamalarının sözleşme koşullarına aykırılıkların başlamasını takip eden dönemde yapıldığını ortaya koymuştur.

4.2.3. Çalışan ücretleri

Yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına teşvik eden diğer bir motiv çalışan ücretlerinin (employee compensations) ve ücretlere ilişkin artışın belirlenmesinde özellikle sendikalar ile yapılan ücret görüşmelerinde şirket performansının esas alınmasıdır. Özellikle sendikalı çalışanların ücretleri, sendikalar ile şirket yönetimleri arasında belirli periyodlar ile yapılan toplu sözleşmeler kapsamında belirlenmektedir. Toplu sözleşmelerde ücretlerin tespitinde ise, şirketlerin ödeme kapasitesi diğer bir deyişle kar elde etme potansiyeli önemli bir rol oynamaktadır. Toplu sözleşmelerde Amerika'da uygulanan sistem ile Avrupa'da uygulanan sistem farklılaşmaktadır. Amerika'da uygulanan sistemde (Close Shop System), toplu görüşme sonuçları sadece sendikaları işçilere uygulanırken; Avrupa'da uygulanan sistemde (Open Shop System) toplu görüşme sonuçları, sendikalı olsun olmasın tüm çalışanlara uygulanmaktadır. Bu durum, Avrupa sistemine tabi şirket yöneticilerini toplu

görüşme öncesinde daha çok karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurmayı teşvik etmektedir.

Çalışan ücretleri ile muhasebe politikaları arasındaki ilişkiye ilişkin iki temel teori bulunmaktadır. Birincisi olan ödeme gücü teorisine (the ability-to-pay theory) göre toplu sözleşme görüşmeleri, daha düşük ücret artışı talep edilmesi için finansal karın düşürülmesi yönünde şirket yönetimlerini motive eder. Sendikalar, kar yönetimi ile düşürülen kar üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmasının maliyetli olması nedeniyle, manipüle edilen karı tamamen düzeltemezler. Bu durum, yöneticileri kar yönetimi uygulamaları yapmaya teşvik eder. Bu teori uyarınca, eğer şirketlerin karı yüksek ve ekonomik görünümü olumlu ise sendikalar işçiler için daha yüksek ücret artışı talep ederler. Bu teorinin testine ilişkin yapılan çalışmalar değişik sonuçlar vermiştir. Liberty ve Zimmerman (1986) periyodik toplu sözleşmeleri dikkate alarak, sözleşme öncesi giderlere ilişkin tahakkukların yüksek olduğu bulgularına ulaşamamıştır. DeAngelo ve DeAngelo (1991) çelik imalatı yapan şirketlerin 1980'lerdeki toplu görüşmelerinde sendikalı çalışanlardan ücret konusunda düşük artış talep ederken, gelirlerini düşük gösterdiğini tespit etmiştir. Mautz ve Richardson (1992) toplu görüşme gerçekleştiren 156 Amerikan şirketinin, görüşme öncesinde karın düşük gösterilmesine ilişkin uygulamalarını Liberty ve Zimmerman (1986) kullandığı yöntemleri kullanarak incelemiş ve ihtiyari gider tahakkuklarının toplu görüşmeler öncesinde diğer dönemlere oranla önemli ölçüde değiştiğine ilişkin zayıf bulgulara ulaşmıştır. Bowen, Rajgopal ve Venkatachalam (1995) ödeme gücü (ability-to-pay) motifini, sendikanın bulunup bulunmaması ve sendikalı işçi oranlarını esas alarak ölçmeye çalışmış ve her iki durum içinde sendikalı işçi çalıştıran Amerikan şirketlerinin karı düşük gösteren muhasebe politikalarının seçtiklerini destekleyici bulgulara ulaşmıştır. Cullinan ve Blin (2003) sendikalı Kanada şirketlerinde ödeme gücü motivinin amortisman politikaları üzerine etkisini incelemiş ve herhangi bir ilişki tespit edememiştir.

Konuyla ilgili ikinci teori olan çalışanları çekmek ve tutmak teorisine (the attract-and-retain theory) göre ise, rekabetçi ve sınırlı işgücü piyasasında daha nitelikli çalışanları şirkette çalışmaya teşvik etmek ve mevcut çalışanları şirkette tutmak için, işgücü sağlayıcılarının işverenlerin mevcut ve gelecekteki finansal durum ve performansını dikkate almaları nedeniyle, raporlanan karın artırılması yönünde şirket yönetimlerinin motive edildiğini içermektedir. Yoğun işgücüne dayalı endüstrilerde Amerikan

şirketlerinin karı artırıcı yöntemler kullanıldığına ilişkin kanıtlar Bowen, DuCharme ve Shores (1995) tarafından tespit edilmiştir. Cullinan ve Blin (2003) Kanada şirketleri arasında hem destekleyici hem de ilişkisi olmayan bulgulara ulaşmıştır.

Toplu sözleşmelere ilişkin kar yönetimi uygulamalarında, diğer kar yönetimi uygulamalarında olduğu gibi muhasebe politikaları değişikliği ve gelir ve giderlerin zamanlamasının ayarlanması şeklinde ortaya çıkmakla birlikte; muhasebe politika değişikliklerinin dipnotlarda etkileriyle birlikte açıklanması, söz konusu uygulamaları görünür kılar. Bu nedenle Liberty ve Zimmerman (1986) göre toplu iş görüşmeleri öncesinde, görünür niteliği nedeniyle, şirketlerin muhasebe politikası değişikliğine başvurması olasılığı zayıftır. Bu nedenle ikinci yöntemin kullanılması daha yaygındır.

4.2.4. Yöneticilerin iş güvenliği

Yöneticiler, verilen yönetim hizmetleri karşılığında alınan ücretlerin yanında, bulundukları pozisyonun korunması (job security) ve daha üst pozisyonlara terfi etme gibi iş güvenliğine önem verirler. Literatürde yönetim değişikliği ile şirket performansı arasında güçlü ilişki olduğuna dair bulgular mevcuttur. Düşük performansın faturası genellikle yöneticilere kesilmektedir. Söz konusu düşük performansın birkaç dönemi kapsamı yönetim değişikliğini artırmaktadır. Plansız yönetim değişikliği olarak değerlendirilen işten atılma, özellikle şirket performansının zayıf olduğu dönemlerde daha yaygındır. Bu nedenle, mevcut işlerini kaybetmek istemeyen şirket yöneticileri, şirket için belirlenen performans hedeflerini ulaşmak, daha iyi bir performans sergilendiği izlenimi uyandırmak için kar yönetimine başvurabilmektedir (Ronen ve Yaari, 2008: 98). Yöneticiler için konulan en yaygın performans ölçüsü karlılık ve hisse getirileridir. Bu ölçütler ise finansal performansı artırıcı kar yönetimi uygulamaları ile manipüle edilmeye son derece elverişlidir.

Yöneticilerin, mevcut pozisyonlarını korumak amacıyla kar yönetim uygulamalarında bulunduklarına ilişkin akademik çalışmalar mevcuttur. DeAngelo (1988) çalışmasında, genel kurullarda vekalet yarışlarına dahil olan yöneticilerin, mevcut konumlarını korumak ve kar tutarını artırmak için finansal raporlama uygulamalarında inisiyatif aldıkları; Dechow ve Sloan (1991) yöneticilerin görev sürelerinin son yılında araştırma geliştirme giderlerinin azaltılması gibi dönem sonu karını artırmaya yönelik uygulamalarda bulunduklarını ortaya koymuşlardır. Finansal anlamda sıkıntılı şirket yöneticileri, iş

güvenliklerini sağlama, yönetim kurulu ve/veya düzenleyici otoritelerin şirket yönetimine müdahalelerini engellemek amacıyla kar yönetimi uygulamaları ile karı olduğundan yüksek göstermek gayreti içerisinde bulunabilmektedir (DeAngelo ve diğerleri 1994).

Yöneticiler, iş güvenliğinin dolaylı olarak riske girmesi durumunda kar yönetimi uygulamalarında bulunabilmektedirler. Kredi koşulları arasında, ihlal eden yöneticilerin değiştirilmesinin²⁸ de yer alması, kreditorlerin yönetim değişikliği yapma gücünü artırmakta ve yöneticileri sözleşme koşullarını sağlamak bakımından kar yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. Nini ve diğerleri (2009) kredi koşullarının ihlalinin, %4-8 arası genel müdür değişikliğini artırdığını tespit etmiştir. Benzer şekilde Özelge ve Saunders (2011) sözleşme koşullarına uyulmaması durumunda kredi koşullarının ihlalden gelen yönetime müdahil olma yetkisine dayanarak kreditor bankaların yöneticilerin görevden alınma (forced CEO turnover) oranları arttığını tespit etmişlerdir. Nini ve diğerleri (2009) inceledikleri kredi koşullarını ihlal eden şirketlerin, ihlalin yaşandığı ve takip eden dönemlerde üst yönetim değişikliğinin hızlı bir şekilde arttığı; ihlalden önceki çeyrekte %1.5 olan değişimin, ihlalin yaşandığı çeyrekte %2.5; sonraki çeyrekte ise %3'e çıktığını; genel olarak ihlali takip eden iki çeyrekte %5 civarında yönetim değişikliği olduğunu; kötü performans kaynaklı yönetim değişikliğinin ihlalden önce başladığını tespit etmiştir. Kreditorler yönetime doğrudan müdahale ederek, yöneticilerin kontrol hakkını engelleyip, yeniden yapılandırma için özel kişilerin görevlendirilmesini isteyebilmektedir (Dyrenge ve diğerleri, 2012).

4.2.5. Diğer ilgili taraflar

Şirketler ortak ve yöneticilerin yanında, tedarikçileri, müşterileri gibi diğer ilgili taraflar ile ticari ilişkiler içerisindeyler. Söz konusu ilişkiler görülmeyen bir sözleşme kapsamında yürütülmektedir. Tedarikçiler, mevcut ticari ilişkilerin devamı ve alacakların ödenmesi; müşteriler ürün sunumunun istikrarı ve garantilerin yerine getirilmesi; çalışanlar ise istihdam imkanının sürmesini isterler. İlgili tarafların söz konusu taleplerinin karşılanması ve yükümlülüklerin yerine bakımından ise güçlü bir finansal yapı ve performansa sahip

²⁸ ABD'de borsa şirketi Krispy Kreme Doughnuts, Inc. sendikasyon kredi sözleşmesini, 9 aylık bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları sunmaması nedeniyle ihlal etmiş ve 2005 yılında genel müdürü Scott Livengood'un yerine Wachovia Bank'ın ilişkili şirket yöneticisi Stephen Cooper atanmıştır. Benzer şekilde büyük ölçüde sendikasyon kredisi kullanan Iridium World Communications, Ltd. abone sayısını tutturamaması nedeniyle kredi koşullarını ihlal etmiş ve Barclays-BZW Asia'nın genel müdürü, şirketin genel müdürü olarak atanmıştır.

şirket imajı önemli rol oynar. Bu durum, çok yaygın olmasa da yöneticileri söz konusu diğer ilgili taraflarla ilişkilerin devamı için karı artırıcı nitelikte kar yönetimine teşvik eder.

4.2.6. Vekâlet savaşları

Sahipliğin dağınık olduğu halka açık şirketlerde, yöneticiler tekrar seçilmek maksadıyla genel kurullar için küçük ortaklardan vekâlet (proxy) temin edebilmektedir. Söz konusu vekâletin temin edilmesi için ise şirket kaynaklarının etkin bir şekilde ortakların menfaatine kullanıldığı ve gelecek dönemlerde bu etkinliğin korunacağı veya artırılacağı hususunda yöneticilerin küçük ortakları ikna etmeleri gerekmektedir. Bu kapsamda vekâlet temini çabasının başarılı olması, yeniden yönetime seçilmede küçük ortakların desteğinin sağlanması, finansal performansın iyi olduğuna ilişkin küçük ortaklarda iyi bir izlenim bırakmasına bağlıdır. Yöneticiler mevcut ekonomik koşullar altında finansal performansın iyi olmasını temin edememeleri durumunda, iyi gibi göstermek amacıyla birçok yöntem kullanarak karı artırıcı nitelikte kar yönetimi uygulamalarına başvurabilmektedirler.

4.3. Düzenlemelere Uyum Kaynaklı Motivler

Şirketlerin ekonomik faaliyetlerinin sınırlarını çizen önemli bir unsur, faaliyette bulunan ülkelerin yasal altyapısıdır. Şirketler faaliyetlerini bulunan yasal altyapı kapsamında yürütmek zorundadırlar. Bu yasal düzenlemeler, şirket faaliyetlerinin yürütülmesinde belirleyici olup, ekonomik sistemin etkin ve verimli işlemesi bakımından bankacılık sektörü gibi belirli sektörler yoğun bir şekilde düzenlenmektedir. Diğer taraftan, yasal düzenlemeler ekonomik sistemin işlemlerini ve etkinliğini bozucu eylemleri sınırlar ve yasaklar. Söz konusu yasal düzenlemelerin oluşturulması ve gözetimi ise düzenleyici otoriteler tarafından yerine getirilir. Düzenleyici otoriteler, piyasanın etkin işleyişi, bu işleyişi sınırlayan ve bozan eylemlerin tespitinde finansal verileri esas alabilmektedir. Özellikle rekabete ilişkin olmak üzere çeşitli düzenlemelerde, aykırılıkların tespitinde finansal verilerin kullanılması yöneticileri söz konusu düzenlemelere uymak ve aykırılıklar sonucunda maruz kalınacak politik maliyetlerden kaçınmak maksadıyla karı artırıcı veya azaltıcı kar yönetimi uygulamaları ile teşvik etmektedir. Politik maliyetler hipotezi, politik refah transferine neden olan durumlarla karşılaşan şirketlerin, bu transferlerden kaçınmak için kar yönetimi uygulamalarına başvurduklarını ileri sürer (Watts ve Zimmerman, 1978).

Kar yönetimi uygulamalarına iten düzenlemeler sektör düzenlemeleri, rekabet düzenlemeleri ve vergi düzenlemeleri kapsamında incelenebilir.

4.3.1. Sektör düzenlemeleri

Tüm sektörlerde ekonomik faaliyetler belirli bir ölçüde yasal mevzuat ile düzenlenmektedir. Bazı sektörlerle ilişkin düzenleme düzeyi az iken, bankacılık, sigortacılık gibi sektörler yoğun bir şekilde düzenlenmektedir. Söz konusu düzenlemeler, faaliyet gösteren şirketlerin belirli miktarda sermaye, karlılık ve rasyoları sağlamalarını zorunlu kılar. Örneğin bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankalar ile yatırım faaliyetlerinde bulunan aracı kurumlar asgari sermayeye ilişkin rasyoları sağlamak zorundadır. Benzer şekilde sigorta şirketlerinin belirli rasyoların sağlama yükümlülükleri vardır. Kamu yararına tekel mahiyetinde mal üreten ya da hizmet sunan şirketler (elektrik, su, doğalgaz gibi) fiyatların belirlenmesinde devlet müdahalesi ile karşılaşır ve anılan fiyatların belirlenmesinde yatırımlardan normal düzeyde kar elde edilmesi esastır.

Yasal düzenlemelerin getirdiği yükümlülükler veya yükümlülüklerin ihlali bir veya birden çok, özellikle finansal performans olmak üzere, finansal verilere göre belirlenebilmektedir. Bu durum şirketleri, düzenlemelere uyum, ihlali durumunda maruz kalınacak maliyetlerden kaçınmak amacıyla, kar yönetimi uygulamalarına teşvik edebilmektedir. Konuya ilişkin birçok akademik çalışmada, bu iddiayı doğrulamaktadır. Bankaların sermaye yeterliliği rasyolarını sağlamak için, batık kredi tutarlarına fazla karşılık ayırma, düşük miktarda batık kredileri bilançodan çıkarma ve yatırım portföyünden anormal miktarda gerçekleşmiş geliri finansal tablolara alma gibi yöntemler ile kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarına ilişkin bulgular mevcuttur (Moyer, 1990; Sholes, Wilson ve Wolfson, 1990; Beatty ve diğerleri, 1995; Collins, Shackelford ve Wahlen, 1995). Benzer şekilde finansal yapıları zayıf olan kaza sigortası şirketleri, düzenleyicilerin dikkatini çekmemek için sigorta karşılıklarını düşük ayırdıkları (Petroni, 1992) ve reasürans işlemlerinde bulundukları tespit edilmiştir. Diğer taraftan, bankalar ve aracı kurumlar gibi kurumların finansal yapılarının kötüleşmesi gerek faaliyetlere gerekse yönetime yetkili otoriteler tarafından müdahale olasılığını beraberinde getirmesi nedeniyle, söz konusu müdahaleden kaçınmak için yöneticiler karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurabilmektedir. Bushman ve Piotroski (2006) kamu etkisinin yoğun

olduğu ekonomilerde, kamu müdahalesinden kaçınmak için şirketlerin finansal performanslarını daha iyi gösterme eğilimi sergiledikleri bulgularına ulaşmışlardır.

Diğer taraftan elektrik, su gibi tekel niteliğinde ürün ve hizmetleri sunan şirketlerin ücretlendirme politikalarını düzenleyici otoritelerin doğrudan müdahil olması ve finansal verileri dikkate alarak fiyat belirlemelerinde bulunması, ücretlerin daha yüksek belirlenmesi amacıyla maliyetleri artırıcı kar yönetimi uygulamalarını teşvik etmektedir. Lim ve Matolcsy (1999) Avusturalya’da kamu tarafından fiyat kontrolüne tabi şirketlerin, önerdikleri fiyatın kabulü için, ihtiyari tahakkukları kullanarak karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarında bulundukları bulgulara ulaşmışlardır. Benzer şekilde Körfez Savaşı sırasında artan petrol fiyatları nedeniyle dönem karındaki artışın getireceği politik maliyetlerin azaltılması amacıyla petrol üreten şirketleri karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarında bulunmuşlardır (Han ve Wang, 1998). Ayrıca, araştırmalar, şirketlerin düzenlemelerde belirtilen koşullara uyum ve kamu gözetiminden kaçınmak için, kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarına ilişkin bulgular ortaya koymakla birlikte, anılan uygulamaların yaygınlığı konusunda farklı veriler sunmaktadır (Healy ve Wahlen, 1999).

4.3.2. Rekabet düzenlemeleri

Ekonomik ortamda şirketlerin kaynakları etkin kullanarak, piyasa ekonomisi içerisinde gelir yaratma potansiyelini bozan en temel unsurlardan biri haksız rekabettir. Piyasanın etkin ve verimli çalışmasına olumsuz etkileri nedeniyle haksız rekabet kanunları (anti-trust regulations) ile yasak edilmiş ve bu eylemlerde bulunanlar ağır bir şekilde cezalandırılmaktadır. Rekabet ihlallerine ilişkin inceleme ve soruşturmalarda, kamu otoriteleri²⁹, söz konusu ihlaller için raporlanan karı önemli bir gösterge olarak görmektedir. Kar rakamının sektör içerisinde çok yüksek olması, rekabet ihlallerinin olabileceğine ilişkin önemli bir göstergedir. ABD’de IBM, Borden ve General Mills’e ilişkin yürütülen incelemede finansal veriler önemli rol oynamıştır (Cahan, 1992).

Rekabet ihlallerine ilişkin şirketlerin katlanacakları politik maliyetler oldukça yüksektir. Bu maliyetler arasında, rekabet ihlali nedeniyle önemli tutarda para cezası ödenmesi, şirketin bölünmesi, şirket varlıklarının veya hissedarlarının bölünmesi, bazı patent ve

²⁹ ABD’de Adalet Bakanlığı (Department of Justice) ve Federal Ticaret Komisyonu (Federal Trade Commission); Türkiye’de Rekabet Kurumu; AB’de Avrupa Komisyonu.

know-howların kamuya açıklanması, faaliyetlere ilişkin önemli sözleşmelerin sonlandırılması ve rekabet ihlalleri nedeniyle şirket yöneticilerinin hapse girmesi sayılabilir. Bu nedenle, şirket yöneticileri, haksız rekabet soruşturmaları ve diğer politik risklerden kaçınmak ve anılan maliyetleri düşürmek amacıyla karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurabilmektedir (Watts ve Zimmerman, 1978). Bu durum özellikle rekabet ihlallerine ilişkin incelemelerin devam ettiği dönemlerde daha yaygındır. Söz konusu dönemde, karın düşük gösterilmesi yoluyla incelemenin şirket lehine olması veya katlanılacak maliyetlerin şirket lehine azaltılması mümkün olabilmektedir. Bir şirketin devlet desteği veya korumasına ihtiyaç duyması hali de, yöneticileri kar yönetimi uygulamalarına yönetlmektedir. Diğer taraftan, kamu otoritelerinin inceleme süresi ve kapasitesinin sınırlı olması ve karar modellerinin basit olması nedeniyle, tahakkuklar vasıtasıyla karın azaltılmasına ilişkin uygulamaların kamu otoriteleri tarafından tespiti ve gerekli düzeltmelerin yapılma ihtimali düşük olması da bir teşvik unsurudur.

Birçok araştırma, düzenleyici soruşturmasına tabi olan şirketlerin kar yönetim uygulamalarında bulunup bulunmadığını incelemiştir. Jones (1991) yurtdışı ithalatçıların rekabetiyle karşı karşıya olan yurtiçi üretim şirketlerinin, ithalat yardımlarına ilişkin soruşturmaları etkilemek üzere, bu soruşturmalardan önce karı azaltıcı kar yönetimi uygulamaları yaptıklarını tespit etmiştir. Key (1997) kablo tv şirketlerinin, deregülasyona ilişkin düzenlemelerin yapıldığı dönemde, inceleme sırasında gelirlerin ertelenmesi yoluyla kar yönetim uygulamalarında bulunduklarını tespit etmiştir. Cahan (1992) tekelleşme ihlali ile ilgili yaptığı araştırmada, rekabet ihlalleri kaynaklı maliyetlerden kaçınmak amacıyla şirketlerin ihtiyari tahakkuklar yoluyla karı düşürücü kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını tespit etmiştir. Microsoft Corp. 1990'lı yılların sonlarında kişisel bilgisayar işletim sistemindeki payının %90 olması nedeniyle, yetkili otoriteler tarafından gerçekleştirilen rekabet ihlali (monopol olma) ile ilgili soruşturmada, şirket finansal performansını düşük göstermek istemiştir. Bunun için, aktifleştirilerek kayıtlara alınması gereken yazılım araştırma ve geliştirme harcamalarını giderleştirmiş; yaptığı bilgisayar işletim sistemi satışlarına ilişkin gelirlerinin önemli kısmını muhafazakar bir yöntem izleyerek, ürüne ilişkin sonradan verilecek hizmetler nedeniyle, ürün kullanım ömrü (product life cycle) boyunca hasılat kaydedilmesini sağlamak amacıyla kazanılmamış gelirler (unearned revenue) olarak finansal tablolarına almıştır. 1997, 1998 ve 1999 yıllarında sırasıyla 1.8 milyar \$, 2.6 milyar \$ ve 3.0 milyar \$'lık araştırma geliştirme giderleri (araştırma ve geliştirme giderleri düşülmeden önce faaliyet gelirlerinin sırasıyla

%28, %29 ve %23'ine tekabül etmektedir) gelir tablosuna gider olarak, kazanılmamış gelirler ise yine sırasıyla 1.4 milyar \$, 2.9 milyar \$ ve 4.2 milyar \$ olarak kaydedilmiştir. Daha sonra bu muhafazakar yaklaşımını terk etmiştir (Comiskey ve Mulford, 2002:7).

4.3.3. Vergi düzenlemeleri

Şirketler ekonomik faaliyetleri neticesinde yarattığı değerlerin bir kısmının vergi ödemeleri vasıtasıyla devlete ödemekle yükümlüdürler. Gelir vergisinin şirketlerin nakit yaratma kapasitesini azaltan bir unsur olması nedeniyle, şirket değerini maksimum yapmaya yönelmiş yöneticiler açısından, ödenecek vergi tutarlarının azaltılması yoluyla şirket değerinin artırılması mümkündür. Özellikle vergi oranında değişiklik yapılması, gelecek dönemler için düşük oran belirlenmesi, yöneticilere vergilendirilebilir karı düşürmeye; tersi bir durumda ise artırmaya teşvik edebilir. Söz konusu karı azaltma ise bu dönemin gelirlerini gelecek dönemlere aktarma veya gelecek dönemin giderlerini bu döneme aktarma şeklinde; karı artırma ise gelecek dönemin gelirlerini bu döneme aktarma, bu dönemin giderlerini gelecek döneme aktarma şeklinde yapılabilir. Böyle geçiş dönemlerinde vergi giderlerinin azaltılması güdüsü yöneticiler için vergilendirilebilir karın yönetiminde önemli rol oynamaktadır. Watts ve Zimmerman (1978) daha az vergi ödemek ve daha fazla kamu gözetiminden kaçınmak amacıyla şirketlerin, seçtikleri muhasebe politikaları ile karları sonraki dönemlere ötelediklerini iddia etmişlerdir.

Vergi düzenlemelerinde (tax regulations) temel mantık, vergi kaybının oluşmaması için gelirin olduğundan düşük, giderlerin ise olduğundan yüksek gösterilmesini engellemektir. Vergi mevzuatı kapsamında hazırlanan finansal tablolar ile kamuyu aydınlatma kapsamında hazırlanan finansal tablolar gerek sunum gerekse değerlendirme bakımından birçok farklılık barındırmakla birlikte; vergi düzenlemeleri kapsamında gelirlerin ve giderlerin ertelenmesi veya erkene alınması uygulamalarının kamuya aydınlatma kapsamında açıklanan finansal tablolara da etkisi olmaktadır. Vergi düzenlemelerinde yer alan işlem ve olayların finansal tablolara yansıtılmasına ilişkin esasların kural bazlı olması, özellikle tahakkuklar kapsamında vergilendirilebilir karın artırılması veya azaltılmasına yönelik işlemler, benzer şekilde kamuya aydınlatma kapsamında belirlenen karı da etkilemektedir. Bu etkiye, satışların geciktirilmesi veya erkene alınması örnek verilebilir.

Vergi giderlerinin azaltılmasına yönelik kar yönetimi uygulamalarında, vergi düzenlemeleri uyarınca hazırlanacak finansal tablo kalemlerinin değerlemesinde farklı değerlendirme ilkelerinin kullanılması, özellikle vergi için gelir ve giderin kayıtlara alınmasında gerçekleşmiş olma koşulunun aranmasını; tahakkukları esas alan araştırmalar için vergilendirilebilir kar tutarı üzerinde önemli etkisi olan tahakkuklar ve olmayan tahakkuklar olarak ikiye ayrılmasını gerektirmektedir. Önemli etkisi olan tahakkuklara, vadeli satışlar sonucu oluşan hasılat gösterilebilirken; etkisi olmayan tahakkuklara şüpheli alacak karşılığı, garanti karşılığı gibi gerçekleşmediği sürece vergilendirilebilir kardan indirilemeyecek veya kara dahil edilmeyen iştiraklerden temettüer örnek verilebilir.

Guenther (1994) büyük şirketlerin, vergi oranının değiştiği, 1986 yılındaki vergilendirilebilir karı önemli ölçüde cari tahakkukları kullanarak düşürdüklerini, cari tahakkukları borç düzeyi ile doğrudan ilişkili olmasına karşın yönetimin şirket sahipliği ile bir ilişkisinin olmadığını tespit etmiştir. 1970'li yıllarda petrol ihraç eden ülkelerin (OPEC) uyguladığı petrol amborgosu sonrasında ABD'de petrol şirketlerinin karlarının artması nedeniyle, söz konusu karlardan pay almak isteyen devlet yeni vergi getirmiştir. Bu durum, şirketleri daha az karlı görünmek amacıyla gelirlerin ertelenmesi ve giderlerin erkene alınması uygulamalarına itmiştir (Comiskey ve Mulford, 2002: 7).

Bazı durumlarda, vergi düzenlemeleri kaynaklı kar yönetimi uygulamaları şirketler açısından maliyetli olması nedeniyle, sağlayacağı vergi tasarrufundan şirketler vazgeçebilmektedir. Gelirlerin veya giderlerin erkene alınması veya ertelenmesinin maliyetleri vardır. Satışların ertelenmesi sonucu müşteri memnuniyeti azalırken, giderin ertelenmesi sonucu önemli yatırımların yapılmaması nedeniyle gelecekte elde edilecek ekonomik faydaların azalması gündeme gelmektedir. Ayrıca yetkili otoritelerin denetim kapsamına alınmakta bir maliyet yaratacaktır.

4.4. Yatırım Kararlarına Etkileri

Şirketlerin finansal performansı, yöneticiler ile yatırımcılara iyi ve kötü yatırım olanaklarının belirlenmesi ve ayrıştırılması açısından yardımcı olmaktadır. Gerçek durumu yansıtan ve yükseliş trendi sergileyen bir dönem karı tutarı, yatırımcılar tarafından algılanan riski azaltarak, bu yatırımcıların talep edeceği getirinin, dolayısıyla şirketin kaynak maliyetinin azalmasına ve böylece ekonomik performansa katkı sağlamaktadır.

Benzer şekilde, kar yönetimi uygulamaları da hem şirketlere kaynak sağlayan tasarruf sahiplerinin hem de söz konusu kaynakları kullanan şirketlerin yatırım kararlarını etkilemektedir. İhtiyaca uygun ve güvenilir bilgiler kapsamında alınan yatırım kararları ise, hem sermaye piyasalarının etkin işlemlerini hem de kaynakların etkin bir şekilde kullanılmasını sağlar. Şirketler tarafından alınan yatırım kararları ise, bunların finansmanı amacıyla temin edilen fonların maliyetlerine bağlıdır. Şirketlerin daha ucuz fiyatla ve kolay fon temin etmesi, daha riskli yatırımlara girişmesine neden olabilmektedir. Bu kapsamda, kar yönetiminin yatırım kararları üzerine etkileri yatırımcılar ve şirketler tarafından alınan yatırım kararları çerçevesinde incelenebilir.

4.4.1. Yatırımcı kararları

Şirketler, sermaye piyasalarından genellikle özkaynağa dayalı (hisse senetleri) veya borçlanma araçlarına (tahvil gibi) dayalı ihraçlar yoluyla fon temin ederler. Yatırımcılar ise gerek hisselerle ilişkin yatırım kararlarında gerekse borçlanma araçlarına ilişkin yatırım kararlarında söz konusu yatırım aracını ihraç eden şirketin finansal durum ve performansı dikkate alırlar. Hisse yatırımlarının temel getiri kaynağı ödenen temettü ve hissenin değer artış kazancından oluşur. Ödenecek temettünün temel dayanağını dönem içerisinde faaliyetlerden sağlanacak kar oluştururken; hisse fiyatları ise finansal durum ve performanstaki gelişmeye bağlıdır. Hisse fiyatlarının belirlenmesinde finansal raporlama yoluyla kamuya açıklanan finansal performansa ilişkin dönem karı ile dönem karına ilişkin beklentiler yaygın bir şekilde kullanılır. Yatırımcılar temettü dağıtım ve kar yaratma gücü yüksek ve süreklilik arz eden şirket hisselerine daha çok talep yaratır ve daha yüksek tutar öder. Bu çerçevede, kar artırıcı kar yönetimi uygulamaları, raporlanan kar tutarının olması gerekenden fazla olmasını sağlayarak; yatırımcıların şirket finansal performansına ilişkin algılarını olumlu yönde değiştirerek; şirket hisselerine olan talebi artırır ve bu kapsamda hisse fiyatlarının yükselmesini sağlar. Karı artırıcı kar yönetimi uygulamaları, yatırımcı kararlarını şirketler veya yöneticiler lehine etkileyerek; yanlış yatırım kararları verilmesi ile sonuçlanabilmektedir. Yanlış yatırım kararları ise ekonomik kaynakların verimsiz kullanılmasına yol açmaktadır. Ancak, yanlış yatırım kararları ile hisse fiyatlarının artması, bu süreçte hisseleri elden çıkaran ortakların menfaatine, hisselerle yatırım yapan yeni ortakların zararına olabilmektedir.

Karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarında, şirket ele geçirmelerine ilişkin maliyetlerin azaltılması hariç, yatırımcı kararlarını etkilemeye dönük bir motiv bulunmamaktadır. Buna karşın, finansal performansın olduğundan kötü gösterilmesine yönelik uygulamalar, yatırımcılar arasında söz konusu şirketin hisselerine olan talebi azaltır. Yatırımcıların şirketin finansal performansına ilişkin algısını değiştirmesi nedeniyle verilecek yatırım kararlarının da hatalı olmasını sağlar.

4.4.2. Şirket kararları

Kar yönetimi uygulamalarının şirketlerin yatırım kararlarına etkileri iki ana başlık altında toplanabilir. Birincisi, işletme sermayesi ve yatırım için toplanan fonların kullanımında yöneticiler tarafından alınacak kararların, fonlama maliyetlerini etkilemesi nedeniyle hatalı olması ile sonuçlanabilir. İkincisi, kar yönetimi uygulamalarını şekillendirirken, yatırımlara ilişkin kararların değiştirilmesi şeklinde ortaya çıkar.

Şirketler işletme sermayesi ihtiyacı ve/veya yatırımların finansmanı için sermaye piyasalarından fon temin edebilirler. Söz konusu fonların maliyeti ise, kar yönetimi uygulamaları ile şirketin finansal durum ve performansına ilişkin yatırımcılar nezdindeki operasyonel ve finansal risklerin düzeyine bağlı olarak değişebilir. Kar yönetimi uygulamaları ile finansal performansın manipüle edilerek daha istikrarlı bir hale getirilmesi, finansal riski azaltarak, fonların maliyetlerini düşürür. Kaynak maliyetinin, yatırım projelerinin seçiminde önemli bir etken olması nedeniyle, normal şartlarda yatırım yapılmayacak projelerin seçimi ile sonuçlanabilmektedir. Bu kapsamda, kar yönetimi uygulamaları şirketin finansal durum ve performansını olduğundan farklı göstererek, finansal riskini düşürüp, kaynak maliyetini düşürebilmektedir. Kaynak maliyetlerinin düşmesi ise, yatırım kararlarında önemli bir unsur olması nedeniyle, bazı durumlarda uygun olmayan, şirkete katma değer yaratmayacak, tersine kaynak çıkışına neden olabilecek yatırım projelerinin seçimi ile sonuçlanabilmektedir.

Kar yönetimi uygulamalarının dizaynı sırasında, şirketler finansman ve yatırım kararlarını değiştirebilmektedir. Özellikle ihtiyari nitelik taşıyan araştırma ve geliştirme giderleri ile karlı projeler iptal veya ertelenerek, faaliyetlerin yönetimi kapsamında kar yönetimi uygulamalarına konu edilebilmektedir. Şirketlerin faaliyetlerini sürdürmesi ve büyümesi, araştırma ve geliştirme faaliyetleri çerçevesinde yeni ürünler keşfetmesi, mevcut süreçlerin

iyileştirilmesi ve maliyetlerin azaltılmasına bağlıdır. Araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin ertelenmesi veya iptal edilmesi ise söz konusu şirketin büyümesi ve karlılığını artırmasına ilişkin faaliyetlerin olumsuz etkilenmesi nedeniyle, uzun vadede şirketleri olumsuz yönde etkileyecektir. Diğer taraftan, karlı projelerin özellikle kısa vadede yaratacakları giderlerden dolayı ertelenmesi veya iptal edilmesi de benzer şekilde şirketlerin ileriki dönem karlılığını olumsuz etkileyecektir. Bu kapsamda kar yönetimi uygulamaları, hem şirketlerin proje yatırımlarında hem de kar yönetimi uygulamaları kapsamında faaliyetlerin yönetimi ile yönetilen yatırım giderlerine ilişkin şirket yatırımlarını etkileyerek, uzun dönemde şirketin karlılığı üzerinde etkisi olumsuz olacak sonuçlar doğurmaktadır.

4.5. Kar Yönetiminin Sonuçları

Kar yönetimi uygulamaları, şirket ile ilişkili tarafları arasındaki refah transferlerini etkileyerek, ortaya çıkması durumunda tüm ilgili tarafları etkileyecek sonuçlar doğurur. Kar yönetimi, sunulan bilginin kalitesini düşürüp, sermaye piyasalarının işleyişini bozarak ekonomik kaynakların verimsiz kullanımı başta olmak üzere birçok olumsuz sonuçlar doğurur. Kar yönetimi uygulamaları nedeniyle, dünyanın birçok ülkesinde yatırımcılar zarara uğramakta ve ekonomik kaynaklar verimsiz kullanılmaktadır. Bu kapsamda, kar yönetiminin sonuçlarını, kar yönetimi uygulamalarının etkilediği taraflar bakımından incelenebilir. Kar yönetiminin etkileri kar yönetimi uygulayan şirketin faaliyette bulunduğu ekonomi, şirketin yatırımcıları, şirketin kendisi, yöneticileri, çalışanları ve diğer ilişkili olduğu taraflar üzerine gözlemlenebilmektedir.

Kar yönetiminin genel anlamda ekonomi, özel anlamda sermaye piyasaları üzerine önemli olumsuz etkileri olur. Kar yönetimi öncelikle, yatırımcılar ile şirketler arasında serbestçe belirlenen, yatırımcılar için yatırım getirisi, şirketler açısından ise kaynak maliyetini oluşturan oranın hatalı olmasına neden olur. Verimli yatırımlar için gereken finansman ihtiyacının sağlanamaması ve mevcut kaynakların verimsiz yatırımlar için kullanılması ile sonuçlanabilir. Bu durum sermaye piyasalarının işleyişini bozarken, ekonomide kıt kaynakların verimsiz kullanılmasına ve ekonomik büyümenin yavaşlamasına yol açar. Ayrıca sermaye piyasalarının işleminde temel etkenlerden biri olan güveni, kar yönetimi uygulamaları zedeleyerek, yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güveninin azalması ve piyasadan kaçmasına yol açar. Diğer taraftan, sermaye piyasalarındaki işlem maliyetlerini artırır. Enron gibi büyük kar yönetimi kaynaklı şirket skandalları sonrasında sermaye

piyasalarına olan güven önemli ölçüde zedelenmiş; söz konusu güvenin yeniden kurulması için uzun bir zamanın geçmesi ve birçok düzenlemenin yapılmasını gerektirmiştir.

Kar yönetiminin sonuçlarından en fazla yatırımcılar olumsuz etkilenir. Kar yönetimine ilişkin uygulamaların açığa çıkarılması sonrasında, piyasanın bu uygulamalara ilk tepkisi, ilgili şirketin hisse fiyatlarının düşmesi şeklinde kendini gösterir. Burada fiyatlarının tespitinde şirket performansının önemli bir faktör olması yatmaktadır. Kar yönetimi uygulamalarının kar beklentilerini yükseltmesi ve bu kapsamda fiyatların oluşması, ortaya çıkması ile birlikte hisse fiyatlarının düşmesi kaynaklı zararların şiddetini artırır. Yatırım aracına ilişkin yeterli ve doğru bilgiye sahip olmayan yatırımcı, yatırım kararlarında ters seçim problemi ile karşılaşır; bilgi asimetrisi ne kadar artarsa, bu problem de o kadar artar (Easley ve O'Hara, 2004). Sonuç olarak karı artırıcı kar yönetimi uygulamaları sonrası hisse fiyatları düşer, karı azaltıcı uygulamalar sonrasında ise hisse fiyatları artar (Healy ve Wahlen, 1999). Dechow ve diğerleri (1996) SEC incelemeleri sonrasında kar yönetimi yapıldığına ilişkin açıklamanın yapıldığı günde, ilgili şirketin hisse senedi fiyatlarının %9 oranında düştüğü bulgularına ulaşmıştır. Karpoff, Lee ve Martin (2008) SEC ve Adalet Bakanlığı (Department of Justice-DOJ) tarafından 1978-2002 yılları arasında finansal raporlama usulsüzlüğü tespit edilen 585 şirketin maruz kaldığı maliyetler üzerine yaptıkları araştırmada, her bir \$ piyasa değerinde artış sağlayan usulsüzlük için 1 \$ ek olarak 0.36 \$ idari para cezası ve 2.71\$ itibar kaybı (reputational loss)³⁰ olmak üzere ilave 3.08\$ kayba uğradığı bulgularına ulaşmıştır. Wu (2002) ABD'de 1977-2000 yılları arasında gerçekleşen 1068 kar düzeltmesinin %90'dan fazlasının karın azaltılması ile sonuçlandığı ve kar düzeltmeleri sonrasında hisselerin %11 değer kaybettiğini tespit etmiştir. Dyreng ve diğerleri (2012) tarafından borçlanma sözleşme koşullarına uyum kapsamında yapılan kar yönetimine ilişkin çalışmada, kar yönetimi uygulayan şirketlerin borçlanma koşullarını sağlamış olsa da takip eden dönemde %10 oranında negatif olağandışı getiri sağladığı ve bu nedenle şirket ortaklıklarının önemli bir maliyete katlandığını ortaya koymuştur. Finansal raporlamada usulsüzlüğünün ortaya çıkmasını müteakip birkaç ay içerisinde Adelphia Communications'ın değeri 4,82 milyar \$, Enron'un değeri 26,04 milyar \$ ve Tyco International'ın değeri 37,55 milyar \$ düşmüştür (Beneish ve Nichols, 2007).

³⁰ Müşteriler, tedarikçiler gibi ilgili tarafların ilgili şirket ile yaptıkları iş yapış şeklinde değişiklikten dolayı gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerindeki azalıştır.

Kar yönetimi uygulamalarının ortaya çıkması, kar yönetimi uygulayan şirketler açısından dayandığı motive bağlı olarak değişmekle birlikte temelde, hisse fiyatlarının düşmesi ve buna bağlı olarak sermaye maliyetlerinin artması, borçlanma maliyetlerinin artması, şirket riskinin artması ve şirket itibarının zedelenmesinden kaynaklanan maliyetleri ortaya çıkarır. Hisse fiyatlarının düşmesinin doğal bir sonucu olarak, sermaye maliyetleri de artar. Kar yönetimi uygulamalarında bulunan şirketlerin hisselerine olan talep azalır ve söz konusu şirketler için riskin artması nedeniyle yatırımcılar daha fazla getiri talep eder. Benzer şekilde, şirket riskinin artmasına paralel, kreditorler sağlayacakları kaynaklar için daha yüksek faiz talep eder. Dechow ve diğerleri (1996) SEC tarafından kar yönetiminde bulundukları tespit edilen şirketlerin kaynak maliyetlerinin önemli ölçüde arttığını tespit etmişlerdir. Kaynak maliyetlerinin artması, normal koşullarda karlı olan projelerin, finansman kaynaklarının yüksek maliyeti veya yetersizliği nedeniyle uygulanamaması ve bu kapsamda şirketlerin karlılık ve büyüme olanaklarının sınırlandırılması ile sonuçlanır. Özellikle yatırımlara ilişkin harcamaların kar yönetimi uygulamalarına konu edilmesi, kar yönetiminin bazı ekonomik sonuçların kısa dönemde değil de uzun dönemde ortaya çıkmasını sağlar. Araştırma geliştirme giderlerinin kısılması, şirketin yeni ürün geliştirmesini; pazarlama satış giderlerinin kısılması şirketin farkındalığının azalması veya yeni eleman yetiştirmede sıkıntılar yaşanmasına yol açacaktır. Kar yönetiminin şirketlere bir diğer maliyeti, şirket faaliyetlerine yönelik gerek düzenleyici otoritelerin gerekse piyasanın gözetiminin artmasıdır. Düzenleyici otoriteler yasal mevzuata aykırı kar yönetimi uygulamalarının tespiti halinde muhtelif ekonomik veya diğer nitelikte cezalar verebilir. Ayrıca, zarara uğrayan yatırımcıların dava açma olasılığı ve zararların tazminine ilişkin maliyetler artar. Bu kapsamda, finansal raporlama usulsüzlüğü için açılan davalar neticesinde, 1999 yılında Cendant Corp. ortaklara 2,83 milyar \$, denetçisi Ernst and Young ise 355 milyon \$ ödemede bulunmuşlardır (Mulford ve Comiskey, 2002: 118).

Kar yönetimi uygulamaların şirketlerin finansal raporlama kültürünü olumsuz etkiler. Tüm yönetim kademelerine sirayet etmesi durumunda, dış kullanıcılara sunulan finansal bilgilerin yanında iç kullanıcılara sunulan finansal bilgileri de etkiler. Bu durum ise, iç bilgilere dayalı olarak kararlar veren yöneticilerin kararlarını ve dolayısıyla şirketlerin geleceğini önemli ölçüde etkiler. Kar yönetimi uygulamalarında sorumluluğun üst yönetimde olması, ortaya çıkması durumunda en çok üst yönetim etkilenir. Üst yönetim, işten kovulmalar, daha önce elde ettiği menfaatin geri iadesi ve gelecekte elde edilecek menfaatlerden yoksun kalmaları nedeniyle büyük miktarlarda ekonomik kayıplarla karşı

karşı kalır. Karpoff ve diğerleri (2008) ABD’de 1978-2006 yılları arasında finansal raporlama usulsüzlüğü SEC ve DOJ tarafından tespit edilen şirket yöneticilerinin %93’ünün işini kaybettiği bulgularına ulaşmıştır. Benzer şekilde üst yöneticilerin hapis cezasına çarptırılma riski de bulunmaktadır. Buna rağmen Beneish’e (1997) göre, bu kayıp ve cezalar yöneticileri, kar yönetimi uygulamalarından vazgeçirememektedir.

Diğer taraftan şirket ile ticari faaliyette bulunan tedarikçiler ve müşteriler ile şirketlerin toplumda istihdam sağlayarak ekonomik katma değer yaratmaları nedeniyle toplumun geneli kar yönetimi uygulamalarından olumsuz etkilenir ve şirkete olan güvenleri azalır. Tedarikçiler alacaklarının tahsilinde ve ticari faaliyetlerin sürdürülebilirliğinde sıkıntı yaşarken; müşteriler satın aldıkları ürünlerin sürekliliğinde ve şirkete olan güvende sıkıntı yaşarlar. Kar yönetimi maliyetlerini şirketlerin ürünlere yansıtması nedeniyle, müşterilerin ödeyeceği tutarlar da artar. Şirketlerin toplum için ekonomik katma değer yaratması ve mensuplarına istihdam sağlaması nedeniyle, toplum hem yaratılacak katma değerde azalış hem de işsizliğin artması şeklinde kar yönetiminden olumsuz etkilenir.

Kar yönetiminin yaygınlık kazanması ve ekonomik kaynakların kullanımını önemli ölçüde etkilemesi, düzenleyici otoritelere, söz konusu uygulamaların azaltılması ve/veya engellenmesi hususunda düzenlemeler yapmaya zorlar. Piyasaların daha çok düzenlenmesi demek ise, şirketlerin hareket alanlarının kısıtlanması anlamına gelir ve daha çok yükümlülük altına girmesini sağlar. Söz konusu düzenlemelerin kapsamı ise, kar yönetimi uygulamalarının piyasaya etkisine göre değişir. Enron Skandalı sonrası, Sarbanes-Oxley Yasası ile ABD’de şirketler ve şirket yöneticilerine birçok yeni yükümlülük getirilmiştir.

Bu kapsamda, kar yönetiminin, özellikle hile şeklinde gerçekleşenlerinin, ekonomi üzerinde önemli maliyetleri bulunmaktadır. Söz konusu maliyetlerin bir kısmı doğrudan ölçülebilen bir nitelik taşıırken (fiyatların düşmesine bağlı zararlar); bir kısmının doğrudan ölçülmesi mümkün olmamaktadır (kaynakların verimsiz kullanımı). Sermaye piyasalarında yer alan tüm aktörlerin kar yönetiminden önemli ölçüde etkilenmesi, toplum üzerinde önemli maliyetlere yol açar. Şirketlerin ekonomik kaynakları yanlış kullanması ve yatırımcıların zarara uğraması (emeklilik fonlarının erimesi gibi) kaynaklı maliyetler toplum için önemli maliyetlerdir. Söz konusu maliyetlerin ölçülmesi çok mümkün olmamakla birlikte, gayri safi hasılatının önemli bir kısmını oluşturabilmektedir (Lev, 2003).

5. KAR YÖNETİMİ YÖNTEM VE TEKNİKLERİ

Literatürde, kar yönetimi uygulamalarının değişik yöntem ve teknikler kullanılarak gerçekleştirildiğine ilişkin birçok bulgu mevcuttur. Bu nedenle, kar yönetimi, karın manipüle edilmesinde kullanılan genel uygulamalara göre değişik isimlerle adlandırılmaktadır. Söz konusu yöntemler genel kar yönetimi uygulamalarını içermekte olup, daha detay uygulamaları kar yönetimi teknikleri oluşturmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde kar yönetimi uygulamaları kapsamında genel yöntemler ile daha özel teknikler incelenecektir.

5.1. Kar Yönetimi Stratejileri

Kar yönetiminde temel amaç raporlanan karın olduğundan farklı gösterilmesidir. Kar yönetimi uygulamaları kapsamında karın olduğundan farklı sunumu ise, üç durumda mümkündür:

- a) Karın, manipüle edilerek artırılması,
- b) Karın, manipüle edilerek azaltılması,
- c) Artış veya azalış gösteren karın, manipüle edilerek sabit tutulması.

Karın gelirler ile giderler arasındaki fark olduğu ve finansal durum tablosu ile gelir tablosu kalemlerinin etkileşimi sonucu ortaya çıktığı dikkate alındığında, yukarıda belirtelen üç durumun gerçekleştirilmesi için uygulanacak kar yönetimi stratejileri:

- a) Gelirlerin olduğundan fazla gösterilmesi,
- b) Gelirlerin olduğundan az gösterilmesi,
- c) Giderlerin olduğundan fazla gösterilmesi,
- d) Giderlerin olduğundan az gösterilmesi,
- e) Aktiflerin olduğundan fazla gösterilmesi,
- f) Aktiflerin olduğundan az gösterilmesi,
- g) Borçların olduğundan fazla gösterilmesi,
- h) Borçların olduğundan az gösterilmesi,

olarak ortaya çıkar. Gelir ve giderlerin kar üzerine etkisi doğrudandır. Aktif ve borç kalemlerinin etkisi ise, gelir ve giderleri etkileyerek olur. Örneğin amortisman tabi bir varlığın değerinin manipüle edilerek yüksek gösterilmesi sonucu, ayrılacak amortisman

giderlerinin yüksek olması yoluyla raporlanan kar da azalacaktır. Benzer şekilde garanti karşılıklarının olduğundan düşük ayrılması, garantilere ilişkin yapılan masrafların artması nedeniyle giderlerin artmasına ve raporlanan karın azalmasına yol açacaktır.

En önemli gelir kaleminin satışlar olması, kar artırıcı kar yönetimi tekniklerinin yaygın bir şekilde satışların erkene alınması, fiktif satış kaydı gibi yöntemler ile satışların artırılmasına odaklandığı görülmektedir. Benzer şekilde karın artırılmasına yönelik uygulanan giderlerin azaltılmasına ilişkin yöntemlerin ise özellikle ihtiyari dönem giderleri olmak üzere dönem giderlerinin azaltılması ve karşılıklara ilişkin giderlerin düşük gösterilmesi üzerine odaklandığı görülmektedir. Kar yönetimi yöntem ve tekniklerinin yukarıda yer verilen sekiz temel kar yönetimi stratejisi kapsamında şekillenmektedir.

5.2. Temel Kar Yönetimi Yöntemleri

Kar yönetimi yöntemleri, genel olarak tahakkukların yönetimi ve faaliyetlerin yönetimi başlığı altında ikiye ayrılır. Kar yönetiminde tahakkukların yönetimi ile faaliyetlerin yönetimi arasında geçişkenlik bulunur. Finansal raporlama standartlarının geniş ölçüde yönetime yargı kullandırması, tahakkukların yönetimini (Evans, Houston, Peters ve Pratt, 2012), söz konusu yargı kullandırılmasının sınırlandırılması ve tespitinin güç olması faaliyetlerin yönetimini (Graham ve diğerleri, 2005) daha çok kullanmaya teşvik eder. Kar yönetimi yöntemleri, birçok kar yönetimi tekniğini içeren ve kar yönetiminin diğer adı olarak değerlendirilebilecek yöntemlerden oluşur. Anılan yöntemler üzerine literatürde henüz bir ortak görüş oluşmaması ve birbirleri ile olan sınırları tam olarak çizilememesine karşın; sınıflandırmaya esas alınan kritere göre adlandırılabilir. Bu yöntemler aşağıda açıklanacağı üzere dokuz ana başlık altında toplanabilir.

5.2.1. Tahakkukların yönetimi

Kar yönetimi tekniklerini içeren, en çok başvurulan ve en genel kar yönetimi yöntemi tahakkukların yönetimidir (accrual based earning management). Tahakkukların yönetimi, finansal raporlama standartlarının sunduğu esneklikler kapsamında yöneticilerin yargı kullanması (satışların finansal tablolara alınması gibi), tahmin yapması (stokların maliyet ve net gerçekleşebilir değerinin tespiti gibi) ve seçim yapması (amortisman yöntemi gibi) sonucu olabileceği gibi finansal raporlama standartlarının dışında hileli finansal raporlama

şeklinde de olabilmektedir. Tahakkukların yönetimi, tahakkuk esas kapsamında finansal işlem ve olayların kayıtlara yansıtılmasında, finansal raporlama standartları kapsamında veya bunlara aykırı olarak seçilen muhasebe politika ve uygulamaları ile yöneticiler tarafından tutarlarının tespitinde insiyatif kullanması, tutarının yönetim amaçları doğrultusunda karı artırıcı veya azaltıcı bir şekilde gerçek ekonomik durumun olduğundan farklı gösterilmeye çalışılmasından ibarettir. Bu yöntemde, şirketlerin faaliyetlerinde herhangi bir değişiklik olmamasına karşın, mevcut faaliyetlere ilişkin gelir ve giderler kayıtlar üzerinde ayarlanarak, istenilen kara ulaşılmaya çalışılır. Ancak, tahakkukların yönetimi için kullanılan insiyatifin, bir sonraki dönemde kullanılamayacak olması, diğer bir deyişle bir dönemdeki tahakkukların sonraki dönemde tersine dönmesi, tahakkukların yönetimini kısıtlamaktadır. Örneğin bir dönemde ticari alacaklara ilişkin karşılığın az ayrılması, mevcut dönemde karı artırırken, gelecek dönemde söz konusu karşılık tutarının artmasını gerektirmesi nedeniyle, ileriki dönemlerde karın azalması ile sonuçlanacaktır. Ayrıca, bazı tahakkuklar şirket ürünlerine olan talebin artması veya azalmasına bağlı olarak stoklar veya ticari alacaklarda artış veya azalışlar gibi ekonomik olay ve olgular sonucu oluşur ve yöneticilerin manipüle etmesi mümkün değildir.

Cari tahakkukların yönetimi, cari olmayan tahakkuklara kıyasla daha kolaydır. Esnek kredi politikası yoluyla satışların ve bu sayede ticari alacakların artırılması veya düşük karşılık ayrılması, tedarikçilere ödeme yapılmasına karşın ödemenin kayıtlara alınmaması gibi giderlerin kayıtlara geç alınması vasıtasıyla kısa vadeli tahakkukların yönetimi mümkündür. Cari olmayan tahakkuklar, duran varlıklara ilişkin işlemleri ve amortisman tutarlarının hızlandırılması veya yavaşlatılması, ertelenen vergi varlık ve yükümlülüklerine ilişkin ayarlamalar yapılması veya varlıkların satışı yoluyla olağandışı gelir elde edilmesi yönetimine örnek verilebilir. Tahakkukların yönetiminde, yatırımcılar tarafından tespiti pek mümkün olmaması ve yönetimindeki esneklikler nedeniyle ihtiyari tahakkuklara daha çok başvurulur. Ancak, şirketin faaliyet gösterdiği ekonomik ortam koşulları bazı tahakkuk uyarlamaları uygun ve gerekli kılarken, yatırımcılar tarafından da tahmin edilebilmektedir. Örneğin üretim şirketlerinde, maddi duran varlıkların yoğunluğundan dolayı yüksek amortisman gideri, hızlı büyüyen şirketlerde hasılatın nakit satış tutarını aşması gibi.

Tahakkuk esasına göre hazırlanan gelir tablosunda en alt kalem olan kar tutarı, nakit akışları ve tahakkuk olarak iki kısma ayrılabilir. Karın tahakkuk kısmı, nakit kısmından daha istikrarsız bir seyir izler ve nakit akışlarına göre daha kolay manipüle edilebilir

(Sloan, 1996). Yöneticilerin, kamuya açıklanan kar tutarını kendi menfaatleri doğrultusunda manipüle etmelerine ilişkin 1990'ların ortalarından sonra yapılan çalışmalar, yöneticilerin karı manipüle etmek tahakkuk esas çerçevesinde oluşturulan gelir-gider ile alacak-borç üzerinde yoğunlaştıklarını göstermektedir. Bu yoğunlaşma üç nedenden kaynaklanır. Birincisi, tahakkukların finansal raporlama standartlarının temel ürünü olması ve eğer kar yönetilecekse uygulamasının daha kolay olması nedeniyle nakit akımı kısmı değil tahakkuklar kısmı ile gerçekleştirileceğidir. İkincisi, tahakkukları kullanmak, kar üzerinde etkili muhasebe politikaları tercihlerinin ölçülmesindeki sorunları azaltır. Sonuncusu, eğer kar yönetimi tahakkukların gözlenemeyen bir parçası ile gerçekleşmişse, yatırımcıların kar yönetiminin açıklanan kar üzerindeki etkisini anlayabilme olasılığı düşüktür (Küçüksözen, 2005: 24-25).

Finansal raporlama standartları, tahakkukların yönetimine ilişkin yöneticilere birçok teşvik ve fırsat sunmasına karşın, tahakkukların yönetimine ilişkin uygulamalar sınırsız değildir. Finansal tabloların bağımsız denetime tabi olması en temel sınırlayıcı unsurdur. Düzenleyici otoriteler ile standart koyucular, finansal raporlama ilkelerinin uygulanmasına yönelik birçok detaylı rehberler sunarak, finansal tablo hazırlayıcıların yargı kullanma alanını belirli ölçüde sınırlamaktadır. Diğer taraftan yatırımcılar finansal raporlarda yer alan tahakkukların yönetimi izlenimi veren uygulamaları izlemekte; özellikle yatırımcılar makul olmayan uygulamalar davalar açabilmektedir.

5.2.2. Faaliyetlerin yönetimi

Kar yönetimi uygulamalarının bir yolu, nakit akışları üzerinde etkisi olmayan tahakkukların yönetimi iken; bir diğer yolu da şirketin gerçek faaliyetlerinin etkilenmesi yoluyla belirli kar hedeflerinin gerçekleştirilmesi amacıyla olağan faaliyetlerin yönetimi (gerçek kar yönetimi-real earnings management) ile olabilmektedir. Kar beklentilerinin karşılanması amacıyla, şirket faaliyetlerinin normal akışından farklılaştırılması faaliyetlerin yönetimi olarak tanımlanabilir. Faaliyetlerin yönetimini³¹ esas alan kar yönetimi uygulamaları hem nakit akışlarını hem de tahakkukları etkileyebilir. Satışları artırmak (azaltmak) amacıyla fiyat indirim (artış) ve esnek (sıkı) kredi politikası, satışların maliyetini azaltmak amacıyla üretim miktarının artırılması, ihtiyari yatırım harcamalarının

³¹ Gerçek faaliyetlerin yönetimi, belirli kar hedeflerinin gerçekleştirilmesi amacıyla, şirket faaliyetlerinin normal iş uygulamalarından saptırılmasıdır.

azaltılması, stoklar ve ticari alacakların yönetimi, büyüme fırsatları ve borçların yönetimi, faaliyet yönetimi kapsamında ele alınabilir (Roychowdhury, 2006). Ewert ve Wagenhofer (2005) faaliyetlerin yönetiminin, normal şartlarda değiştirilmeyecek optimal operasyonel faaliyetlerin, hedeflenen kar tutarına ulaşılması amacıyla değiştirilmesi nedeniyle şirkete gerçek bir maliyet yükleyeceğini belirtmişlerdir.

Faaliyetlerin yönetimi, bağımsız denetçilerin, düzenleyici otoritelerin ve/veya finansal raporlama standartlarının yöneticilere tanınan yargı kullanma durumlarının sınırlandırılması sonucu, tahakkukların yönetimine alternatif olarak ortaya çıkabilmektedir. Bu bağlamda Ewert ve Wagenhofer (2005) faaliyet yönetimi yoluyla kar yönetimi uygulamalarının, tahakkukların yönetimi ile kar yönetimi uygulamalarını sınırlandıran finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemelerin artırdığını tespit etmiştir. Ayrıca tahakkukların yönetimini şirketlerin faaliyetleri ile önceki dönemlere ilişkin kar yönetimi uygulamaları artan net varlıkların kısıtlaması, faaliyetlerin yönetimi yoluyla kar yönetimine teşvik etmektedir. Ancak faaliyetlerin yönetimi, tahakkukların yönetimine kıyasla vergisel sonuçlar doğurabilmesi nedeniyle³², bu uygulamaların maliyetlerini artırarak başvurulma yaygınlığını sınırlamaktadır (Zang, 2012). Bazı gerçek kar yönetimi uygulamaları, örneğin fiyat indirimleri ve ihtiyari dönem giderlerinin azaltılması gibi, ekonomik koşulların bir gereği olmasına karşın; kar yönetimi uygulaması olması, yönetimin normal ekonomik koşulların ötesinde daha sık bu uygulamalara başvurarak hedeflenen kar tutarlarına ulaşmayı hedeflemesi ile mümkündür (Roychowdhury, 2006).

Yakın geçmişte yapılan birçok araştırma, yöneticilerin finansal raporlama sürecine müdahalelerinin sadece muhasebe politikası seçimleri ile değil, aynı zamanda faaliyetlere ilişkin kararlar ile de yapıldığını göstermektedir. Graham ve diğerleri (2005) yöneticilerin tahakkuklardan ziyade faaliyetlerin yönetimi vasıtasıyla karın artırılmasını tercih ettiği bulgularına ulaşmıştır. Çünkü, tahakkuklara kıyasla faaliyetlerin yönetimi yatırımcılar, bağımsız denetçiler ve düzenleyici otoritelerin dikkatini daha az çeker ve tespiti daha zordur. Diğer taraftan, tahakkukların dönem sonunda yapılması, denetçinin ilgili tahakkuku kabul edip etmeyeceğine bağlı olarak belirsizlik yaratır. Faaliyetlerin yönetimi, yönetimin kontrolünde olup, bağımsız denetçi onayı gerekmez. Ancak, tahakkukların dönem sonunda

³² Faydalı ömrün uzatılması sonucu oluşan amortismanların veya karşılıklık tutarının azaltılmasının vergiye tabi kar üzerinde herhangi bir etkisi olmamasına karşın; satış ve pazarlama giderlerinin veya fazla üretim ile üretim maliyetlerinin azaltılması vergilendirilebilir karı artırması nedeniyle ödenecek vergi tutarını artırır.

yapılıyor olması, kar yönetimine ihtiyaç duyulup duyulmadığının belirli hale gelmesi nedeniyle, dönem içerisinde yapılacak faaliyet yönetiminden daha cazip olabilir. SOX sonrasında tahakkuklardan ziyade faaliyetlerin yönetimi ile karın olduğundan farklı gösterilmesi uygulamalarının arttığı bulgularına ulaşılmıştır. Bu bulgular, SOX ile birlikte şirketlerin, kar yönetim uygulamalarının tespit edilmemesi için faaliyetlere dayalı kar yönetim uygulamalarına yöneldiğini göstermektedir (Cohen ve Zarowin, 2010).

Cohen ve Zarowin (2010) ikincil halka arzlar sırasında şirketlerin her iki yönetimi kullanarak kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını ve büyük 8 denetim şirketi tarafından denetlenmek, denetçilerin denetim deneyimlerinin uzun olması ve dava açılma riskinin artmasına şirketleri faaliyetlerin yönetimine teşvik ettiği bulgularına ulaşmışlardır. Ayrıca, Zang (2012) faaliyetlerin yönetimi ile tahakkukların yönetimi arasında negatif korelasyon bulunduğunu, faaliyetlerin yönetimi uygulamalarının tahakkukların yönetimi maliyeti ile doğrudan ilişkili olduğunu ve şirketlerin iki yöntemi birbirinin yerine kullandıkları sonuçlarına ulaşmıştır. Gunny (2010) ihtiyari araştırma ve geliştirme giderleri, ihtiyari satış, pazarlama ve dağıtım ile yatırım giderleri, duran varlık satışları ve fiyat indirimi veya esnek kredi koşulları ile satışların artırılması veya fazla üretim yoluyla satışların maliyetinin azaltılması yolları ile uygulanan faaliyetlerin yönetimi çalışmasında, yöneticilerin zarar açıklamaktan veya raporlanan karda düşüşten kaçınmak için bu uygulamalarda bulunduklarını tespit etmiştir.

5.2.3. Muhasebe politika ve tahminlerinin ihtiyari değiştirilmesi

Muhasebe politika ve tahminleri, finansal tabloların hazırlanması ve sunulmasında şirketler tarafından kullanılan belirli ilke, esas, varsayım, kural ve uygulamaları kapsar. Muhasebe politika ve tahminlerinin, finansal durum ve performansı doğru bir biçimde yansıtmasını sağlayacak şekilde seçilmeli ve benzer işlemler, olaylar ve durumlara tutarlı olarak uygulanmalıdır. Seçilen muhasebe politikaları ve tahminlerinde değişiklik, finansal raporlama standartlarında belirtilen esaslar çerçevesinde finansal işlem ve olayların ekonomik etkilerinin finansal tablolara yansıtılmasında daha doğru ve gerçeğe uygun sunum sağlaması koşuluyla mümkündür (Akdoğan ve Sevilengül, 2007:11).

Finansal raporlama standartları uyarınca muhasebe politikalarında değişiklik ancak yeni getirilen bir standart ve değişen bir standart zorunlu kılıyorsa ve mevcut politikalardan

seçilerek uygulanacak politikalar finansal durum, performans veya nakit akışları üzerindeki işlemler ve olayların etkilerini finansal tablolarda daha uygun ve güvenilir gösterimini sağlayacak nitelikte ise yapılır. Niteliği farklı yeni bir işlem ve olay için yeni bir muhasebe politikası belirlenmesi, muhasebe politikası değişikliği değildir. Burada standartlardan kaynaklanan zorunluluk üzerinde muhasebe politikalarında şirket yöneticilerinin herhangi bir seçim ya da kontrolü olmamasına karşın; finansal durum ve performansın daha iyi gösterilmesine ilişkin muhasebe politika seçiminde yönetim inisiyatif kullanmaktadır.

Muhasebe politikaları, şirket faaliyetlerindeki belirsizliklerin muhtelif finansal tablo kalemlerinin tutarlarının tam olarak ölçülmesine izin vermemesi nedeniyle, anılan kalemlerin değerlerinin tahminini zorunlu kılar. Şüpheli alacaklar, stoklarda değer düşüklüğü, finansal tablo kalemlerinin gerçeğe uygun değeri, amortismanına tabi varlıkların faydalı ömürleri, garanti yükümlülükleri gibi hususlarda tahminler yapılması gerekmektedir. Söz konusu tahminlerin güncel ve güvenilir bilgilere dayalı ve makul olması gerekmektedir. Tahminlerin yapıldığı koşullarda değişiklik olması, yeni bir bilgi edinilmesi, finansal durum ve performansın daha gerçeğe uygun sunumunu sağlayacak olması hallerinde muhasebe tahminlerinde değişikliğe gidilebilir. Muhasebe tahmini değişiklikleri ileriye dönük olarak uygulanır. Muhasebe politikası değişikliği ile muhasebe tahminindeki değişikliği ayırmanın zor olduğu durumlarda, durum muhasebe tahmini değişiklik olarak kabul edilir. Uygulanan değerlendirme yönteminin değiştirilmesi, muhasebe tahmini değişikliği değil muhasebe politikası değişikliğidir. Muhasebe politikası değişikliğinde olduğu gibi, muhasebe tahminlerinde değişiklikte, değişiklik gerektiren hususların sübjektiflik içermesi ve yöneticilerin inisiyatifinde olması nedenleriyle, özellikle tahakkukların yönetimi yoluyla kar yönetimi uygulamaları yapılabilir. Kar yönetimine ilişkin literatürdeki ilk araştırmalar muhasebe politikası seçimlerine odaklanmış olup, bulgular şirketlerin muhasebe politikası seçimleri yoluyla kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarını göstermiştir. Finansal raporlamaya ilişkin araştırmalar arttıkça, kar yönetiminin amaç ve yöntemleri daha detaylandırılmış ve daha özel teknik ve amaçlar incelenmiştir.

Diğer taraftan, finansal raporlamaya ilişkin yeni veya değiştirilen standartlar, getirilen ihtiyari veya zorunlu muhasebe politikalarının uygulanmasına ilişkin bir geçiş süreci öngörerek, zorunlu uygulama tarihinden önce isteğe bağlı olarak uygulanması yönünde yöneticilere seçimlik hak tanımaktadır. Söz konusu hakkında kullanımının tamamen

yöneticilerin elinde olması, raporlanan kar üzerindeki etkisi dikkate alınarak, erken uygulama veya uygulamama yoluyla da kar yönetimi yapılabilir.

5.2.4. Muhafazakâr muhasebe

Finansal raporlamada kavramsal anlamda muhafazakârlık, iyi haberlerin gelir veya kazanç olarak finansal tablolara alınması ile kötü haberlerin gider veya kayıp olarak finansal tablolara alınması aşamalarında asimetrik bir uygulama benimsenmesidir. Buradaki asimetriklik, kötü haberin finansal tablolara gider veya kayıp olarak alınması sabit tutulduğunda, iyi haberin gelir veya kazanç olarak finansal tablolara alınmasının yavaşlatılması veya iyi haberlerin gelir veya kazanç olarak kayıtlara alınması sabit tutulduğunda, kötü haberlerin gider veya kayıp olarak finansal tablolara alınmasının hızlandırılması veya kötü haberin finansal tablolara gider veya kayıp olarak alınması hızlandırılırken, iyi haberin finansal tablolarda gelir veya kazanç olarak alınmasının yavaşlatılmasıdır (Bushman ve Piotroski, 2006). Muhafazakarlık, kesinleşme derecesinin (degree of verification) gelir ve kazanç yaratan finansal işlem ve olaylar ile gider ve kayıp yaratan finansal işlem ve olaylara asimetrik olarak uygulanmasıdır. Kesinleşme derecesindeki farklılaşmaya bağlı olarak muhafazakarlık da farklılaşır.

Muhafazakar muhasebe (conservative accounting), finansal raporlama standartlarında yer alan finansal tablo unsurlarının finansal tablolarda sunumunda, belirsiz nitelik taşıyan gelir ve kazançların olduğundan daha az, gider ve kayıpların ise olduğundan daha fazla gösterilmesine ilişkin muhasebe uygulama ve politikalarını kapsar. Bu kapsamda, gider ve kayıpların fazla gösterilmesi için karşılıklar olduğundan daha fazla ayrılırken, gelir ve kazançların az gösterilmesi için tutarı belirsiz kalemler finansal tablolara alınmamaktadır. Gerçekleşen satışların kayıtlara geç alınması veya henüz tam olarak gerçekleşmemiş dönem harcamalarının kayıtlara erken alınması, belirsiz nitelik taşıyan gelir ve giderlerden sadece giderlerin finansal tablolara alınması örnek verilebilir. Muhafazakar muhasebede, tahakkukların ya da faaliyetlerin yönetimi, gelir ve kazançların ertelenmesi ve/veya gider ve kayıpların erkene alınması ile yapılabilir. Söz konusu tutucu muhasebe uygulamaların amacı muhafazakar bir kar raporlamaktır. Bu uygulamaların, gelir ve kazançların olduğundan az, gider ve kayıpların ise olduğundan fazla gösterilmesi yoluyla raporlanan karları azaltıcı bir etkisi bulunmaktadır. Bu durum, finansal tablolarda şirketin gerçek finansal durum ve performansına ilişkin rezervler oluşturur. Söz konusu rezervler

ekonomik belirsizliklerin yoğun olduğu durumlarda, can simidi gibi görev görürken, finansal tabloların gerçeğe uygun ve doğru sunumu ilkesini ihlal eder. Muhafazakar muhasebenin raporlanan karı azaltıcı etkisi nedeniyle, yöneticileri cari dönemde karı azaltıcı, ilerleyen dönemlerde ise karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarına teşvik eder.

Kazanç ve kayıpların asimetrik olarak finansal tablolara alınmasının en önemli sonucu, net varlıkların sürekli değerinin altında raporlanmasıdır. Bu durum akademisyenler, standart koyucular ve uygulayıcılar tarafından, cari dönemdeki değerinin altında raporlama, gelecek dönem giderlerinin az olmasına neden olarak sonraki dönemlerdeki dönem karını artırması nedeniyle eleştirilmektedir. Araştırmalar geçmiş otuz yılda, sadece muhasebe uygulamaların muhafazakar olduğunu değil, bu uygulamaların daha muhafazakarlaştığını ortaya koymaktadır. Varlıkları olduğundan fazla açıklamanın, az açıklamaya göre daha fazla dava konusu olabilmesi nedeniyle dava maliyetlerinin artması; finansal raporlama standartlarının varlıkları olduğundan fazla göstermesinin, az göstermesine göre standart koyucu ve düzenleyicilerin daha fazla eleştiri ile karşı karşıya kalması nedeniyle politik maliyetlerin artması; şirket ile sözleşmesel bağları bulunanlar arasındaki menfaatlerin dağılımının net varlıkların olduğundan fazla veya az olmasına bağlı olarak değişmesi; şirket tarafından ödenecek vergi tutarı ve şirket değerinin, muhtemel kazanç ve kayıpların kayıtlara alınmasındaki asimetrikliğe bağlı olarak değişmesi, muhasebede muhafazakar yaklaşımların gelişmesine neden olmuştur (Watts, 2003). Güçlü hukuki altyapısı olan ülkelerde, kötü haberlerin finansal tablolara yansıtılması daha hızlı; iyi haberlerin ise daha yavaş olduğundan, muhafazakarlık artmaktadır (Bushman ve Piotroski, 2006).

Muhafazakar muhasebenin tutucu yaklaşımı, karı artırıcı kar yönetiminin etkisini sınırlar (Watts, 2003). Ancak akademik araştırmalar karı azaltıcı kar yönetimi motivasyonlarının çok yaygın olmadığını göstermektedir. Kar yönetiminde amacın, karı dönemsel olarak etkileyerek amaçlanan tutara getirmek olduğu dikkate alındığında, muhafazakar muhasebe uygulamalarının tutarlılık ilkesi kapsamında şirketin tüm hayatı boyunca uygulanıyor olması, muhafazakar muhasebeyi kar yönetimi yöntemi olmaktan çıkarır.

5.2.5. Agresif muhasebe

Agresif muhasebe (aggressive accounting) uygulamaları, muhafazakar muhasebe uygulamalarının tersi olup, finansal raparlama standartlarına uygun veya aykırı yöntemler

ile bu standartların bilinçli ve zorlayıcı bir şekilde seçilmesi kapsamında gelir ve kazançların olduğundan daha fazla, gider ve zararların ise olduğundan daha az gösterilmesi yoluyla hedeflenen kara yönelik muhasebe uygulama ve politikalarını kapsamaktadır. Bir finansal işlemin finansal tablolarda gösteriminde, muhafazakar, olması gereken ve agresif olmak üzere üç yaklaşım sergilenebilir. Satışların finansal tablolarda sunumunda, satış ve dağıtım gerçekleştikten sonra kayıtlara alınması muhafazakar yaklaşıma; satış yapıldıktan sonra kayıtlara alınması olması gereken yaklaşıma; satışa ilişkin faturanın düzenlenmesine karşın henüz dağıtım yapılmadan kayıtlara alınması ise agresif yaklaşıma örnektir. Benzer şekilde agresif yaklaşıma, karşılıkların olduğundan az ayrılması yoluyla gider ve kayıpların az, buna karşın gelir ve kazançların fazla gösterilmesi için gelirlerin erkene alınması, tutarı belirsiz gelir unsurlarının finansal tablolara alınmasına ilişkin muhasebe uygulamaların yoğun bir şekilde uygulanması örnek olarak verilebilir. Agresif muhasebede, muhafazakar muhasebe de olduğu gibi, tahakkukların ya da faaliyetlerin yönetimi ile gelir ve kazançların erkene alınması ve gider ve kayıpların ertelenmesine ilişkin uygulamalara sıklıkla başvurulur. Söz konusu agresif muhasebe uygulamaların amacı, karın çok düşük ya da çok yüksek gösterilmesi için seçilen politikaların yoğun bir şekilde uygulanmasıdır.

Agresif muhasebede genellikle amaç, karın olduğundan fazla gösterilmesine yönelik finansal raporlama standartlarının zorlayıcı bir şekilde yoğun bir şekilde uygulanmasıdır. Bu kapsamda, konsinye satışların ve faturası kesilmiş henüz müşteriye sevkedilmemiş mal tutarlarının satış geliri olarak kaydedilmesi, ayrıca gelir olarak kaydedilen faaliyetlere ilişkin bazı harcama ve giderlerin sonraki dönemlere ertelenmesi gibi uygulamalar yapılabilmektedir. Örnek olarak Sunbeam Corp. yeniden yapılanma giderlerinin tamamını 1996 yılı gelir tablosunda gösterilmek üzere, finansal raporlama standartlarına uygun olarak tahmin etmiştir. Söz konusu giderler, ilgili standart agresif olarak uygulanarak oldukça yüksek olarak tahmin edilmiş ve ilgili dönem karı düşük gösterilmesine karşın, sonraki yıl karı daha yüksek gösterilmiştir. Böylece gelecek dönemlere ilişkin giderler, cari dönem faaliyet sonuçlarına yüksek bir tutarda yansıtılmış ve sonraki dönemlerin daha karlı gösterilmesi sağlanmıştır. Şirket sadece giderlerde değil gelirlerin finansal tablolarda gösterilmesinde de, satışları ilgili ürünün müşteriye teslim edilmemesine karşın fatura kesmek (bill and hold) suretiyle artırmak ve konsinye satışları satış geliri olarak finansal tablolara yansıtmak suretiyle agresif muhasebe uygulamalarında bulunmuştur. Şirket 1996 yılını 285,2 milyon \$ faaliyet zararı, sonraki yılı ise 199,4 milyon \$ faaliyet karı ile kapatmıştır. SEC tarafından yapılan inceleme sonucunda, satışların ve yineden yapılanma

giderlerinin agresif bir şekilde yükseltildiği tespit edilmiş ve düzeltme sonucu faaliyet karı 104,1 milyon \$'a düşmüştür (Comiskey ve Mulford, 2002: 27).

Kar yönetiminde amacın karı dönemsel olarak etkileyerek amaçlanan tutara getirmek olduğu dikkate alındığında, agresif muhasebe uygulamalarının tutarlılık ilkesi ve finansal raporlama standartlarına uygun olarak şirketin tüm hayatı boyunca uygulanıyor olması, agresif muhasebeyi kar yönetimi yöntemi olmaktan çıkarır. Ancak, agresif muhasebe uygulamaları, yetkili otoriteler tarafından incelenip, yatırımcıların aldatılması amacıyla bilinçli olarak önemli yanlışlıkların yapıldığının tespit edilmesi halinde, hileli finansal raporlama olarak adlandırılabilir (Comiskey ve Mulford, 2002: 50).

5.2.6. Karın istikrarlı hale getirilmesi

Kar yönetiminin amaçlarından birisi, şirketlerin finansal durum ve performansına ilişkin riskin azaltılması ve kaynakların etkin kullanıldığına ilişkin başta yatırımcılar olmak üzere diğer ilgili tarafların algısını değiştirmek üzere raporlanan kardaki değişimin istikrarlı hale getirilmesidir. Karın istikrarlı hale getirilmesi (income smoothing), bir kar yönetimi yöntemi olup, raporlanan karın istikrarlı bir hale kavuşturularak, sürdürülebilirliği ve tahmin edilebilirliği artırılmaktadır (Subramanyam, 1996). Diğer yöntemlerden temel farkı, birden çok dönemi kapsamasıdır (Atik, 2005). Bu yöntem, şirketin riskinin azaltılması amacıyla, karın yüksek olduğu dönemlerde düşürülmesi, düşük olduğu dönemlerde ise yükseltilmesine yönelik tahakkukların yönetimine ve faaliyetlerin yönetimine yönelik uygulamalar şeklinde ortaya çıkmaktadır (Mulford ve Comiskey, 2002: 16). Bu yöntem ile finansal performansın çok iyi olduğu yıllardan, düşük olduğu yıllara karların kaydırılması suretiyle raporlanan kardaki muhtemel dalgalanmalar yumuşatılır (Copeland, 1968).

Karın istikrarlı hale getirilmesi, bazı dönemlerde yüksek kar elde ediliyor, bazı dönemlerde ise düşük kar elde ediliyor olmasını gerekli kılar. Böylece karın yüksek olduğu dönemlerde, uygulanacak muhasebe politika ve tahminleri ile karın bir kısmı düşük olan dönemlere aktarılır. Burada yöneticiler, gelecekteki kar beklentilerine ilişkin özel bilgilerini kullanır ve bu beklentilerini yatırımcılara aktarır. Örneğin karın yüksek olduğu dönemlerde karşılıklar yüksek ayrılarak, düşük olduğu dönemlerde ise söz konusu karşılıklar az ayrılarak veya iptal edilerek, yüksek dönemdeki karlar düşük döneme taşınarak karın istikrarlı bir yapıya kavuşturulması mümkündür. Karın istikrarlı hale getirilmesi, tahakkuk esasının uygulanması

ve amortismanlar gibi uygulamalar nedeniyle doğal olabileceği gibi, gelir ve giderlerin tutar ve zamanlamasının değiştirilmesi yoluyla yönetimin isteği kapsamında da olabilir. Literatürde genellikle ikincisi üzerinde durulmuş ve bu yöntem belirli finansal raporlama araçları kullanmak suretiyle kardaki dalgalanmaların azaltılması yönünde, yönetimin bilinçli eylemleri olarak değerlendirilmiştir (Ashari, Koh, Tan ve Wong, 1994). Karın istikrarlı hale getirilmesi, hileli uygulamalar hariç etik olarak değerlendirilebilir (Chong, 2006).

Karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin uygulamalar, istikrarlı hale getirilecek kar kavramına göre değişmektedir. Bu kapsamda, brüt kar, faaliyet karı, net dönem karı veya hisse başına düşen kar gibi kar kavramlarına dönük uygulanır. Karın istikrarlı hale getirilmesinde raporlanan kar akımları belirlenen bir seviyeye göre değişkenliğinin hem bilinçli (designed smoothing) hem de doğal (natural smoothing) olarak manipüle edilmesi suretiyle azaltılması olup, bilinçli manipüle edilmesi, muhasebe işlemleri (artificial-accounting smoothing-tahakkukların yönetimi) veya operasyonel, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin kararlar (real smoothing-transactional or economic smoothing-faaliyetlerin yönetimi) yoluyla uygulanabilmektedir (Eckel, 1981). Tahakkukların doğası (naturally smoothing), amortismanlar ve karşılıklar gibi, şirketlere belirli ölçüde, nakit akımlarına göre karın istikrarlı hale getirilmesine, dalgalanmanın azalmasına katkı sağlar. Karın satışlara bağlı olması, satışların istikrarlı bir trend izlemesi durumunda kar da istikrarlı bir trend izleyecektir ki, bu durumda karın faaliyetlerin doğal sonucu olarak istikrarlı bir hale gelecektir. Suni olarak karın istikrarlı hale getirilmesi, gelir veya giderlerin erken veya geç kayıtlara alınma, yüksek veya düşük değer biçilmesi şeklinde ayarlamalar ile ortaya çıkar. Gerçek hayatta, karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin yöntemleri birbirinden ayırmak oldukça zordur ve yukarıda belirtilen bu üç yöntem birbirleri ile bağlantılıdır (Breton ve Stolowy, 2000).

Kar yönetimi uygulamaları ile uzun dönemde elde edilen karın artmamasına karşın, dalgalanma azaltılmakta ve istikrarlı bir şekilde büyüyen bir kar trendi algısı yaratılmaya çalışılmaktadır. İstikrarlı bir kar, gelecekteki karları ve buna bağlı kar payı ödemelerindeki belirsizliği azaltarak, istikrarlı kar raporlayan şirketleri yatırımcılar için cazip hale getirir. Bu konudaki araştırmalar, istikrarlı bir kar trendi ile yatırımcıların yönlendirileceği ve hisse fiyatlarının artılabileceği düşüncesinden hareket etmektedir. İstikrarlı bir kar trendi, kar riskini düşürerek, şirketin riskinin düştüğü yönünde piyasa algısı oluşturur (Breton ve Stolowy, 2000). Thomas ve Zhang (2002) karın istikrarlı hale getirilmesi ile fiyat kazanç oranı

ve büyüme tahminlerinin doğru, riskin ise ters orantılı olduğu bulgularına ulaşmışlardır. Yöneticiler tarafından, kasıtlı olarak karın istikrarlı hale getirildiği ilk kez Hepworth³³ (1953) tarafından iddia edilmiş, Gordon (1964) tarafından geliştirilmiş; karın istikrarlı hale getirilmesi muhasebe işlemleri sonucu mu yoksa doğal ekonomik olaylar sonucu mu oluştuğuna ilişkin ilk çalışmalar Imhoff (1975) tarafından yapılmıştır.

Barth ve diğerleri (2008) UMS/UFRS uygulayan şirketlerin, uygulamayanlara kıyasla, karın istikrarlı hale getirilmesi yoluyla kar yönetimi uygulamalarına daha az başvurdukları bulgularına ulaşmışlardır. Atik (2009) 1998-2003 yıllarına ilişkin incelediği 74 imalat sektöründe faaliyet gösteren borsa şirketinin %60'ının karı istikrarlı hale getirmek için kar yönetimi uygulamalarında bulunduğu, Ergin (2011) 2006-2010 yıllarına ilişkin incelediği 277 borsa şirketi (borsa şirketlerinin %82) %30'unun karı istikrarlı hale getirmek için kar yönetimi uygulamalarında bulunduğunu tespit etmiştir. Graham ve diğerleri (2005) ABD'de şirketlerin %78'inin yöneticilerinin takdir kullanarak karı istikrarlı hale getirdikleri bulgularına ulaşmışlardır.

Bir şirketin, satışlar veya raporlanan dönem karının her yıl belirli bir oranda büyümesini hedefleyip, bu kapsamda iyi zamanlarda muhafazakar muhasebe uygulamaları ile gelirlerin gelecek dönemlere ertelenmesi veya giderlerin erkene alınması gibi işlemler; kötü zamanlarda ise daha önce yaratılan rezervlerin kullanılması ya da agresif muhasebe uygulamaları ile sonraki dönem gelirlerinin erkene alınması ya da giderlerin sonraki dönemlere aktarılması işlemlerinde bulunabilirler. Bu kapsamda, ABD'de faaliyet gösteren General Elektrik Co. on yıllarca sürekli büyüyen bir kar rakamı sergilemiş ve çoğu analistler bu durumu karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin işlemler ile gerçekleştirdiğini iddia etmiştir. 1997 yılında, Lockheed Martin Corporation ile yaptığı işlem sonucu elde ettiği 1,5 milyar \$'lık vergiye tabi olmayan kazancı diğer kalemlerde gelir tablosunda raporlayarak, ilgili dönemde de %3,5 oranında büyüyen bir vergi öncesi kar açıklamıştır (Comiskey ve Mulford, 2002: 31). Imhoff (1981) karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin uygulamaların, dönemsel kardaki değişimleri azaltması ve beklenen hisse getirileri ile pazar portföyü getirisi arasındaki korelasyonu azaltması nedenleriyle, bu uygulamaları teorik olarak desteklemiştir. Hand (1989) piyasa beklentilerinin karşılanması kapsamında

³³ Karın istikrarlı hale getirilmesi bir kar yönetimi olmasına karşın, karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin akademik araştırmalar kar yönetimi araştırmalarından daha önce başlamıştır. İlk araştırma da 1953 yılında Hepworth tarafından "Dönemsel Karın İstikrarlı Hale Getirilmesi (Smoothing Periodic Income)" konulu The Accounting Review'de yayınlanan makale ile yapılmıştır.

yöneticilerin karı istikrarlı hale getirebileceği; eğer nakit akışlarındaki geçici dalgalanmaları önler ve karda kalıcı istikrarlı bir trend yaratırsa, karın istikrarlı hale getirilmesi karın değer yaratma kapasitesini artıracakını ileri sürmüştür.

Sonuç olarak karın istikrarlı hale getirilmesi kar yönetimi amaçlarından biri olup, uygulamaları ise kar yönetiminin kendisini teşkil etmektedir. Burada, kar şirketin gerçek ekonomik performansını yansıtacak şekilde değil de istikrarlı bir trend izleyediği izlenimi verecek bir şekilde oluşturulmakta, şirketin karındaki dalgalanmalar ve buna bağlı olarak finansal riskinin düşürülmeye çalışılmakta ve yatırımcılar yanıltılmaktadır.

5.2.7. Büyük temizlik muhasebesi

Finansal raporlama standartları, muhtelif finansal tablo kalemlerin değerinin tespitinde, şirket hakkında daha fazla bilgiye sahip yöneticilere, ekonomik durumun daha gerçekçi sunumu amacıyla, tahmin ve yargı kullanma hakkı verir. Örneğin, şüpheli alacaklara ilişkin karşılıklar ve garanti karşılıkları gibi tutarlar yönetimin geleceğe dönük beklentileri kapsamında şekillenir. Bu kapsamda, yönetimin değişmesi ile birlikte, yeni yönetimin şirket faaliyetlerine ilişkin beklentileri ve finansal tablolarda sunuma ilişkin yaklaşımları da değişebilir. Breton ve Stolowy'a (2000) göre büyük temizlik muhasebesi (big bath accounting), siyasette olduğu gibi, bir şirkette üst yönetim değiştiği zaman, yeni yönetimin karın istikrarlı hale getirilmesi ya da yükseltilmesi için kullanılabilecek finansal tablo kalemlerini finansal tablolardan atmak suretiyle, geçmiş yönetimden daha önce raporlanan sonuçlardan daha kötü sonuçlar devralındığı algısı yaratmaya, ileriki dönemlerde daha yüksek kar raporlamak için yapılmaktadır. Healy (1985) büyük temizlik muhasebesini, cari dönem karını azaltmak amacıyla bazı gelirleri azaltmak ya da yüksek tutarda karşılık ayırmak suretiyle giderlerin artırılması gibi uygulamaları içeren bir strateji olarak tanımlamıştır. Finansal raporlama standartlarının yöneticilere tanıdığı insiyatif kullanma hakkı, büyük temizlik muhasebesini ortaya çıkarmaktadır.

Büyük temizlik muhasebesi, şirketlerde üst yönetimin değişmesi sonucu, yeni yönetimin finansal raporlama standartlarının özellikle karşılıklara ilişkin olmak üzere sağladığı tahmin/yargı kullanma hakkını, geçmiş yönetimden kötü sonuçlar devralındığı algısı yaratmak ve/veya gelecek dönemlerde daha iyi bir finansal performans raporlamak amacıyla, giderlerin fazla gösterilmesi, gelirlerin ise az gösterilmesine yönelik olarak

uygulamaları kapsar (Pourciau, 1993). Büyük temizlik muhasebesi genellikle yönetim değiştiği zaman yapılmakla birlikte, çok istisnai olsa da bir dönemin zararlar kapatılacağına veya hedeflenen kara ulaşılamayacağına (Healy, 1985) öngörülmesi veya ekonominin kriz içerisinde bulunması durumunda piyasanın finansal performansa ilişkin beklentilerinin düşük olması ve piyasanın düşük performansı tolere etmesi nedeniyle daha fazla karşılık ve/veya zarar ayrılarak, agresif olarak dönem sonuçlarının daha fazla zararlar kapatılması için de kullanılmaktadır. Yeni yöneticiler, özellikle aktiflerin tutarları hakkında kötümser bir beklenti içerisinde bulunarak, değeri sık değişen aktiflere ilişkin tahminleri de bu kapsamda yapıp, ilk dönemde yüksek tutarda karşılık ayrılarak finansal durum tablosundan çıkarmaya çalışırlar. Böylece, gider artırıcı, gelir azaltıcı uygulamalar ile gelecekte elde edilecek karların karşılaştırılacağı cari dönem kar bazı azaltılarak, gelecekte yükselen bir kar trendi raporlanmasını sağlayarak menfaat temin ederler. Moore (1973) çalışmasında yönetim değişikliğinin muhasebe politikası değişiklikleri ile gelir azaltıcı uygulamalarda bulunma durumunun yönetim değişikliği olmayan dönemlere kıyasla yüksek olduğu bulgularına ulaşmıştır. Diğer taraftan, her yöneticinin ekonomik faaliyetlere ilişkin beklentilerinin farklı olması, finansal tablolarda gerçekçi sunumuna ilişkin muhasebe politikası seçme ve tahminde bulunma yaklaşımlarının farklılaşması ve bunun neticesinde yönetimin değişmesi ile bu değişimlerin sonucu raporlanan aktif kalemlerinin tutarlarının değişmesi, gerçek ekonomik durumu yansıtmaması ve raporlama standartlarına uygun olması şartıyla kötü amaçlı büyük temizlik muhasebesi olarak değerlendirilmez.

Türkiye’de büyük muhasebe temizliğine en iyi örnek olarak Yapı Kredi Bankasının İtalyan Unicredito ve Koç Finansal Hizmetler tarafından çoğunluk hisselerinin 2005 yılında satın alınması verilebilir. Bankanın satın alınmasını müteakip yönetimi değişmiş ve yeni yönetim 2005 yılının 9 aylık dönem finansal tablolarından başlamak üzere kendi muhasebe politika seçim ve uygulamalarını yürürlüğe sokmuştur. Bu kapsamda, 2005 yılının 6, 9 ve yılsonu finansal tablolarında yer alan toplam varlıklar, karşılıklar, kredi ve diğer alacak karşılıkları ve dönem net karı bir önceki yılın aynı dönemleri ile karşılaştırıldığında, yeni yönetimin büyük temizlik muhasebesi yaptığını ortaya koymaktadır. Yönetim değişmeden önceki 30.06.2005 tarihli finansal tablolarda aktif toplamı 24.798 milyon TL iken, 30.09.2005 tarihli finansal tablolarda 23.068 milyon TL’ye düşmüş ve yılsonunda 23.866 milyon TL’ye (2004 yılı 24.624 milyon TL) yükselmiştir. Pasif tarafta yer alan karşılıklar tutarı 30.06.2005 tarihli finansal tablolarda 233,4 milyon TL iken, 30.09.2005 tarihli finansal tablolarda 614 milyon TL’ye ve yılsonunda 927 milyon TL’ye (2004 yılı 106

milyon TL) çıkmıştır. Benzer şekilde 2005 yılının ilk altı aylık döneminde 358 milyon TL olan Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı, aynı yılın ilk dokuz ayında 1.219 milyon TL'ye yılsonunda ise 1.580 milyon TL'ye (2004 yılı 332 milyon TL) yükselmiştir. Diğer taraftan, banka 2005 yılının ilk altı ayında 203 milyon TL olan net dönem zararı ilk dokuz ayında 2.501 milyon TL'ye (önceki yıl ilk dokuz ayda 8 milyon net dönem karı) ve yılsonunda 2.996 milyon TL'ye (2004 yılı 59 milyon zarar) çıkmıştır. Bu finansal veriler, bankanın yönetiminin değişmesini müteakip, yeni yönetiminin muhasebe politika ve tahminlerinde yaptıkları değişiklikler ile özellikle karşılık giderleri ile gelecek dönem karlılık oranının artırılması amacıyla büyük temizlik muhasebesi uyguladıklarını göstermektedir.

Yukarıda açıklandığı üzere, büyük temizlik muhasebesi, yönetim değişikliği sonrasında yeni yönetimin, muhasebe politika ve tahminlerine ilişkin yargılarındaki değişikliklerin bir sonucu olarak, bazı aktiflerini gider yazmak, bazı aktifler için ise yüksek tutarda karşılık ayırmak suretiyle finansal tablolarda yer alan değerinin düşürülmesi, bunun doğal sonucu olarak da giderlerin artırılması yoluyla raporlanan karın düşürülmesi suretiyle geçmiş yıllarda şirketin daha az karlı veya daha çok zararlı olduğu ve gelecek yıllarda daha karlı olduğu izlenimi yaratılmasına yönelik bir kar yönetimi yöntemi olarak ortaya çıkmaktadır.

5.2.8. Yaratıcı muhasebe

Yaratıcı muhasebe (creative accounting) kavramı, uygulayıcı ve finans yorumcuları tarafından, teorik dayanaktan ziyade, piyasada yatırımcıları yanıltmaya yönelik finansal raporlama uygulamaları kapsamında oluşturulmuştur (Breton ve Stolowy, 2000). Yaratıcı muhasebe, şirketlerin finansal durum ve performansına ilişkin algının değiştirilmesine yönelik olarak finansal durum ve performansın sunumunda yaratıcı veya yenilik getiren muhasebe uygulamalarıdır. Comiskey ve Mulford (2002: 15) yaratıcı muhasebeyi tüm finansal rakamların değiştirilmesine ilişkin yöntemlerinin kullanılarak, finansal tablolarda sunulan finansal durum ve performansa ilişkin bilgilerin, yönetimin istek ve amaçları çerçevesinde raporlanmasına yardımcı olan uygulamalar olarak tanımlamıştır. Bu geniş tanım, yaratıcı muhasebeyi, hileli finansal raporlama da dahil tüm yöntemleri kapsamakla birlikte; hileli finansal raporlamaya kıyasla, daha az dikkate çekici ve problematik olarak değerlendirmektedir. Yaratıcı muhasebe uygulamaları, temel olarak finansal durum tablosu, gelir tablosu ve nakit akış tablosunda yer alan tüm finansal tablo kalemlerine dönük olması nedeniyle, kar yönetimi uygulamalarını kapsamakla birlikte, raporlanan karı

etkilemeyen finansal tablo unsurları da olduğundan farklı gösterilmesine yönelik uygulamaları içerebilmektedir. Yaratıcı muhasebe daha dar olarak, finansal raporlama standartlarından kaynaklanan boşluklar veya esnekliklerden faydalanarak, muhtelif menfaatler temin etmek amacıyla finansal durum ve performansın yanıltıcı bir şekilde olduğundan daha iyi gösterilmesine yönelik yaratıcı veya yenilik getiren uygulamalar olarak tanımlanabilir. Aslında muhasebenin yaratıcı olması, diğer bir deyişle yaratıcı muhasebeden söz edebilmek için, hukuki, ekonomik veya finansal gelişmeler karşısında finansal raporlama standartlarının bu gelişmeleri finansal tablolara yansıtılmasında yeterli olmamasından söz etmek gerekir (Breton ve Stolowy, 2002).

Yukarıda yer verilen temel tanımlardan görüleceği üzere literatürde yaratıcı muhasebenin tanımına ilişkin bir fikir birliği bulunmamaktadır. Geniş kapsamlı tanımda, karın olduğundan farklı gösterilmesine yönelik tüm uygulamalar yaratıcı muhasebe olarak tanımlanırken, dar kapsamlı tanımda finansal raporlama standartlarının sunduğu boşluk ve esnekliklerin yöneticiler tarafından geliştirilen yeni yaklaşım ve yöntemler ile doldurulması söz konusudur. Finansal raporlamada yer alan esneklikler ise, finansal olay ve olguların yansıtılmasında birden çok yöntemin, olay ya da olgunun durumuna göre daha uygun olması zorunluluğundan kaynaklanmakta olup, her koşula tek bir yöntemin uygun olmaması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Yaratıcı kelimesinin kavramsal kökeninin olmayan bir şeyi var etmek olduğu dikkate alındığında, yaratıcı muhasebenin tanımında, dar kapsamlı tanımın dikkate alınması daha doğru olacaktır. Yaratıcılık, finansal raporlama uygulamalarında finansal raporlama standartları içerisinde, bu standartların sunduğu esneklikler veya boşluklardan yola çıkılarak, yeni veya mevcut bir finansal durum veya olay için yeni bir muhasebe politikası oluşturulması veya mevcut muhasebe politikasının uygulanmasında yeni bir yaklaşım veya yöntem geliştirilmesi olarak değerlendirilmelidir.

Bu kapsamda yaratıcı muhasebe, finansal raporlama standartlarının belirlediği sınırlar içerisinde kalmak üzere, anılan standartların sunduğu boşluk veya esnekliklerden faydalanarak finansal tablo unsurlarının ölçüm ve sunumunda şirketlerin gerçek ekonomik durum ve performanslarından ziyade finansal tabloları hazırlayan yöneticilerin istek ve ihtiyaçlarına öncelik veren uygulamalar olarak tanımlanabilir. Finansal raporlama standartlarının muhtelif finansal tablo unsurlarının finansal tablolara alınma ve değerlemesine ilişkin seçimsel muhasebe politikaları içermesi, bazı muhasebe politikalarına ilişkin belirlenimin detaylı olarak yapılmaması veya yeni ortaya çıkan

ekonomik, finansal veya hukuki bir olay veya durum için finansal raporlama standartlarının hızlı bir şekilde bir standart oluşturamaması, bazı standartların belirsiz ya da şüpheli olması, yaratıcı muhasebe için elverişli ortam yaratır. Yaratıcı muhasebe uygulamaları genellikle gelirleri artırma, giderleri azaltma ve yükümlülükleri bilanço dışına taşımaya yöneliktir. Yaratıcı muhasebe uygulamaları finansal raporlama standartları kapsamında yapılması nedeniyle yasa dışı uygulamalar olmamasına karşın, hem standartların hem de yasaların özüne aykırılıklar içerir. Bu nedenle etik olmayan uygulamalar olarak değerlendirilebilir. Ancak, Bayırlı'ya (2006) göre günümüzde muhasebe meslek etiği ve yasal sınırlar içerisinde olması durumunda etik olmayan bir uygulamadan çıkıp, şirketler açısından bir bilgi yönetimi aracı olmuştur. Ayrıca, yaratıcı muhasebe uygulamalarının ileri düzeyde uygulanması, hileli finansal raporlamayı beraberinde getirir.

Enron skandalında, yöneticiler tarafından özel amaçlı varlıklar (special purpose entities) yoluyla finansal işlemlerin dizayn edilmesi; bazı varlık ve borçların bilanço dışı bırakılarak finansal durum ve performansın olduğundan farklı gösterilmesi, yaratıcı muhasebeye verilecek en iyi örnek olacaktır. Burada, şirket yöneticileri her ne kadar olayın aldatıcı tarafına girmiş olsalar da, finansal raporlama ile henüz tam olarak belirlenmemiş bir alanda, bir takım muhasebe politikaları geliştirerek, bunların finansal tablolara alınmasından kaçınmışlardır. Yaratıcı muhasebenin, finansal durum ve performansın olduğundan iyi gösterilmesine yönelik kullanılması, yatırımcıların yanıltılmasının yanı sıra, finansal raporlama standartlarının uygulanmasına ilişkin getirdiği yeni yöntem ve teknikler ile bu standartların gelişmesine katkıda bulunmaktadır.

5.2.9. Hileli finansal raporlama

Kar yönetimi uygulamalarının bir kısmı finansal raporlama standartlarının yöneticilere sağladığı esneklikler ve boşluklar kapsamında yöneticilerin kendi yargısını kullanması ile oluşurken, bir kısmı da finansal raporlama standartlarına aykırı seçilen veya uygulanan muhasebe politika ve uygulamaları ile yapılır. Finansal raporlama standartlarına aykırı uygulamalar hileli finansal raporlamaya (fraudulent financial reporting) yol açar. Hileli finansal raporlama, finansal tablo unsurlarının finansal tablolara alınma ve değerlemesine ilişkin uygulamaların kasıtlı olarak, finansal raporlama standartlarına aykırı olarak yapılması, finansal tablolarda yer alması gereken tutar ve açıklamalara yer verilmemesi

veya yanlış ya da eksik olarak yer verilerek finansal tablo kullanıcılarını aldatmaya veya yanlış yönlendirmeye dönük teşebbüsleri içeren uygulamaları kapsar (U.S. Department of Justice, 2007: 15). Hileli finansal raporlamada, finansal raporların hazırlanmasına esas kayıtlar veya destekleyici dökümanlar tahrif edilir, değiştirilir veya gerçeğe aykırı olarak düzenlenir. Finansal tablolara yansıtılması gereken işlemler kasıtlı olarak, finansal raporlama standartları yanlış veya eksik uygulanarak, atlanır, yanlış veya eksik yansıtılır.

Comiskey ve Mulford (2002: 16) hileli finansal raporlamayı, finansal tabloların yatırımcıların yanıltılması amacıyla unsurlarının değerlerine ve açıklamalarına ilişkin bilgilerin değiştirilmesi veya bu bilgilere yer verilmemesi şeklinde ortaya çıkan, idari, hukuki ve cezai işlemlerde hileli olarak belirlenmiş uygulamalar olarak tanımlamıştır. Karın, finansal raporlama standartlarının izin vermediği politika ve uygulamaların kullanılması veya izin verilen politika ve uygulamaların sınırları içerisinde, standartların özüne aykırı olarak muhtelif yöntem ve tekniklerin yoğun bir şekilde kullanılması yoluyla, şirketin gerçek ekonomik performansını yansıtmayacak şekilde oluşturulmasına yönelik uygulamalar hileli kar yönetimini oluşturur. Hileli finansal raporlamaya, finansal performansı değiştirmek amacıyla gelir veya giderlere ilişkin fiktif yevmiye kayıtları yapmak, değerlemede uygun olmayan varsayımlar kullanmak, meydana gelen finansal işlem ve olayları bir sonaki dönem veya bir önceki dönem finansal tablolarına almak, önemli bilgileri gizlemek gibi durumlar örnek gösterilebilir. Agresif muhasebe uygulamaları, ilerleyen aşamalarında hileli finansal raporlamaya dönüşebilmektedir.

Finansal performansı iyi sunulmasına ilişkin yönetim üzerindeki teşvik ve baskılar, hileli finansal raporlamaya sebep olur. Finansal raporlama standartları içerisinde uygulanan kar yönetimi uygulamalarının bir sonraki dönemde tersine dönmesi veya uygulama alanının kalmaması da yöneticileri hileli finansal raporlamaya teşvik etmektedir. Kar yönetimine ilişkin uygulamaların büyük bir kısmı, muhasebe politikalarının seçimi ve bunların uygulanmasına ilişkin finansal raporlama standartlarının sağladığı esneklik veya boşluklara kapsamında gerçekleştirilir. Buradaki seçim ve uygulamada yöneticilerin bir kastı bulunmaz. Muhasebe politikalarının seçimi ve uygulanmasına ilişkin alternatifler finansal performansın farklı sunumunu mümkün kılabilir. Bu durum finansal raporlama standartları içerisinde kalınması durumunda yaratıcı muhasebe veya diğer kar yöntemleri olarak adlandırılabilmesine karşın; standartların sınırlarının aşılması durumunda hileli finansal raporlama olarak ortaya çıkar (Mulford ve Comiskey, 2002: 40). Hileli finansal raporlama

uygulamalarının bir kısmının kar yönetimi tekniklerini içermesi nedeniyle, hileli finansal raporlama kar yönetimi yöntemi olarak adlandırılmaktadır.

Hileli finansal raporlamaya örnek olarak yazılım şirketi KnowledgeWare Corp.'un yapmış olduğu satışları kayıtlara alması verilebilir. Müşteriler tarafından satış tutarının tamamı ödenmemesine karşın, satış olarak gelir tablosuna alınmış ve muhtelif alacaklar için şüpheli alacak karşılığı ayrılmamıştır. Bu durum SEC tarafından yapılan denetim sırasında tespit edilmiş ve yatırımcıların yanıltılması amacıyla yapıldığı sonuçlarına ulaşılmıştır (Comiskey ve Mulford, 2002: 41). Hileli finansal raporlamaya ilişkin daha vahim örnekler ise, sahte fatura ve benzeri belgeler ile fiktif satış kaydı yapılması, sahte belgeler ile bankalar ve alacaklara ilişkin tutarların artırılması verilebilir.

Yukarıda yer verilen açıklamalardan görüleceği üzere, hileli finansal raporlama, finansal tablo unsurlarının gerçek ekonomik durumu yansıtmayacak şekilde şekillendirilmesi yoluyla, raporlanan karın olduğundan farklı gösterimi mümkün kılar. Hileli finansal raporlamada finansal raporlama standartlarının sınırlarının aşılması veya bu standartlara aykırı uygulamaların gerçekleştirilmesi söz konusudur. Ancak hileli finansal raporlama, kasıt unsuru ve uygulamaları açısından suç unsuru içermesi nedeniyle, sonuçları itibarıyla diğer yöntemlerden daha kötüdür. Ayrıca literatürde, bir yetkili otorite tarafından tespit edilerek idari bir işleme tabi tutulan ya da yargı tarafından bir cezaya bağlanan kar yönetimine ilişkin uygulamalar için hileli finansal raporlama kavramı kullanılmaktadır.

5.3. Kar Yönetimi Teknikleri

Finansal tablolarda raporlanan kar rakamı, esas olarak gelir ve gider kalemlerine bağlı olmak üzere birçok finansal tablo kaleminin etkileşimi sonucu oluşmaktadır. Söz konusu rakamın, belirli hedefler kapsamında gerçek ekonomik durumdan farklı gösterilmesinde ise birçok yöntem veya tekniğin kullanılması mümkündür. Kar yönetimi teknikleri, kar yönetimi yöntemlerinin uygulanması ile ortaya çıkan uygulama teknikleri olarak adlandırılabilir ve yaygınlığına göre çeşitli sınıflandırmalara tabi tutulabilir. Kar yönetimi tekniklerini, genel anlamda tahakkukların yönetimi ve faaliyetlerin yönetimi olarak ikili bir sınıflandırmaya tabi tutmak mümkündür. Söz konusu her iki sınıflandırma içinde yapılan kar yönetimi uygulamaları, finansal raporlama standartlarının sağladığı esneklik veya boşluktan yararlanılarak veya bu standartların sınırlarını aşan veya ihlal edecek şekilde

ortaya çıkması ile mümkündür. İlerleyen kısımlarda bu tekniklere değinilecek olup, bazı kar yönetimi teknikleri, kapsamları bakımından birbirlerine benzerlik gösterir ve kesin sınırlarını çizmek mümkün olamayabilir. Burada önemli olan tekniğe ilişkin kavramsal yaklaşımın belirgin hale getirilmesidir.

5.4. Finansal Raporlama Standartları Kapsamındaki Teknikler

Kar yönetimi tekniklerinin bir kısmı, finansal raporlama standartlarının muhasebe politika ve uygulamalarına ilişkin sunduğu seçimlik haklar, alternatifli yaklaşımlar, ölçmeye ilişkin insiyatifler veya boşluklardan faydalanılarak yapılır. Söz konusu uygulamalar finansal raporlama standartları kapsamında olması nedeniyle suç oluşturmamasına karşın, yatırımcılara karın gerçek ekonomik durumundan farklı gösterilmesi amacıyla yapılması nedeniyle aldatıcı olup, etik değildir. Bu tekniklerin birçoğu tecrübeli veya kurumsal yatırımcılar tarafından kolaylıkla tespit edilebilmesine karşın, bir kısmının tespiti oldukça güçtür. Bu teknikler, tahakkukların yönetimi ve faaliyetlerin yönetimi olarak iki ana başlıkta incelenebilir.

5.4.1. Tahakkukların yönetimine dayalı teknikler

Tahakkukların yönetimine dayalı teknikler, tahakkuk esası kapsamında finansal işlem ve olayların, tahakkuk, erteleme, dağıtım ve değerleme işlemleri sırasında söz konusu işlem ve olayların tutarlarının ekonomik gerçeklikten ziyade hedeflenen tutarlar kapsamında belirlenmesinden kaynaklanır. Diğer taraftan, finansal tablo unsurlarının tutarlarına ilişkin belirsizlik ve tahmin yapma yetkisi de tahakkuk esası kapsamında değerlendirilebilir.

Satışların erkene alınması veya ertelenmesi

Finansal tablolarda, her düzeyde raporlanan kara en büyük etkisi olan kalem satışlardır. Kar rakamı genellikle satışlar kalemine paralel bir seyir izler. Satışların, gelir tablosundaki önemi ve dönem net karını belirlemedeki doğrudan etkisi dikkate alındığında, kar yönetimi uygulamalarında genellikle satışlar kalemine başvurulduğu görülür. Tahakkukların yönetimine dayalı kar yönetimi tekniklerinde, satış tahakkuklarının erkene alınması veya ertelenmesi en çok kullanılan yöntemlerden biridir. Yöneticiler satışların tahakkukuna ilişkin agresif muhasebe uygulamalarını benimseyerek, satışlara ilişkin tahakkukları erkene

olarak; muhafazakar muhasebe uygulamalarını benimseyerek satışlara ilişkin tahakkukları erteleyerek raporlanacak karın hedeflenen doğrultuda oluşmasını sağlayabilir. Satışların tahakkuku, raporlama standartlarında belirtilen koşulların sağlanması diğer bir deyişle satışların gerçekleşmesi ile mümkün olur. Ancak şirket politikaları kapsamında bu gerçekleşme zamanı belirlenir. Örneğin bazı şirketler faturanın kesilmesi ile birlikte satışların tahakkukunu yaparken; bazı şirketler ise ürünün nakliyesini müteakip tahakkunu yaparak satışları kayıtlara alır. Ekonomik anlamda ise satışların gerçekleşmesi risk ve getirilerin alıcı tarafa geçmesi ile mümkün olur. Söz konusu risk ve getirinin karşı tarafa geçmesinin belirlenmesi ise yönetici yargısına bağlı olabilmektedir. Şirketlerin faaliyet gösterdiği sektöre göre, satışa konu ürüne ilişkin risk ve getiriler fatura kesilmesi, nakliyatının başlaması veya diğer şekillerde karşı tarafa geçebilir. Yöneticiler, söz konusu durumu faaliyette bulunulan sektörün ekonomik gerçeklerini dikkate almak yerine, bazen kendi menfaatlerini dikkate alarak belirler ve kar tutarını buna bağlı olarak değiştirebilir. Diğer taraftan, faaliyetlerin karmaşık bir yapıya sahip olması, satışların gerçekleşme zamanının belirlenmesi hususunda yöneticilere esneklikler sağlar. Yöneticiler bu esneklikleri kullanarak satışları erkene alabilir veya erteleyebilir. Satışların erkene alınması veya ertelenmesine dönük teknikler, genellikle dönem sonlarına doğru yapıldığından söz konusu tahakkukların etkileri gelecek dönemde tersine döndürülerek, yapılan işlem düzeltilir. Sonuç olarak satışların kesinleşme tarihine ilişkin belirsizlik, bu tarihi belirlemede yöneticilerin yargı kullanıyor olmaları, satışların ertelenmesi veya erkene alınması yoluyla kar yönetimi uygulamalarına olanak sağlar.

Dönem sonunda kasıtlı fiktif satış kaydının yapılması durumunda, satışa ilişkin bir tahakkukun yapılması nedeniyle hileli tahakkukların yönetimine dayalı bir kar yönetimi tekniği uygulanır. Bu uygulamanın hileli olması nedeniyle, hileli finansal raporlama teknikleri kısmında değerlendirilecektir.

Finansal tablolara alınma koşulları arasında yer alan tespit edilebilen bir değer olması koşulu, satışlara ilişkin tutarların tespitinde tahmin yapma ve yargı kullanmayı gerektirir. Yöneticiler özellikle belirsizlik arz eden satış tutarları için, çeşitli varsayımlar altında bu tutarların artırılması veya azaltılmasını sağlayabilir. Karın artırılmasını hedefleyen yöneticiler, söz konusu tahminleri iyimser varsayımlar altında; tersi durumda ise kötümser varsayımlar altında gerçekleştirerek, bulunacak tutarları farklılaştırabilirler. Türkiye’de 89

bağımsız denetçi üzerine yapılan araştırmada, satış rakamlarının değiştirilmesinin en çok başvuru alan kar yönetimi tekniği olduğunu ortaya koymaktadır (Özden, 2013).

Karşılık giderlerine ilişkin ayarlamalar

Finansal raporlamada karşılık giderleri, varlıkların değerlerinin düşmesi veya zamanı ve tutarı belirli olmayan mevcut bir yükümlülüğün oluşması durumunda ayrılır. Varlıkların başta ekonomik olmak üzere çeşitli nedenlerle piyasa değerlerinde düşüklükler oluşur. Finansal raporlama standartları, varlıkların finansal tablolarda gerçeğe uygun ve doğru sunumu kapsamında ise söz konusu değer düşüklüğü zararlarının muhasebeleştirilmesi zorunlu kılar. Benzer şekilde, zamanı ve tutarı belirli olmayan yükümlülükler ekonomik fayda çıkışlarına neden olacağından karşılık gideri olarak muhasebeleştirilir. Karşılık giderleri o anda mevcut ekonomik bilgiler kapsamında en gerçekçi tahminler kullanılarak tespit edilir. Ekonomik fayda sağlayan kaynakların çıkışı ihtimalinin ortadan kalkması durumunda ayrılan karşılık giderleri iptal edilir. Burada yöneticilerin gerek şirketin gerekse ekonominin gidişatına ilişkin iyimser veya kötümser bakış açıları karşılık tutarlarını önemli ölçüde etkiler. İyimser bakış açısı daha az karşılık ayrılmasını gerektirmesine karşın; kötümser bakış açısı daha fazla karşılık ayrılmasını gerektirir. Bu giderlere şüpheli alacak karşılığı, duran varlık değer düşüklüğü, stok değer düşüklüğü, ertelenmiş vergi karşılığı, yeniden yapılandırma karşılığı, garanti karşılığı gibi zamanı ve tutarı belirli olmayan yükümlülüklerle ilişkin karşılıklar örnek verilebilir. Gelecekte oluşacak varlıklarda değer düşüklüğü, yükümlülük veya katlanılacak maliyetler için karşılık ayrılmaz.

Finansal raporlama standartlarının, karşılık giderlerinin tutarının tespitine ilişkin yöneticilere tanıdığı tahmin ve takdir kullanma yetkisi, yöneticiler tarafından söz konusu yetkinin tahakkukların yönetimi suretiyle raporlanan karın artırılması veya azaltılması amacıyla kullanılmasına imkan sunar. Ayrıca karşılıklara ilişkin ekonomik gelişmeler ışığında takdir ve tahmine esas varsayım ve diğer verilerin değişmesi durumunda, daha önce ayrılan karşılık gideri iptal edilerek gelir olarak kayıtlara alınabilir. Bu durum, karşılıklara ilişkin tahakkuklar kullanılarak karşılık giderlerinin dönemler arası geçişkenliğine imkan tanır. Bu kapsamda, yöneticiler, raporlanan karı azaltmak amacıyla önceki dönemde fazla miktarda ayrılmış karşılıkları, cari dönemde iptal ederek ve cari dönemde daha az karşılık ayırarak, cari dönem karının olduğundan fazla gösterilmesini sağlayabilir. Büyük temizlik muhasebesi uygulamalarının çoğunluğu, yönetimin

değişmesini müteakip, karşılıkların tahmin edilmesinde izlenen yaklaşımın değişmesi ile yüksek tutarlarda karşılıklar ayrılarak raporlanan karın olduğundan az gösterilmesine yol açmaktadır. Şerefiyeye ilişkin değer düşüklüğü hem düşük derecede doğrunanabilirlik hem de yüksek derecede inisiyatif kullanılmasını gerektirmesi nedeniyle, kar yönetimine çok uygundur (Watts, 2003). Nitekim karşılık giderlerinde yapılan ayarlamalar, tahakkukların yönetimine ilişkin kullanılan en yaygın kar yönetimi tekniği olarak gözlemlenmektedir.

Karşılıkların dönemsel bazda incelenmesi halinde, dördüncü dönemde ayrılanların daha çok olması, hedeflenen dönem karına ulaşılması bakımından önem arz etmektedir. Son çeyrekte hedeflenen kara ulaşıp ulaşılmadığının tespiti daha kolay olur ve hedeflenen kara ulaşım için ayrılan karşılıklar tutarında ayarlamalar yapılır. Bu durum bu dönemde ayrılanların ihtiyari olduğunu göstermektedir. Son çeyrekte karşılıkların fazla olması, finansal raporlama sürecine bağımsız denetim firmasının müdahil olduğuna da gösterebilir.

Amortisman ve itfa giderleri ayarlamaları

Amortisman, bir maddi duran varlığın, fiziksel ve teknolojik olarak yıpranma, eskime, demode olma şeklinde oluşan kayıplarının karşılanmasını teminen amortisman tabi tutarının, yararlı ömrü boyunca sistematik olarak gider olarak dağıtılmasını ifade eder. Finansal anlamda amortisman, duran varlıklara yatırılmış olan sermayenin geri ödenmesi işlemidir. İtfa, maddi olmayan duran varlıkların yararlı ömrü boyunca sistematik olarak gider olarak dağıtılmasıdır. Finansal raporlama standartları, duran varlıkların değerlerinin, faydalı ömürleri boyunca sistematik olarak giderleştirilmesini öngörür. Söz konusu giderleştirilmede, finansal raporlama standartları, amortisman tabi tutar, faydalı ömür, kalıntı (hurda-salvage value) değeri ve gider dağıtım yöntemi hakkında yöneticilere yargı kullanma hakkı tanır. Bu durum, kar yönetimi uygulamalarına imkan sağlar.

Amortisman giderleri nakit çıkışı gerektirmeyen giderler olması nedeniyle, söz konusu tutarların tespitine ilişkin uygulanacak kar yönetimi teknikleri de tahakkukların yönetimi kapsamında değerlendirilir. Bu teknikte, yöneticiler öncelikle faydalı ömür ve kalıntı değerini tespitini, amaçlanan kara göre amortisman tutarının artırılması veya azaltılmasına göre ayarlayabilir. Örneğin, raporlanan karın artırılması için tahakkuk ettirilecek amortisman giderinin azaltılması gerekir. Bu kapsamda, gerek faydalı ömrün olduğundan uzun gerekse kalıntı değerinin mümkün olduğunca yüksek tahmini yapılarak, amortisman

giderleri azaltılır. Bu teknikte, amortisman giderlerinin ayarlanmasına imkan veren diğer durum uygulanacak amortisman yöntemidir. Amortisman yöntemi, varlığın gelecekteki ekonomik yararlarına ilişkin beklenen tüketim modelini yansıtır. Amortisman yöntemleri, doğrusal amortisman yöntemi, azalan bakiyeler yöntemi, üretim miktarı yöntemi ve fevkalade amortisman olarak dört ana başlıkta toplanabilir. Finansal raporlama standartları ekonomik gereklilikler kapsamında varlıklardan sağlanacak yararların beklenen tüketim biçimini en iyi yansıtan yöntemi seçimini zorunlu kılar. Finansal raporlama standartları, ekonomik gereklilikler nedeniyle yöntemler arası geçişe müsaade eder. Ancak yöneticiler gerek faydalı ömrü manipüle ederek, gerekse faydalı ömre müdahale edilmeden seçilecek amortisman yöntemi ile amortisman giderlerinin atılmasını veya azaltılmasını sağlayabilmektedir. Örneğin 100.000 TL değeri olan bir sabit duran varlığın ekonomik ömrünün 10 yıl olmasına karşın 20 yıl olarak belirlenmesi, doğrusal amortisman yönteminde amortisman giderleri 10.000 TL'den 5.000 TL'ye; faydalı ömrü 10 yıl olarak sabit iken azalan bakiyelerden yönetiminden doğrusal yönteme geçilmesi de 20.000 TL olacak ilk dönem amortisman giderini 10.000 TL'ye düşürecektir.

Amortismanlar, duran varlıkların maliyetlerinin, anlık olarak bir dönemde değil de, sistematik olarak birkaç dönem boyunca giderleştirilmesine imkan vererek karın istikrarlı hale getirilmesini doğal olarak sağlar. Ancak, faydalı ömür, kalıntı değer ve uygulanacak amortisman yöntemine ilişkin belirlemelerin, yöneticiler tarafından raporlanan karın artırılması veya azaltılması amacıyla kullanılması kar yönetimi tekniği olarak ortaya çıkmasını sağlar. Bu durum da, amortisman yönteminin değiştirilmesi, amortisman tabi faydalı ömrün değiştirilmesi ve amortismanlarda dikkate alınacak kalıntı değerın değiştirilmesi şeklinde olur.

Stok maliyet yöntemlerinin seçimi

Stokların, satışların maliyeti ile ters orantılı olması nedeniyle, kullanılacak maliyet yöntemine göre satışların maliyetinin artırılması veya azaltılması yoluyla satış karı değişebilmektedir (Aksoy ve Yalçın, 2005: 54). Özellikle üretim ve ticaret şirketleri için stoklar aktifler içerisinde önemli yer tutar ve finansal performansın belirlenmesinde önemli rol oynar. Finansal raporlama standartları, finansal tablolarda gerçeğe uygun ve doğru sunum kapsamında stokların önem ve mahiyetine göre çeşitli stok maliyeti değerlendirme yöntemleri içerir. Stokların maliyetinin tespitinde, ilk giren ilk çıkar (İGİÇ), son giren ilk

çıkar (SGİÇ), hareketli veya basit ağırlıklı ortalama (AO) veya diğer yöntemler kullanılmaktadır. Kullanılacak yönteme göre de stokların tutarı ile satışların maliyeti tutarı farklılaşmaktadır. Özellikle yüksek enflasyonlu ülkelerde, İGİÇ yönteminin kullanılması, stokların değerinin yüksek, satışların maliyetinin düşük; SGİÇ yönteminin kullanılması, stokların değerinin düşük, satışların maliyetinin yüksek; ortalama maliyet yöntemleri ise bu iki yöntemin arasında bir stok değeri ile satışların maliyeti değerinin oluşmasını sağlar. Ancak, bazı finansal raporlama standartları, yüksek enflasyon düzeltmesini içermesi durumunda, SGİÇ yöntemini yasaklayabilmektedir. Örneğin UMS/UFRS'ler SGİÇ stok maliyeti yönteminin kullanımına izin vermemektedir.

Stok maliyet değerlendirme yöntemlerinin, normal ekonomik koşullar altında stoklar ve satışların gerçek ekonomik durumu göstermesini sağlayıcı bir şekilde seçilmesi gerekir. Ancak, yukarıda belirtildiği üzere yöneticiler, standartlar ile seçimlik hak tanınmasını fırsat bilerek bu yöntemlerden birini seçebilmekte; yöntemler arası geçiş yapabilmektedir. Seçilecek yöntem ile genel üretim giderlerinin stoklar üzerindeki yansıması etkilenecek, satışların maliyeti manipüle edilebilmektedir. Stok değerlendirme yöntemlerinin seçimi, stok tutma maliyetleri, vergi ve raporlanacak kara ilişkin amaçlar kapsamında belirlenir. Dipnotlarda açıklanıyor olması ve tutarlı bir şekilde uygulanması gerekliliği, bu yöntemlerin yoğun bir şekilde kar yönetimi uygulamalarında kullanılmasını sınırlar.

Stokların değerlemesi, satışların maliyetini etkilemesi nedeniyle, seçilecek yönteme göre bilançoda raporlanan stoklar kalemi ile gelir tablosunda raporlanan satışların maliyeti kalemi arasında tutarsal değişkenlik sağlanabilir. Muhasebe politikası olarak seçilen stok değerlendirme yöntemleri ve bu yöntemlerde yapılan değişiklikler ile tahakkuk bazlı olmak üzere satışların maliyeti erkene alınabilir veya ertelenebilir.

Yeniden yapılandırma giderlerine ilişkin ayarlamalar

Yeniden yapılandırma, gerçekleştirilen faaliyetlerin kapsamı veya yürütülme şeklinin değiştirilmesine yönelik yönetim tarafından planlanır ve kontrol edilir. Yeniden yapılandırmaya örnek, bir faaliyet alanının satışı veya sona erdirilmesi, bir ülke veya bölgedeki faaliyetlerin sonlandırılması veya diğer ülke veya bölgelere taşınması, yönetim yapısında değişiklik ve faaliyetlere ilişkin temel yeniden yapılandırmalar örnek verilebilir.

Yeniden yapılandırma giderleri, yapılacak yeniden yapılandırma faaliyetleri kapsamında tahmin edilerek, yeniden yapılandırma karşılıkları olarak muhasebeleştirilir.

Yeniden yapılandırma faaliyetleri şirketler tarafından çok sık yürütülen faaliyetler olmamakla birlikte, kar yönetimi amacıyla da uygulamaya konulan bir faaliyet olarak ortaya pek çıkmaz. Ancak, özellikle giderlerin tespitinde yoğun bir şekilde yöneticilerin inisiyatif kullanması, anılan giderlerin tahakkukuna ilişkin kar yönetim yapılması mümkün olabilir. Yeniden yapılandırma faaliyetleri, kar yönetiminden daha çok genellikle ekonomik gereklilikler kapsamında gerçekleştirilir. Bu nedenle, yeniden yapılandırma faaliyetlerine ilişkin ayrılan karşılıkların, tahakkukların yönetimi kapsamında değerlendirilmesi daha doğru olacaktır.

Bir şirketin başka bir şirketi satın alması durumunda, satın alan şirketin satın alınan şirketi organizasyonel ve operasyonel anlamda yeniden yapılanması için katlanılacak muhtelif maliyetler için karşılık ayırması gereklidir. Söz konusu karşılıklar genellikle bir kerelik olup, tutarının belirlenmesi için birçok tahmin ve varsayım yapılması zorunludur. İşte yöneticiler, bu tahmin ve varsayımların yanında giderlerin sınıflandırmasını da kullanarak hem tutar bakımından hem de kar seviyesi bakımından hedeflenen kar kapsamında oluşturarak raporlanacak kar rakamını manipüle edebilir.

Piyasa değerinin kullanılması

Finansal tabloların, finansal işlem ve olayları gerçeğe uygun bir şekilde göstermesi esastır. Bu kapsamda, çoğu finansal raporlama seti, özellikle borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören varlıkların sunumunda borsada oluşan fiyatların esas alınmasını zorunlu kılar. Böylece, finansal raporların hazırlandığı tarih itibarıyla ilgili varlık veya borç gerçek değeri ile kullanıcıların bilgisine sunulur.

Finansal raporlama standartları aktif piyasası bulunan varlıkların finansal durum tablosuna yansıtılmasında, finansal tablo tarihi itibarıyla oluşan fiyatların esas alınmasını öngörür. Bazı durumlarda daha gerçekçi sunum bakımından dönem sonuna yakın beş veya on günlük ortalama fiyatlar ile ölçülmesine izin verebilir. Yeni ölçüm sonucu oluşan kar veya zarar doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilir. Aktif piyasası bulunan varlıkların dönem sonlarında değerlemesinden kaynaklanacak kazanç veya kayıpların gelir tablosunda

raporlanması, kar yönetimi için bu kapsama giren varlıkların kullanılmasına olanak sağlar. Benzer şekilde, aktif piyasalarda işlem gören türev ürünler için günlük olarak piyasada oluşan fiyata göre pozisyon sahiplerinin kar veya zararının hesaplanması (markt to market) ve oluşan kazanç veya kayıpların gelir tablosu ile ilişkilendirilmesi de kar yönetimi kapsamında kullanılmasına olanak sağlar.

Aktif piyasası bulunan varlıkların gerek değerlemesi sırasında seçilecek yöntem, gerekse aktif piyasaya müdahale yoluyla, söz konusu finansal varlık veya borçların değerlerinin artırılması veya azaltılması yoluyla raporlanan kar değiştirilebilir. ABD’de özellikle türev araçlara ilişkin fiyatların ayarlanması yoluyla kar yönetimi uygulamalarında bulunmaktadır. Enron bu duruma en güzel örnektir. Türkiye’de 89 bağımsız denetçi üzerine yapılan araştırma, şirketlerin en çok gerçeğe uygun değer tespiti kar yönetimi uygulamalarına başvurabileceğini ortaya koymaktadır (Özden, 2013).

Finansal varlıkların model kullanılarak değerlemesi

Finansal raporlama standartları muhtelif finansal varlıkların değerinin tespitinde, net bugünkü değer gibi, muhtelif finansal modellerin kullanılmasına imkan verir. Söz konusu finansal modellerin birçok varsayımı içermesi, model girdilerine ilişkin pek çok hususta yöneticilerin yargı kullanmasını gerektirir. Finansal literatürde bir varlığın değeri gelecekteki nakit akışlarının, ilgili varlığa ilişkin riski içeren uygun bir iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenmiş tutarıdır. Örnek verilecek olursa muhtelif finansal varlıkların bugünkü değerinin tespitinde, indirgenmiş nakit akımları yönteminin kullanılması durumunda, yöneticiler öncelikle mevcut finansal verilerden yola çıkarak gelecekteki nakit akışlarını tahmin etmesi ve bu nakit akışlarının ilgili varlığın riskini içerecek bir iskonto oranı ile bugünkü değere indirgemesi gerekir. Gerek gelecekteki nakit akışlarının tespiti gerekse iskonto oranının tespiti birçok varsayımın kullanılmasını; kullanılacak varsayımlar çerçevesinde de bulunacak değerlerin değişmesini beraberinde getirecektir. Finansal varlığın değerinin modelleme kullanılması yoluyla tespiti sonucu oluşan değer tahakkuk ettirilerek muhasebeleştirilmesi ve kullanılan modellemenin şirket faaliyetleri üzerinde doğrudan bir etkisinin olmaması nedeniyle, bu kapsamda yapılacak kar yönetimi uygulamaları tahakkukların yönetimi olarak değerlendirilmektedir.

Modelleme kullanılarak bulunacak finansal varlığın değerinin, cari veya gelecek dönem gelir tablolarını gelir veya gider yaratarak etkileyecek olması, anılan varsayımların kar yönetimi amaçları kapsamında kullanılmasına imkan sağlar. Raporlanacak karın manipüle edilmesi amacıyla, kullanılacak varsayımlar farklılaşabilecektir. Eğer raporlanan karın artırılması isteniyorsa, daha yüksek nakit akışları ve daha düşük iskonto oranı elde edilmesini sağlayacak varsayımlar yoluyla, varlığın değerinin artırılması ve bu kapsamda gelirlerin artırılması; tersi durumda ise varlığın değerinin düşürülmesi ve giderlerin artırılması yoluyla raporlanan karın düşürülmesi mümkündür. Nitekim Enron sahip olduğu likit olmayan varlıklar için, kendi geliştirdiği modelleri kullanarak, varlıkların değerlerini hesaplamış, genellikle modelde iyimser varsayımlar kullanmış ve sahip olduğu emtiaların değerini olduğundan fazla hesaplayarak, dönem gelirlerini fazla göstermiştir.

Varlık ve borçların değerlendirilmesi

Finansal raporlama standartları, gelir ve giderlerde olduğu gibi, varlık ve borçların tutarlarının tespitinde yöneticilerin yargısını kullanmayı gerektirecek hususlar içerir. Varlık ve borçlara ilişkin yapılacak ayarlamalar doğrudan olmasa da dolaylı olarak karı etkiler. Bu kapsamda bir dönemde varlık veya borçların tutarlarına ilişkin olarak yapılacak ayarlamalar, sonraki dönem gelir veya giderleri etkileyerek karı etkileyebilir.

Finansal durum tablosunda sunulan varlık ve borçların birçoğunun tutarları tam olarak belirlenemeyebilmekte olup, belirsizlikler içermesi nedeniyle mevcut ekonomik ortam içerisinde tahminlerinin yapılması gerekir. Yöneticiler söz konusu tahminlerde, ekonomik gerçeklerin dışına çıkarak özellikle kara dönük beklentiler olmak üzere, başka motivler kapsamında belirlemeler yapabilir. Örnek olarak şerefiyenin değerini tespiti birçok subjektif unsur içerir. Bazı finansal raporlama standartları belirlenen şerefiye tutarı her yıl değer düşüklüğü testine tabi tutulmasını, bazıları ise itfa edilmesini öngörür. Her iki durumda da, gerek değer düşüklüğü karşılığı yoluyla, gerekse itfa giderleri yoluyla, gerçek ekonomik durumdan farklı bir değer olarak belirlenmiş şerefiyenin dönem giderlerini ve böylece raporlanan karı etkileyebilir. Benzer şekilde maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme kapsamında bulunacak tutarlarının da subjektiflik içermesi, yüksek olarak belirlenecek yeni değer, amortisman giderleri vasıtasıyla sonraki dönemlere yansıtılması raporlanan karın azaltılmasına; tersi durumda ise artırılmasına yol açabilir.

5.4.2. Faaliyetlerin yönetimine dayalı teknikler

Faaliyetlerin yönetimine dayalı kar yönetimi teknikleri, şirketlerin olağan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinin, raporlanan karın belirlenen hedeflere ulaşması için değiştirilmesine yönelik teknikleri içerir. Anılan tekniklerin faaliyetlere yönelik olması nedeniyle, yapılan kar yönetiminin tespiti veya bağımsız denetçi tarafından sınırlandırılması sınırlıdır.

Satışların erkene alınması veya ertelenmesi

Satışların, gelir tablosundaki önemi ve karı belirlemedeki doğrudan etkisi, kar yönetimi uygulamalarında genellikle satışlar kalemine başvurulmasını sağlar. Faaliyetlerin yönetimi tekniklerinin başında satışların geçici fiyatlama politikaları, kredi politikaları veya diğer pazarlama stratejileri kapsamında erkene alınması veya ertelenmesidir. Bu teknikte, satışlar, geçici fiyat indirimi, esnek kredi koşulları sağlanması veya yoğun pazarlama faaliyetleri yoluyla hızlandırılarak erkene alınması ya da geçici fiyat artışı veya kredi koşullarının sıkılaştırılması yoluyla yavaşlatılarak sonraki dönemlere ertelenir. Birinci durumda, dönem karının artırılması için, fiyat indirimleri, vadeli satış koşullarının esnetilmesi veya yoğun reklam faaliyetleri vasıtasıyla satışların hızlandırılması ve böylece, bir sonraki dönemde gerçekleşmesi muhtemel satışlar mevcut döneme aktarılarak dönem karının olduğundan fazla gerçekleştirilmesi sağlanır. Fiyatların geçici olarak düşürülmesi ile reklam gibi pazarlama faaliyetleri ürüne olan farkındalığı ve satışa konu ürüne talebi artırarak satışları artırır. Benzer şekilde esnek kredi politikalarının uygulanması alıcılar açısından ürünün cari dönemde alınmasını daha avantajlı kılar. İkinci durumda, dönem karının azaltılması için, fiyatların yükseltilmesi veya vade koşullarının sıkılaştırılması yoluyla satışların yavaşlatılması ve böylece cari dönemin satışları gelecek dönemlere aktararak dönem karının olduğundan daha düşük gerçekleştirilmesi sağlanır. Eski fiyatlara dönülmesi ile, satışlarda yaratılan bu artış ve azalmanın etkisi kaybolacaktır.

Fiyatlama politikası ile istenilen karın artırılması veya azaltılması, satışa konu ürünün talep esnekliği ile ilgilidir. Gerek fiyat indirimi gerekse fiyat artımından beklenen sonucun elde edilmesi satışa konu ürüne olan talep esnekliğinin yüksek olmasına bağlıdır. Talep esnekliğinin yüksek olması, fiyat indirimini müteakip kar marjındaki düşüşe karşın, satışlardaki artış dönem içerisinde daha fazla hasılat yaratılmasına ve bunun sonucu daha

fazla kar elde edilmesini sağlayacaktır. Benzer şekilde, talep esnekliğindeki yükseklik, fiyatların artırılması yoluyla, ürüne olan talebin azalması, satışlardaki azalmadan kaynaklanan kayıpların kar marjı yükselişinden kaynaklanacak kar artışından fazla olması ile sonuçlanacaktır. Esnek kredi koşullarının sağlanması durumunda ya ödemelerin periyodu uzayarak ya da piyasa koşullarının altında faiz oranları ile satışların finansmanı yapılarak, satışlardan sağlanan nakit akışları düşerken, satışların miktarının artmasına bağlı olarak hem satışlar hem de satışlardan sağlanan kar artacaktır. Kredi koşullarının sıklaştırılması durumunda ise tersi gerçekleşecek, düşen satış miktarı karı azaltacaktır.

Literatürde, raporlanan karın artırılması amacıyla faaliyetlerin yönetimi kapsamında geçici fiyatlama politikaları, kredi politikaları veya pazarlama faaliyetleri yoluyla satışların artırılması veya azaltılmasına ilişkin kar yönetimi uygulamaları bulgularına ulaşılmıştır (Roychowhury, 2006). Aurora Foods Corp., bazı önemli markaların ürünlerini çok agresif bir pazarlama stratejisi uygulayarak, satışlarını oldukça artırmıştır. Şirket marka ürünleri, müşterilerinin o ürünleri devamlı almasını sağlamak için yoğun bir reklam kampanyası yapmıştır. Şirket, hasılatı ürünlerin parakendeciye teslimi ile kaydederken, promosyon giderlerini ürünlerin parakendeci tarafından satılması ile kayıtlara almıştır. Böylece şirket, faaliyet karını 1998’de 6,5 milyon \$ yerine 44,8 milyon \$; 1999’da ise 49,5 milyon \$ yerine 92,9 milyon \$ raporlamıştır. SEC tarafından yapılan incelemede, faaliyet karının yüksek olarak raporlandığı tespit edilmiş ve tespit sonrasında şirketin 1999’da 20 \$ civarında olan hisse fiyatı 2000’de 3 \$ inmiştir (Comiskey ve Mulford, 2002: 30).

Üretim miktarının artırılması

Satışlardan sonra raporlanan karı en çok etkileyen kalem satışların maliyetidir. Satışların maliyeti ise, satışlara konu ürün ve hizmetlerin üretimi, inşası veya satın alınması sırasında katlanılan maliyetleri içerir. Söz konusu maliyetlerin bir kısmı sabit nitelik taşıırken bir kısmı değişken nitelik taşıır. Özellikle üretim şirketlerinde, üretim miktarlarının artırılması veya düşürülmesi yoluyla sabit maliyetlerin daha fazla veya az ürün bazında dağılımının ve buna bağlı olarak da üretim maliyetlerinin düşürülmesi veya artırılması mümkündür. Ayrıca, değişken maliyetlerde, içerisinde yer alan muhtelif unsurlara ilişkin maliyetlerin, üretim miktarının artmasına bağlı olarak satın alınan tutarın büyüklüğü nedeniyle hem pazarlık hem de hacim iskontoları ile daha düşürülmesi nedeniyle azaltılması mümkündür.

Bu teknikte, özellikle üretim miktarlarının artırılması yoluyla sabit üretim maliyetlerinden birim başına alınacak maliyetin azaltılması hedeflenir. Böylece, satışların maliyeti azaltılarak, raporlanan karın artırılması mümkün kılınır. Kısa dönemde bazı üretim maliyetlerinin sabit olması, üretim miktarının artırılıp azaltılarak satışların maliyetine gidecek birim sabit üretim maliyetinin değiştirilmesine olanak sağlar. Üretim miktarının değiştirilmesi sonucu, sabit üretim maliyetlerden sağlanacak birim azalış veya artışın, değişken maliyetlerdeki artış veya azalış ile dengelenmemesi durumunda, şirketler üretim miktarını değiştirerek satışların maliyeti kalemini etkileyebilir. Böylece kar marjı artırılıp, azaltılır. Buna karşın, artan stoklar nedeniyle stok tutma maliyetleri artabilir. Fazla üretim yoluyla satışların maliyetinin düşürülmesi sadece üretim firmaları için geçerlidir.

Dönem giderlerinin ertelenmesi veya erkene alınması

Faaliyetlerin yönetimi kapsamında satışların erkene alınması veya ertelenmesinden sonra en çok başvurulan ikinci teknik, dönem faaliyetlerine ilişkin ihtiyari giderlerin ertelenmesi veya erkene alınmasıdır. Şirketler, dönem içerisinde araştırma ve geliştirme, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetime ilişkin harcamalarda bulunurlar. Söz konusu tutarların bir kısmı, şirket faaliyetlerinin yürütülmesi için zorunlu bir nitelik taşıırken, bir kısmı ihtiyari nitelik taşır. İhtiyari nitelik taşıyan dönem giderleri, faaliyetlerin yürütülmesi kapsamında zorunlu nitelik taşımaması nedeniyle, bu giderlere ilişkin faaliyetler erkene alınarak veya ertelenerek, bu faaliyetlerden kaynaklanacak giderler dönem içerisinde artırılıp azaltılarak, faaliyetlerin yönetimi kapsamında kar yönetimi uygulamalarına konu olabilir. Örneğin, pazarlama ve satış faaliyetlerine ilişkin bütçelenmiş reklam giderleri, reklam faaliyetlerinin sonraki döneme ertelenmesi yoluyla, bu faaliyet kapsamında katlanılacak giderler azaltılabilmekte ve buna bağlı olarak nakit akışları artırılabilir. Diğer taraftan, olağan bakım onarım giderleri de faaliyetlerin olağan düzeyde yürüdüğü izlenimi verecek şekilde azaltılarak, dönem karı artırılabilir.

Birçok araştırma, şirketlerin faaliyetlerin yönetiminde daha çok araştırma ve geliştirme giderlerinin azaltılması üzerine yoğunlaşmıştır. Dechow ve Sloan (1991), yöneticilerin görev sürelerinin sonlarına doğru araştırma ve geliştirme faaliyetlerine az kaynak ayırarak kısa dönem karlarını artırdığı; Baber, Fairfield ve Haggard (1991) ve Bushee (1998) hedeflenen karın gerçekleştirilmesi, Roychowhury (2006) karın artırılması ve zarar açıklamaktan kaçınmak için şirketlerin araştırma ve geliştirme harcamalarını azalttıkları

bulgularına ulaşmıştır. İhtiyari dönem giderlerinin kısılması durumunda, bazı ekonomik sonuçlar kısa dönemde değil de uzun dönemde ortaya çıkacaktır. Araştırma geliştirme giderlerinin kısılması, şirketin yeni ürün geliştirmesini; pazarlama satış giderlerinin kısılması şirketin farkındalığının azalması veya yeni eleman yetiştirmede sıkıntılar yaşanmasına yol açacaktır. Bakım onarım giderlerinin azaltılması ise, faaliyetlerin ileriki dönemlerde sağlıklı bir şekilde işlemlerini, arızalar gibi nedenlerle engelleyecektir.

Yatırım harcamalarının ertelenmesi

Faaliyetlere dayalı kar yönetim tekniklerinden birisi de yatırımlara ilişkin harcamaların ertelenmesi veya erkene alınmasıdır. Yatırımlar, genellikle işletme sermayesi, finansal ve maddi duran varlıklara yapılan harcamaları kapsar. Söz konusu harcamalar, genellikle dönemin gelir veya giderleri üzerinde doğrudan bir etkisi olmamasına karşın, değer düşüklüğü veya amortismanlar gibi giderler vasıtasıyla dolaylı etkide bulunur. Bu kapsamda, değer düşüklüğü veya amortismanlar kaynaklı giderlerinin azaltılması amacıyla, bazı durumlarda şirket faaliyetleri için zorunlu olan bazı yatırım harcamaları ertelenebilir.

Yatırım harcamalarının ertelenmesi kısa vadede giderlerin azaltılması yoluyla raporlanan karın artırılmasını sağlamakla birlikte; işletme sermayesi yetersizliği nedeniyle faaliyetlerde oluşacak aksaklıklar ve önemli nitelikte getirisi olan yatırım projelerinin hayata geçirilip, bu projelerden nakit akışlarının geciktirilmesi nedeniyle uzun vadede şirketlerin aleyhine neticeler doğurabilir.

Borçlanma tutarının artırılması veya azaltılması

Şirketler varlıklarının finansmanında özkaynağın yanında yabancı kaynakları da kullanır. Özkaynaklar sahiplerine ödenen kar payları gider olarak finansal tablolara yansıtılmamasına karşın; yabancı kaynak sahiplerine genellikle faiz ödenir ve gider olarak finansal tablolara yansıtılır. Ayrıca yabancı kaynak maliyeti genellikle, vergilendirilebilir gelirden indirim konusu yapılması nedeniyle daha düşüktür. Bu nedenlerle, yöneticiler raporlanan karın artırılması veya azaltılması amaçlarıyla finansman faaliyetleri kapsamında borçlanma tutarlarını artırıp azaltabilir. Bu tekniğin uygulanması için, şirketin kredиторlerden borç bulma kapasitesi büyük önem taşır. Borçlanma kapasitesi yüksek şirketler, bu tekniği daha kolay uygulayabilecekken; böyle bir kapasitesi bulunmayan

şirketlerin bu tekniği kullanması pek mümkün olmaz. Diğer taraftan, borçlanma yoluyla faaliyet ve varlıkların finansmanı, faiz giderlerinin dışında borç sözleşmelerinde yer alan koşullar nedeniyle cazibesi azalır. Borçlanma tutarlarının artırılması beraberinde, başta ödenecek faiz giderleri olmak üzere borçlanma kaynaklı giderlerin artmasını ve cari dönem karının düşmesini getirecektir. Tersî durumda ise, faiz giderlerinin düşmesi ve cari dönem karının artmasını getirecektir.

Karî etkileyen finansal varlıkların satılması

Şirketler atıl durumda bulunan fonların değerlendirilmesi veya esas faaliyetleri kapsamında finansal varlıklar satın alabilir. Söz konusu finansal varlıkların özellikle borsalarda işlem görüyor olması nedeniyle bu varlıklara ilişkin fiyatlara bağılı olarak elde edilecek kazanç veya kayıp değişebilir. Finansal varlıklara ilişkin kazanç ve kayıplar genellikle doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilir. Bu kapsamda, olağan faaliyetler ve şirket politikaları kapsamında satılması mümkün gözükmeyen finansal varlıklar, raporlanan karın artırılması veya azaltılması amacıyla satışa konu yapılabilir. Fiyatı aşırı derecede artmış finansal varlıklar satışa konu edilerek elde edilecek kazanç kapsamında cari dönem karî artırılabilir. Tersî durumda, fiyatı önemli ölçüde düşmüş finansal varlıklar satışa konu edilerek elde edilecek kayıp kapsamında cari dönem karî düşürülebilir.

Duran varlık satışları

Duran varlıklar, özellikle üretim şirketleri için olmak üzere tüm şirketlerin aktiflerinde önemli bir yere sahiptir. Finansal raporlama standartları kapsamında genellikle elde etme maliyetinden amortismanlar düşülerek gösterilir. Bu değerlendirme yöntemi, ekonomik koşulların değişmesine bağılı olarak değeri artan duran varlıklardan sağlanan değeri artışlarının finansal tablolara yansıtılmamasına neden olur. Birçok şirkette amortismanlar nedeniyle kayıtlı değeri sıfırlanmış maddi duran varlıkların piyasa değerleri önemli meblağlara ulaşabilir. Bu nitelikteki maddi duran varlıkların satışı, raporlanan karî da önemli tutarda artması ile sonuçlanır. UMS/UFRS gibi bazı finansal raporlama standartları söz konusu varlıkların değerindeki artışların finansal tablolara yansıtılmasına müsaade ederken, oluşan değeri artışlarının özkaynaklar altında gösterilmesini zorunlu kılarak, raporlanan kara etkisini sıfırlar. Ancak, maddi duran varlıkların satışı durumunda gerçekleşen kazanç veya kayıplar doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilebilmektedir.

Bu teknikte, duran varlıkların satışının zamanlamasına ilişkin kontrol yönetimdedir. Yönetim, atıl durumda bulunan veya faaliyetlerin sürdürülmesi için çok önem arz etmeyen, değeri önemli ölçüde artmış veya düşmüş duran varlıklar satışa konu yapılarak, elde edilecek kazanç veya kayıp kapsamında raporlanan karın artırılması veya yükseltilmesi mümkün kılar. Duran varlık satışları, yarattıkları ekonomik etki bakımından önemli olması nedeniyle, satışa neden olan motivin güçlü olması gerekir. Duran varlıkların finansal tablolarda, maliyet değerinden amortisman tutarları inmiş değeri olan tarihi maliyet değeri ile gösteriliyor olmaları ve piyasa değerlerinin söz konusu maliyet değerlerinin çok üzerinde bir değer olması; satışından yaratılacak karın hem finansal durum tablosu hem de gelir tablosu üzerine etkisi büyük olur. Diğer taraftan, özellikle üretim firmaları açısından faaliyetlerin devamı için duran varlıkların hayati önemi ve bu varlıklara ilişkin piyasa fiyatlarının genel ekonomik konjektüre göre değişkenlik göstermesi; böyle bir işlemi gerçekleştirecek şirketleri iyi bir fayda maliyet analizine iter.

Duran varlık satışları sonrasında gerçekleşen kazançlar, gelir tablosunun sürdürülen faaliyetler içerisinde değil de, devamında ayrı bir kaleme raporlanır. Şirketlere ilişkin değerlendirmelerinde sürdürülen faaliyetlerden sağlanan karı değerlendiren yatırımcılar, söz konusu kazancı dikkate almaması nedeniyle, yatırımcıların şirketin finansal performansına ilişkin algısına bir etkisi olmamasına karşın; finansal performansın değerlendirilmesinde dönem karını dikkate alan yatırımcıların algılarını değiştirecektir. Literatürde, duran varlıkların satışı yoluyla faaliyetlerin yönetimi kapsamında kar yönetimi uygulamalarının yapıldığı bulgularını gösteren pek çok araştırma vardır. Bartov (1993) dönem zararından ve kredi sözleşme koşullarına aykırılıktan kaçınmak için şirketlerin, duran varlıklarını satarak, raporlanan karı artırdıklarını tespit etmiştir. Herrmann, Inoue ve Thomas (2003) Japon şirketlerinin, yönetimin kar beklentilerinin tutturulması amacıyla raporlanan karın artırılması veya azaltılması için duran varlıklar satışıyla cari faaliyetlerden elde edilen karı artırmış veya azaltmışlardır.

Transfer fiyatlaması

Transfer fiyatlaması yoluyla kar yönetimi, ürün veya hizmet alış veya satışlarının, doğrudan ilgili ürünün üretimi veya satışını yapan ilişkisiz taraf yerine, araya bir ilişkili şirket dahil ederek, ilişkili taraf şirketle olan işlemlerde uygulanacak fiyatların emsallerine

göre bariz farklı fiyat veya oranlar kullanılması yoluyla karın artırılması veya azaltılmasıdır. Satışa konu ürün ve hizmetler öncelikle ilişkili bir şirkete satılması, ilişkili şirketin ise doğrudan müşterilerine satması sisteminde transfer fiyatlamasının yapılması mümkündür. Söz konusu sistemde, hem satışa konu ürünlerin miktar ve fiyatlamasına ilişkin faaliyetler hem de işlemin ilişkili taraf ile yapılması için araya ilişkili şirketin dahil edilmesi, faaliyetlerin yönetimi kapsamında kar yönetimi tekniği olarak değerlendirilir.

Transfer fiyatlamasında, raporlanan karın artırılmasının istenmesi durumunda gerek fiyat artışları gerekse satış miktarı artışı yoluyla ilişkili tarafa daha fazla ürün satışı ve bu satış işlemi sonucunda daha yüksek hasılat raporlanabilir. Tersi durumda ise, ilişkili taraf ile daha düşük fiyatla daha az ürün satışı yapılır. Böylece hem satış hacmi hem de raporlanan kar düşer. Söz konusu işlemlerin ilişkili taraflarla yapılması, belirli periyotlarla rahat bir şekilde asıl müşterileri etkilemeden yapılabilmesine müsaade eder. Halka açık şirketlerde, transfer fiyatlaması genellikle karın azaltılmasına yönelik olarak gerçekleştirilmektedir. Böylece, bir grup veya ana ortaklık çatısı altında faaliyet gösteren şirketler, ana ortaklığın sahipleri veya yöneticilerinin menfaatine olmak koşuluyla ilişkili şirketler ile yapılacak ticari işlemlerde emsallerine oranla bariz farklı fiyat veya oran kullanarak; bir şirketin yaratacağı karı diğer bir şirkete artararak, şirketlerin raporlayacakları kar rakamını olduğundan farklı gösterebilmektedir.

Payların geri alınması

Gelir tablosunda finansal performansın bir göstergesi olarak hisse başına kar tutarı açıklanır. Hisse başına kar, finansal performansa ilişkin basit bir gösterge olması nedeniyle, finansal performansın değerlendirilmesinde yaygın olarak kullanılır. Analistler finansal performansa ilişkin tahminlerinde hisse başına karı esas alır. Hisse başına kar tutarı, dönem içerisinde elde edilen karın, dönem boyunca mevcut pay sayısının zamana göre ağırlıklı ortalamasına bölünerek hesaplanır. Söz konusu oranın pay ve/veya paydası etkilenecek hisse başına kar tutarının değiştirilmesi mümkündür. Bu kapsamda, özellikle analistlerin hisse başına kar tahminlerinin karşılanması, faaliyetlerin yönetimi kapsamında pay geri alımları (stock repurchase) yoluyla kar yönetimi uygulamaları yapılabilir.

Pay geri alımlarına ilişkin kar yönetimi tekniği, pay geri alımlarının genel kurul ve/veya yönetim kurulu kararını gerektirmesi nedeniyle, söz konusu tekniğin uygulanmasında

yönetimin finansman kararlarına ihtiyaç bulunur. Bu nedenle bu teknik faaliyetlerin yönetimi kapsamında bir tekniktir. Bu teknikte, finansal performansa ilişkin temel bir gösterge olan hisse başına kar tutarı, olağandan farklı gösterilmeye çalışılır. Söz konusu farklı gösterim ise, pay alımlarına ilişkin yönetim kararları ile şirket kendi paylarının alımında tutar ve zamanlamaya ilişkin ayarlamalar yaparak, hisse başına karın hesaplanmasına ilişkin kesrin gerek pay gerekse paydası etkilenmeye çalışılır. Pay geri alımlarının, hisse başına kar üzerine etkisi, geri alımın zamanı, geri alınan hisse sayısı ve kullanılan nakit nedeniyle kaçırılan fırsat maliyetinin etkileşimine bağlıdır (Burnett ve diğerleri, 2012). Pay geri alımın zamanlaması ve pay miktarı, paydada yer alan zamana göre ağırlıklı ortalama pay sayısını etkileyerek, kaçırılan fırsat maliyeti ise payda yer alan net karı etkileyerek hisse başına kazanç tutarını değiştirir. Kesrin paydası, pay geri alımları yoluyla ağırlıklı pay sayısı azaltılarak; payı ise daha verimli işlerde kullanılacak fonların pay geri alımlarında kullanılması yoluyla elde edilen fonlardan sağlanacak gelirlerin etkilenmesi yoluyla değişikliğe uğrar. Hisse başına karın artırılmasına ilişkin pay geri alımlarında, pay geri alımlarında kullanılan fonlar nedeniyle oluşan kaybın paya etkisinin, ağırlıklı ortalama pay sayısının paydaya etkisinden daha az olması gerekir. Hisse başına karın azaltılmasına ilişkin pay geri alımlarında ise, tersi durumun geçerli olması gerekir. Hribar ve diğerleri (2006) şirketlerin analistlerin hisse başına kar tahminlerinin sağlanması amacıyla pay geri alımları yoluyla kar yönetimi uygulamalarında bulunduklarına ilişkin bulgular elde etmişlerdir. Benzer şekilde, Burnett ve diğerleri (2012) analistlerin hisse başına kar beklentilerinin karşılanması kapsamında, kaliteli bağımsız denetim alan şirketlerin, tahakkuklara dayalı kar yönetimi uygulamaları yerine faaliyetlerin yönetimine dayalı pay geri alımları yoluyla şirketlerin hisse başına kara ilişkin beklentileri karşıladıkları bulgularına ulaşmışlardır.

5.5. Finansal raporlama standartlarına aykırı teknikler

Finansal raporlamanın sağladığı esneklikler, yöneticilere üç alan yaratır. Birinci alan beyaz alan olup, standartlar kapsamında yapılan uygulamaları kapsar. İkinci alan gri alan olup, standartların agresif bir şekilde uygulanması nedeniyle ortaya çıkar ve aldatma niyeti olmayabilir. Üçüncü alan ise siyah alan olup, yatırımcıları aldatma kastıyla finansal raporlama standartlarının hileli bir şekilde uygulanması söz konusudur. Kar yönetimi uygulamalarının çoğunluğu finansal raporlama standartlarının yöneticilere sağladığı esneklikler kapsamında yöneticilerin kendi yargısını kullanması ile ortaya çıkmakla

birlikte; az bir kısmı da olsa finansal raporlama standartlarının dışına çıkılarak seçilen veya uygulanan yöntemler ile de yapılabilir. Bu tür muhasebe ilke ve standartlarına aykırı kar yönetimi uygulamaları aynı zamanda finansal hile olarak da adlandırılır (Lev, 2003). Hileli finansal raporlamada, fatura kopyalarının yok edilmesi, sahte belgeler düzenlenmesi (fatura, taşıma belgesi gibi), stoklarda olmayan kalemleri gösterme, sahte yevmiye kayıtları, zamansal ayarlamalar, yasal belgelerde tahrifat gibi durumlar ortaya çıkar ve kayıtların güvenilirliği azalır. Hileli finansal raporlama, genellikle olmayan gelir ve giderlerin kaydı, gerçekleşmiş gelir ve giderlerin tutarının kasıtlı olarak hatalı olarak kayıtlara alınması, kasıtlı olarak kalemlerin yanlış sınıflandırılması olarak ortaya çıkar.

Fiktif satış kaydı yapılması

Hileli finansal raporlama kapsamında dönem karı üzerinde doğrudan etkisi olması nedeniyle en çok başvurulan teknik fiktif satış kaydının yapılmasıdır. Fiktif satışlar, şirketlerin olağan faaliyetleri kapsamında herhangi bir satış işlemi gerçekleştirilmemesine karşın, sahte müşteri sipariş belgesi, fatura ve taşıma belgesi düzenleyerek sanki satış yapılmış gibi kayıtlara alınmasıdır. Benzer şekilde tamamlanmamış ürünlerin satış kaydının yapılması, müşterinin talebi olmadan “faturalandır ve tut” kapsamında satış kaydı yapılması, herhangi bir sipariş olmamasına karşın, varmış gibi davranıp ürünlerin nakliyesini sağlayarak satış kaydı yapılması da fiktif satış olarak değerlendirilir. Fiktif satışların kullanımını, faaliyetlerin karmaşıklığı destekler. Karmaşık faaliyetlere sahip şirketler, fiktif satışları bu karmaşık yapı içerisine gizleyerek esas faaliyetlerden elde edilmiş gibi gösterebilir. Ancak gerçekleşmiş veya gerçekleşmek üzere olan bir satışın kayıtlara alınması veya ertelenmesi fiktif satış olarak değerlendirilmez. Fiktif satış yaratılması, satışların erkene alınması veya ertelenmesine kıyasla, olmayan satışın varmış gibi gösterilmesi nedeniyle daha ağır bir hileli raporlamadır.

Yöneticiler, fiktif satışlar ile gerçekte var olmayan bir satış işlemini tahakkuk ettirip kayıtlara alıp, hasılatın ve böylece karın artırılmasını amaçlar. Söz konusu kayıtlara alma ise genellikle usulsüz olarak düzenlenmiş veya tahrif edilmiş belgeler kullanılarak yapılır. SEC tarafından kamuya açıklanan AAERs’lerde en çok başvurulan hileli raporlama tekniğinin, fiktif satış kaydı yapılması ve satışların satış niteliğini kazanmadan erkenden kaydının yapılması olduğu görülmektedir (Comiskey ve Mulford, 2002: 69). Fiktif satış kayıtları, genellikle dönem sonunda yapılan kayıtlar, bir sonraki dönem başında kapatılır.

Satışların kaydının erkene alınması veya ertelenmesi

Satışlara ilişkin hileli finansal raporlama kapsamında değerlendirilecek bir diğer teknik, gerçekleşmiş veya gerçekleşmek üzere olan satışların, finansal raporlama standartlarında öngörülen hasılat olma özelliğini kazanmadan önce veya kazanmasına karşın daha sonraki dönemde kayıtlara alınarak finansal tablolarda gösterilmesidir. Finansal raporlama standartları uyarınca satışlar, satışa konu ürüne ilişkin risk ve getirinin müşteriye geçmesi, hizmetin ise müşteriye sunumu ile kayıtlara alınır. Raporlanan karı manipüle etmek isteyen yöneticiler, finansal raporlama standartlarına aykırı olarak, hasılat niteliği kazanmış satışları bir sonraki döneme erteleme veya henüz doğmamış, hasılat niteliğini henüz kazanmamış satışların ise hasılat niteliğini kazanmış gibi cari dönemde kayıtlara alarak erkenden finansal tablolarda gösterilmesini sağlar.

Satışların erkene alınması, yasal anlamda yapılan bir satışın, muhasebe standartları uyarınca kayıtlara alınmasına ilişkin süreç tamamlanmadan, henüz gerçekleşmemiş bir satışın kayıtlara alınarak, finansal tablolarda gösterilmesidir. Muhasebe literatüründe bu işlem daha çok agresif olarak satışların finansal tablolara alınması olarak görülmektedir. Fiktif satış kaydında, mevcut olan bir satış yok iken, erkene alma işleminde bir satış işlemi olmasına karşın, muhasebe standartlarının kayda almaya ilişkin belirlediği tüm koşullar sağlanmadan kayıtlara alınmasıdır. Örneğin siparişi alınmış ancak müşteriye henüz teslimi yapılmamış bir satışın kayıtlara alınması gibi. Satışların ertelenmesi ise, yasal anlamda yapılan bir satışın muhasebe standartları uyarınca kayıtlara alınmasına ilişkin sürecin tamamlanmasına karşın, kayıtlara alınmayarak, cari dönemde finansal tablolarda gösterilmemesidir. Benzer şekilde fiktif satış kaydında, mevcut olan bir satış yok iken, erteleme işleminde bir satış işlemi olmasına karşın, kayıtlara alma geciktirilmektedir. Burada, yasal kayıtların açık tutularak, gönderimi yapılmış ürünlere ilişkin sonraki döneme ait satışların önceki döneme veya mevcut döneme ait satışların sonraki döneme kaydırılması sözkonusudur. Diğer taraftan, yoldaki mallar ile konsinye olarak müşterilere gönderilen malların, satışı yapılmış gibi kayıtlara alınması da satışların erkene alınmasıdır.

Satışların kaydında, satışlardan kaynaklanan tüm ve risk ve getirilerin karşı tarafa geçmesi gerekir. Genellikle ürün yükleme yapıldıktan sonra söz konusu riskin geçtiği varsayılır. Hasılat niteliği taşımayan işlemler, özellikle dönem sonuna yakın zamanlarda, hasılat gibi kayıtlara alınarak sonraki dönemin hasılatı, önceki döneme yansıtılarak bu

dönemin karı artırılır. Benzer şekilde, hasılat niteliği taşıyan işlemler, mevcut dönemde kayıtlara alınmayarak, sonraki dönemde kayıtlara alınarak, dönemin karının düşük gösterilmesi sağlanır. Kar yönetimi uygulamalarında, daha çok raporlanan karın artırılması amacıyla, henüz hasılat niteliği kazanmamış satışlar erkene alınarak, cari dönemin karının artırıldığı görülür. Bu teknik kapsamında yapılan kar yönetimi örneğine Midisoft Corp. verilebilir. Midisoft Corp., ürünleri müşteriye gönderildiği andan itibaren hasılat olarak kaydetmesi, iadeler nedeniyle satışlarını %16 oranında düzeltmek zorunda bırakmıştır. Benzer şekilde, Cendant Corp. tarafından CUC International Inc.'nin geçmiş yıl finansallarına ilişkin yapılan incelemede, sahte üyelik kayıtlarının yanısıra üyelik gelirlerinin üyelik süresi boyunca değil de, üyelik kaydının yapıldığı tarihte hasılat olarak kayıtlara alındığı tespit edilmiştir. Şirket sadece fiktif satışlar ile değil aynı zamanda faaliyet giderlerinde sahte kayıtlar ve ilgisiz birleşme yedeklerine atarak azaltıp, karı yüksek göstermeye çalışmıştır. Cendant Corp. düzeltme sonucu 1997 net dönem karı, 55,4 milyon \$'dan 217,2 milyon \$ zarara dönüşmüştür (Comiskey ve Mulford 2002: 10). Qwest Communications 2002 yılında geçmiş üç yılda 1,1 milyar \$'dan fazla, henüz teslimatı yapılmamış ürün satışları için hasılat kaydetmiştir (Lev, 2003).

Satışların maliyetinin fiktif artırılması veya azaltılması

İlk iki teknikte, brüt karın temel unsuru olan satışların hileli bir şekilde tutarının artırılması veya azaltılması söz konusu iken, bu teknikte brüt karın ikinci temel unsuru satışların maliyetine ilişkin tutarın manipüle edilmesi söz konusudur. Satışların maliyetini oluşturan kalemler, gerçekte olmayan maliyetlerin fiktif olarak yaratılması yoluyla anılan maliyet tutarının artırılması ve böylece raporlanan karın düşürülmesi amacıyla yapılır. Diğer taraftan mal alım satımı ile uğraşan şirketler, stok alışlarını düşük gösterilmesi yoluyla satışların maliyetini düşük gösterebilmektedir. Örnek olarak 1996 yılında Micro Warehouse Inc. stok alım maliyetleri ve ticari borçları düşük göstererek faaliyetlerden gelirleri 47,3 milyon \$ fazla göstermesi verilebilir (Comiskey ve Mulford 2002: 12).

Aktiflerin giderleştirilmesi veya giderlerin aktifleştirilmesi

Finansal raporlama standartları uyarınca yapılan harcamanın faydasının gelecek birkaç dönem içerisinde gerçekleşmesi durumunda, söz konusu harcamalar aktifleştirilerek, dönemsellik ilkesi kapsamında faydanın sağlanacağı süre boyunca gelir ve giderler

eşleştirilir. Ancak faydanın cari dönemde elde edilmesi durumunda, yapılan harcama gider olarak muhasebeleştirilir. Finansal durum tablosu ile gelir tablosunun birbiri ile ilişkili olması ve muhasebe sisteminin çift taraflı kayıta dayanması, karın yükseltilmesini veya azaltılmasını sağlayacak bir aktifleştirme işlemi, gelir tablosu kalemlerinin yanında bilanço kalemlerini de aynı tutarda etkiler (Bayırlı, 2006). Yapılan harcamanın aktifleştirilmesi veya giderleştirilmesine göre raporlanan karın değişmesi, yöneticileri kar yönetimi amacıyla kullanılmasına imkan sağlar. Aktifleştirme durumunda, birkaç dönem boyunca giderleştirilecek harcama, gider olarak muhasebeleştirilmesi durumunda sadece cari dönemde gelir tablosunda gösterilir.

Bu kapsamda, raporlanan karın artırılmasını amaçlayan yönetim, kasıtlı olarak yapılan harcamaları gider niteliği taşımasına karşın, aktifleştirerek bu harcamadan giderlere yansıyacak tutarın azaltılmasını ve raporlanan karın artırılmasını sağlar. Ayrıca, aktiflerin yüksek gösterilmesi suretiyle finansal yapı da makyajlanır. Ters durumda, aktifleştirilmesi gereken bir harcamanın kasıtlı olarak giderleştirilmesi, cari dönemin giderleri artırılarak raporlanan kar azaltılır. Yazılım geliştirme giderleri, araştırma giderleri, kuruluş ve örgütlenme giderleri bu tarz giderlere örnek verilebilir. Diğer taraftan, amaçlanan kullanıma veya satışa hazır duruma getirilebilmesi zorunlu olarak uzun süreyi gerektiren stoklar ve maddi duran varlıklara ilişkin borçlanma kaynaklı giderlerin aktifleştirilmesi mümkün olup, yöneticiler bu olanağı karı yönetmek amacıyla kullanabilir.

Şirketler araştırma ve geliştirme giderlerinin muhasebeleştirilmesinde bu tekniği yaygın olarak kullanır. Söz konusu muhasebeleştirmenin bir kısmı, yöneticilerinin yargısını gerektirmesi nedeniyle finansal raporlama standartları kapsamında değerlendirilebilmekle birlikte, yaygın olarak hileli finansal raporlama kapsamında kullanılmaktadır. Özellikle teknoloji şirketleri üzerinde çalışılan yazılımlara ilişkin harcamaları agresif olarak giderleştirmek veya aktifleştirmek suretiyle raporlanacak karı manipüle etmektedirler. Normal şartlar altında bir yazılım giderinin aktifleştirilmesi için teknik fizibilitesinin olumlu sonuçlanmasının gerekmesine karşın, gerek söz konusu fizibilitenin testi gerekse yorumlanması şirket yönetiminde olması nedeniyle kar yönetimi amacıyla kullanılabilir. ABD'nin en büyük yazılım üreticilerinden IBM ve Computer Associates yazılım geliştirmeye ilişkin araştırma ve geliştirme giderlerini aktifleştirirken; Microsoft daha düşük karlı görünerek rekabet (antitrust) düzenlemelerinden kaçınmak

amacıyla dönem gideri olarak finansal tablolara yansıtmış ve SEC tarafından bu standartlara aykırı uygulaması nedeniyle Haziran 2002’de cezalandırılmıştır (Lev, 2003).

Gelecekte gelir yaratmayacak faaliyet giderlerinin aktifleştirilmesine Worldcom örnek gösterilebilir. Şirket, 2000 yılında 3 milyar \$ ve 2001 yılında 4 milyar \$ olmak üzere toplam 7 milyar \$ tutarındaki faaliyet giderini, aktifleştirerek faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarını daha yüksek göstermiştir (Lev, 2003). Benzer şekilde American Software Inc., teknik fizibilitesi olumlu sonuçlanmamış araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ilişkin yaptığı agresif aktifleştirmeler nedeniyle, 1999 yılında dönem karında 24,1 milyon \$’lık düzeltme yapmıştır (Comiskey ve Mulford, 2002: 11-12). Diğer taraftan, çok yaygın olmamakla birlikte, borçların gelir olarak kaydedilmesi veya gelirlerin borç olarak kaydedilmesi yoluyla raporlanan karın manipüle edilmesi de mümkün olabilmektedir. Böyle bir işlemde muhasebe eşitliği (varlıklar=kaynaklar) korunmasına karşın, finansal durum ve gelir tablosunda kalemlerinin gerçekliği zedelenecek ve kar farklılaşacaktır.

Kasıtlı yanlış sınıflandırma

Gelir tablosunda yer verilen kar, niteliğine göre farklı düzeydeki gelir yaratma kapasitesini göstermek amacıyla brüt kar, faaliyet karı gibi farklı adlar altında gösterilir. Brüt kar rakamı şirketin yarattığı katma değeri yansıtırken, faaliyet karı rakamı faaliyetler sonucu artı bir değer yaratılıp yaratılmadığını gösterir. Özellikle finansal analistler açısından, kullanılan analiz yöntemi ve amaçlarına bağlı olarak farklı kar rakamları esas alınarak değerlendirmeler yapılmaktadır. Benzer durum yatırım kararlarında da mümkün olabilmektedir. Yatırımcılar süreklilik arz etmesi bakımından genellikle faaliyetlerden sağlanan faaliyet karını, brüt kara tercih ederler. Diğer taraftan, geleceğe ilişkin nakit akımları tahmin edilirken faiz ve vergi önceki faaliyet karı kullanılabilir.

Yöneticiler, gelir tablosunun formatı üzerinde oynama yapamamalarına karşın, ekonomik olay ve durumların gelir tablosunda sunumuna ilişkin olarak sınıflandırma değişiklikleri yapabilir. Bu teknikte, en alt kalem olan dönem net karında herhangi bir değişiklik olmaz iken, daha yukarıda yer verilen kar sınıflandırmalarında değişiklikler olmaktadır (Bayırlı, 2006). Bu kapsamda, yöneticiler özellikle sürdürülen faaliyetlerden elde edilen karın artırılması amacıyla, gelir ve gider kalemlerinin sınıflandırmasında kasıtlı değişiklikler yapıp, dönem sonu kar rakamını değiştirmeden farklı düzeydeki gelir yaratma kapasitesi

oluşturabilmektedir. Bunun için, esas faaliyet dışı gelirlerin, esas faaliyet geliri gibi, esas faaliyetlere ilişkin giderlerin esas faaliyet dışı giderler gibi göstererek, sürdürülen faaliyetlerden yüksek kar yaratma kapasitesine sahip olduğu izlenimi yaratılabilmektedir. Önemli bir maddi duran varlığın satışından elde edilen kar, diğer faaliyetlerden ziyade, esas faaliyet gelirleri içerisinde gösterilerek, faaliyetlerden sağlanan kar yüksek gösterilebilir. Benzer şekilde, dönem giderleri, diğer faaliyet giderlerinde gösterilerek de bu durum sağlanabilir. Örnek olarak, 1999 yılında IBM bağlı ortaklık satışından elde ettiği 4 milyar \$ tutarındaki bir kerelik kazancı, dönemin faaliyet giderleri (satış ve genel yönetim giderleri) içerisinde göstererek, dönemin faaliyet giderlerinin azalmasına, faaliyetlerden elde edilen gelirin %53, dönem karının %12 artmasına neden olmuştur. Uygulanan yöntem dönem net karını değiştirmemekle birlikte şirketin esas faaliyetlerinden sağladığı gelirin yüksek olmasını sağlayarak bu kaleme ilişkin algıyı değiştirmiştir (Comiskey ve Mulford, 2002: 38).

Diğer taraftan, şirketler kar yaratma kapasitelerinin yüksek olduğunu sadece kar ile değil, aynı zamanda yüksek ve sürdürülebilir bir nakit akışları raporlayarak da sağlayabilir. Bunun içinde, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit giriş ve çıkışlarına ilişkin sınıflandırmaları faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarını yüksek yapacak şekilde farklılaştırarak yapmaları mümkündür. Araştırma ve geliştirme giderlerinin giderleştirilmesi durumunda faaliyetlerden nakit çıkışları yaratırken, aktifleştirilmesi durumunda yatırımlardan nakit çıkışları yaratır. Araştırma ve geliştirme giderlerinin agresif bir şekilde aktifleştirilmesi, sözkonusu giderlerin yatırım giderleri olarak finansal tablolara yansıtılması; sonraki dönemlerde yapılacak düzeltmelerin ise nakit akış tablosu üzerine etkisi olmaması nedeniyle, faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının yüksek gösterilmesi mümkündür (Comiskey ve Mulford, 2002: 13).

Giderlerin olduğundan az veya fazla gösterilmesi

Bir diğer teknik, giderlerin ekonomik gerçeklikten uzak bir şekilde fazla veya eksik olarak kayıtlara alınmasıdır. Giderlerin olduğundan az veya fazla gösterilmesi tekniğinde, mevcut bir giderin bulunmasına karşın, kasıtlı bir şekilde söz konusu giderin tutarları artırılır veya azaltılır. Böylece raporlanan kar tutarı da artırılıp azaltılır. Bu teknikte, artırılan veya azaltılan gider tutarının belgelere dayandırılması bakımından ya sahte belge düzenlenir ya da mevcut belgeler üzerinde tahrifat yapılarak tutarlar değiştirilir. Sahte belge

düzenlenmesi veya gerçek belgelerin tahribatının yapılmasının yasal anlamda suç olması nedeniyle, hileli finansal raporlama söz konusudur.

Fiktif gider veya gelir unsuru kaydı

Fiktif gider veya gelirler, satışlar ve satışların maliyeti dışında kalan gelir ve gider kalemlerine ilişkin, şirketin olağan faaliyetleri kapsamında herhangi bir gelir veya gider yaratan finansal işlemin gerçekleştirilmesine karşın, sahte bilgi ve belgeler düzenlenerek sanki bu işlemler varmış gibi kayıtlara alınır. Ancak gerçekleşmiş veya gerçekleşmek üzere olan bir gelir veya giderin erken kayıtlara alınması veya ertelenmesi fiktif gelir veya gider olarak değerlendirilmez. Fiktif gelir veya giderin yaratılması, gelir veya giderlerin erkene alınması veya ertelenmesine kıyasla, olmayan gelir veya giderin varmış gibi gösterilmesi nedeniyle daha ağır bir hileli raporlamadır.

Fiktif varlık ve borçlar kaydı

Satışlarda ve giderlerde olduğu gibi, fiktif olarak varlık ve borç kaydı yoluyla, raporlanan karın manipüle edilmesi mümkün olmaktadır. Olmayan bir varlık veya borç kayıtlara alınarak, sonraki dönemlerde raporlanacak gelir ve giderler değiştirilebilir. Fiktif olarak kayıtlara alınan bir maddi duran varlık, amortisman giderlerinin artırılması yoluyla giderlerin artırılmasına; fiktif olarak kayıtlara alınmış bir borç daha sonra kayıtlardan çıkarılarak fiktif olarak diğer gelirlerin artırılmasına yardımcı olacaktır. Bu gibi işlemler yoluyla, raporlanan kar rakamı belirlenen amaçlar kapsamında belirlenebilmektedir.

6. KAR YÖNETİMİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN MODELLER

Kar yönetimi önemli bir şirket olayıdır. Bu durum düzenleyici otoriteler, analistler ve yatırımcıların olduğu kadar akademisyenlerin de dikkatini çekmiştir. Bu kapsamda, akademisyenler tarafından kar yönetiminin nedenleri, amaçları ve kullanılan teknikleri ile tespitine ilişkin pek çok araştırma yapılmıştır. Akademisyenler araştırmalarını, kar yönetiminin temelinde yönetimin raporlanan kar üzerinde kontrolü olması nedeniyle, söz konusu kontrolün testine dönük oluşturmuşlardır. Yönetilen karın kar yönetimi uygulamaları öncesi tutarının bilinmemesi ve kar yönetiminin gözlemlenebilir olmaması, kar yönetiminin tespiti için çok geniş geçmiş veri setleri üzerine kar yönetiminin amaç ve nedenleri ile kar yönetimi uygulamalarının ilişkisi istatistiksel olarak birçok değişken kullanılarak oluşturulan modeller kapsamında açıklanmaya çalışılmıştır (McNichols, 2000). Bu kapsamda, gerek kar yönetimi ile motivleri arasındaki ilişkinin gerekse kar yönetimi uygulamalarının tespitine dönük pek çok istatistiksel model geliştirilmiştir.

Kar yönetiminin mevcudiyetine ilişkin düzenleyici otoriteler tarafından yapılan tespitler, inceleme veya denetim sonucunda elde edilen somut bilgi, belge ve bazı durumlarda şirket yönetimlerinin kabulüne dayanmasına karşın; akademisyenler tarafından yapılan araştırmalar daha çok kamuya açık finansal bilgiler üzerine kurulu modellere dayanmaktadır. İstatistiksel modeller bazı durumlar için tatmin edici kanıtlar sunamazken, bazı çalışmalar kar yönetiminin varlığı ile tutarlı bilgiler sunmaktadır. Kar yönetiminin tespitinde kullanılan istatistiksel modeller, sadece kar yönetimindeki ilişkiyi belirleme kapasitesi bulunurken; sebep sonuç ilişkisini belirleme kapasitesi bulunmaz (Comiskey ve Mulford, 2002: 74). Literatürde, modellerin kar yönetiminin amacı ve uygulama yöntemleri esas alınarak daha çok toplam tahakkuklar, özel tahakkuklar ve raporlanan karın dağılımına yönelik oluşturulduğu görülmektedir. Bu kapsamda, kar yönetiminin faaliyetlerin ve tahakkukların yönetimi olarak ikiye ayrıldığı dikkate alındığında, bu modeller, tahakkuk esaslı modeller ve karma modeller olarak ikiye ayrılarak incelenebilir.

6.1. Tahakkuk Esaslı Modeller

Finansal raporlamanın merkezinde tahakkuk esasının bulunması ve tahakkukların oluşturulması ve ölçümünde yöneticilerin geniş inisiyatif kullanmaları, kar yönetimi

uygulamalarında tahakkuklara yaygın olarak başvurulmasını beraberinde getirmiştir. Tahakkukların sayısal olarak ölçümünün kolay olması, kar yönetimi uygulamalarının tespitine yönelik akademik araştırmalarda daha çok tahakkuklar üzerine yoğunlaşılmasını ve ihtiyari tahakkukların tespitine yönelik modellerin geliştirilmesini sağlamıştır. Bu modeller genellikle toplam tahakkukların ihtiyari kısmını ayırarak kar yönetimini ölçerler (Dechow, Ge ve Schrand, 2010). Toplam tahakkuklardan ihtiyari tahakkukları ayırmada, toplam tahakkuklar bağımlı değişken, ihtiyari olmayan tahakkukların temel kaynakları ise bağımsız değişken olarak dikkate alınır.

Tahakkuk bazlı modellerde, yönetimin tahakkuklar üzerindeki kontrolü ölçmek üzere ilk araştırmalarda tahakkuklarının tamamı ihtiyari tahakkuklar olarak değerlendirilirken; sonraki araştırmalarda temel kar yönetimi uygulaması göstergesi olarak doğrudan ihtiyari tahakkuklar esas alınmıştır. İhtiyari tahakkukların ölçülmesinde ise bilanço yaklaşımı ve nakit akım yaklaşımı esas olmak üzere değişik yaklaşımlar kullanılarak bulunan toplam tahakkukların, ihtiyari ve ihtiyari olmayan şeklinde ayrıştırılması yöntemi benimsenmiştir. Ancak kimi araştırmalar banka zarar karşılıkları, sigorta karşılıkları, ertelenmiş vergi karşılıkları gibi spesifik tahakkukları doğrudan ihtiyari tahakkuk olarak kullanarak sınırlı da olsa kar yönetimine ilişkin bulgulara ulaşmışlardır (Healy ve Wahlen, 1999).

Tahakkuk esaslı modellerin kar yönetimi uygulamalarının tespitinde birbirine göreceli bir üstünlüğü bulunmaktadır (Dechow ve diğerleri, 1995). Tahakkukların ihtiyari kısmı ne kadar doğru bir şekilde ayrıştırılırsa, modelin gücü de o kadar yüksek olur. Bu ayrıştırmayı, başta kar yönetimi saikleri ve ekonomik faktörler olmak üzere birçok faktör sınırlar. Toplam tahakkuklardaki değişimin büyük çoğunluğu ihtiyari tahakkuklardan kaynaklanıyorsa, tahakkuk esaslı modeller kar yönetimine ilişkin güçlü deliller sunar. Ancak bu değişimin büyük çoğunluğu ekonomik faktörlerden (kontrol edilemeyen) kaynaklanırsa, modelin delil sunma gücü zayıflar (McNichols ve Wilson, 1988). Modeller muhtelif değişkenler vasıtasıyla ihtiyari tahakkukları ölçmeye çalışmalarına karşın tam olarak ölçemezler; ancak ihtiyari tahakkuklara dayalı kar yönetimi uygulamalarına ilişkin yapılacak çıkarımların güvenilirliğini artırır (Kothari, Leone ve Wasley, 2005). Modellerde, ihtiyari olmayan tahakkukların bir kısmı ihtiyari veya tersi durum olabilir. Benzer şekilde, modellerde ihtiyari tahakkuklar için kullanılan değişkenler, ihtiyari olmayan tahakkuklarda olduğu gibi, ekonomik koşullara göre değişkenlik göstermesi nedeniyle, şirketlerin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinin bir sonucu olarak, kar

yönetimi yapılmamasına karşın, modellerde kar yönetimi uygulandığı yönünde bulgulara rastlanabilir (McNichols ve Wilson, 1988).

Tahakkuk esaslı modellerin en önemli avantajı, yöneticiler tarafından zekice tasarlanmış, dışarıdakiler tarafından tespit edilmesi zor karı artırıcı veya azaltıcı kar yönetimi uygulamalarını açığa çıkarmak bakımından bir potansiyel içermesidir (DeAngelo, 1986). Diğer taraftan, tahakkuk esaslı modellerin genel sıkıntısı, açıklama düzeyinin düşük olması ve misspesifik olmalarıdır. Bu durum, modellerin ihtiyari tahakkukları toplam tahakkukları ayırmadaki modelleme gücünün zayıflığı ile yüksek performans dönemlerinde dikkate alınmayan değişkenlerden kaynaklanır. Diğer önemli bir eksiklik, iş hayatındaki önemli değişiklikleri yeterli derecede dikkate almamasıdır. Literatürde kullanılan tahakkuk bazlı modellere aşağıda yer verilmiştir.

6.1.1. Jones modeli

Şirket yöneticilerini kar yönetimi uygulamalarına teşvik eden unsurlardan biri rekabete ilişkin düzenlemelerdir. Rekabete ilişkin düzenlemeler yurtiçi şirketler arasındaki rekabet ilişkilerinin yanında, yerli üreticiler ile yurtdışı üreticiler arasındaki rekabet ilişkisini de düzenlemektedir. Anılan düzenlemelerin temelinde yerli endüstrilerin önemli ölçüde zarar görmesinin engellenmesidir. ABD’de gümrük uygulamalarından yerli sektörlerin zarar görüp görmediğinin tespiti, Uluslararası Ticaret Komitesi (International Trade Commission-ITC) tarafından gümrük korumasına ihtiyacı olan veya gümrük koruması talep eden sektörlerle ilişkin olarak, endüstrinin karlılığı, satışlar ve stokların düzeyi gibi muhasebe verileri dikkate alınarak yapılmaktadır.

ITC’nin gümrük koruma incelemelerinde, başta kar olmak üzere muhasebe verilerini dikkate alması, gümrük korumalarından faydalanmak isteyen şirket yöneticilerine gümrük koruması sağlamak veya elde edilen gümrük korumasından sağlanacak faydayı artırmak amacıyla görünen zararı daha yüksek ve böylece endüstriyi daha zararlı göstermek için muhasebe politikası seçimleri ile kar yönetim uygulamalarına teşvik etmektedir. Bu kapsamda, önceki çalışmalarda yönetici ücretleri ve borçlanma koşullarının karı artırıcı kar yönetimi uygulamaları üzerine odaklanmasına karşın, Jones (1991) çalışmasında, yerli üretim şirketi yöneticilerinin, gümrük korumalarından faydalanmak amacıyla ITC tarafından gümrük koruma incelemesi yapılan dönemde, inceleme yapılmayan döneme

kıyasla, muhasebe politikası seçimleri yoluyla raporlanan karı azaltıcı uygulamalar yaptığı hipotezini test etmiştir. Bu inceleme sırasında geliştirdiği model Jones Modeli olarak literatüre geçmiştir. Bu Model, kar yönetiminin tespitinde en çok kullanılan modellerden biri olup, araştırmacılar tarafından birçok geliştirilmiş versiyonu bulunmaktadır.

Jones (1991), Healy (1985) ve DeAngelo'nun (1986) tahakkukların sabit olduğu ve sadece ihtiyari tahakkuklarda değişim nedeniyle toplam tahakkukların değiştiğine ilişkin varsayımı esneterek ekonomik koşullardaki değişikliklerin tahakkuklar üzerindeki etkisini kontrol etmek amacıyla toplam tahakkuklar için aşağıdaki modeli geliştirmiştir³⁴.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

$TA_t = (\Delta \text{Dönen Varlıklar}_t - \Delta \text{Nakit ve Benzerleri}_t) - (\Delta \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}_t - \Delta \text{Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısımları}_t - \Delta \text{Vergi Borçları}_t - \Delta \text{Amortisman ve Tükenme Payları}_t)$ ³⁵.

Model toplam tahakkukları, satışlardaki değişim ve maddi duran varlıkların bir fonksiyonu olduğunu varsaymıştır. Modelde, ihtiyari olmayan tahakkukların temel kaynağı olarak satışlardaki değişim ile brüt sabit duran varlıklar kullanılmış ve toplam tahakkuklar bu değişkenler üzerinden regresyona tabi tutularak, modelin kalan değerini (ϵ_{it}) ihtiyari tahakkuklar olarak belirlenmiştir. Modelde, ihtiyari olmayan tahakkuklar ile bağımsız (açıklayıcı) değişkenler arasındaki ilişkinin sabit (stationary) olduğu varsayılmıştır. α_i , β_{1i} ve β_{2i} için a_i , b_{1i} ve b_{2i} en küçük kareler (ordinary least square) yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Öngörü hatası (prediction error);

$$u_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - [a_i(1/A_{it-1}) + b_{1i}(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + b_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1})]$$

³⁴ TA_{it} = T yılında i şirketi için toplam tahakkuk
 A_{it-1} = T-1 yılında i şirketinin toplam varlıkları
 ΔREV_{it} = T yılında i şirketinin satışlarındaki değişim
 PPE_{it} = T yılında i şirketinin brüt maddi duran varlıkları
 $\alpha_i = 1/A_{it-1}$ 'nin katsayı terimi
 $\beta_{1i} = \Delta REV_{it}/A_{it-1}$ 'nin katsayı terimi
 $\beta_{2i} = \Delta PPE_{it}/A_{it-1}$ 'nin katsayı terimi
 ϵ_{it} = T yılında i şirketinin hata terimi

³⁵ $TA_t = (\Delta \text{Current Assets}_t - \Delta \text{Cash}_t) - (\Delta \text{Current Liabilities}_t - \Delta \text{Current Maturities of Long-Term Debt}_t - \text{Income Tax Payable}_t - \text{Depreciation and Amortization Expense}_t)$

Modele dahil edilen döneme ilişkin yıl indeksi t ile ifade edilmekte olup, u_{it} t zamanındaki ihtiyari tahakkukları temsil etmektedir. Modelde en uzun zaman seri gözlemlerini dikkate alarak değişkenler hesaplanmış ve bu durum modelin hesaplama verimliliğini artırmıştır. Kar yönetimi hipotezinin testi, hesaplanan ihtiyari tahakkuk (u_{it}) tutarına bağlı olup, yöneticilerin ihtiyari tahakkuklarının genel önemlilik testinin bir yolu, her bir öngörü hatası için standartlaştırılmış öngörü hatasının (V_{it}) hesaplanmasıdır.

Modelde şirketin ekonomik çevresinin kontrolü için satışlar kullanılmıştır. Ticari alacaklar, stoklar ve ticari borçlar gibi satışlardaki değişime bağlı olan işletme sermayesindeki değişim, toplam tahakkukların hesaplanmasında kullanılmıştır. Toplam tahakkukların ölçülmesinde, amortismanlardaki değişim değil de toplam amortismanların dikkate alınması nedeniyle, modelde brüt maddi duran varlıklardaki değişim değil de brüt duran varlıklar dikkate alınmıştır. Model, uzun vadeli tahakkukları, amortismanlara tabi varlıkları dikkate alarak, ertelenmiş vergi veya yeniden yapılandırmaya ilişkin tahakkuklar gibi diğer işletme sermayesi niteliği taşımayan kalemleri dikkate almadan modeller. Jones (1991) tüm değişkenleri, varyansı (heteroscedasticity) azaltmak için önceki dönemin toplam varlıkları ile ölçeklendirerek, her bir değişimin ortalama, medyan, işareti (negatif veya pozitif), t statistiği ve Wilcoxon testinin önemlilik derecesine ilişkin verileri hesaplamıştır. Jones (1991) ampirik testlerin kar yönetim hipotezini aşağıdaki nedenlerden dolayı desteklemeyebileceğine vurgu yapmıştır:

- a) Yöneticiler, ITC'nin muhasebe politikası değişikliklerine yönelik ayarlama yaptığını düşünebilir.
- b) İthalattan etkilenen şirketlerin finansal performansı gerçekten çok kötü olabilir.
- c) Tahakkuklar yerine maliyetlerin dağıtımı yoluyla kar yönetimi uygulamaları yapılmış olabilir.
- d) Testlerin gücü kar azaltıcı kar yönetim uygulamalarını tespit etmekte yetersiz kalabilir.

Jones Modeli'nde, karın tahakkuk kısmı, satışlar ve duran varlıklardaki değişimin sabit kısmını oluşturduğu varsayılır. Gelecekteki büyüme için stoklarda artış yapılması durumunda, Jones Modeli bu artışı ihtiyari tahakkuk olarak dikkate alır. Bu sorun ölçüm hatasına, bu hatada ihtiyari tahakkuklar ile bağımsız değişkenler arası ilişkinin tahminini zorlaştırır. Ayrıca, ihtiyari tahakkuklardaki hatalar, genellikle şirket performansı ile ilişkilidir. Örneği, halka açılacak şirketler iyi bir büyüme ve performans gösterirler.

Bunlarda pozitif ihtiyari tahakkuklar ölçülürse, bu model bu şoku tespit edemeyecektir. Eğer, ihtiyari tahakkuklara ilişkin motivler modeldeki bağımsız değişkenler ile ilişkili ise, model bazı ihtiyari tahakkukları ihtiyari olmayan olarak yanlış sınıflayacaktır. Bu model, Healy, DeAngelo ve Endüstri Modellerine kıyasla daha komplike olmasına karşın, tüm satışların ihtiyari olmadığını varsayar. Bu nedenle satışlar üzerine yapılacak bir kar yönetimi uygulamasını tespit etmede yetersizdir (Dechow ve diğerleri 1995). Zaman seri analizi kullanması ise, ampirik testlerde hayatta kalma hatasına (survival bias) maruz bırakır ve regresyon için en az 6 yıllık veriye ihtiyaç vardır (Defond ve Jambalvo, 1994).

6.1.2. Geliştirilmiş Jones modeli

Jones (1991) tarafından kar yönetiminin tespiti amacıyla geliştirilen modelin gücü birçok açıdan akademisyenler tarafından eleştirilmiştir. Model, kapalı bir şekilde hasılatın ihtiyari olmayan bir nitelik taşıdığını varsaymaktadır. Bu durum, eğer hasılat kullanılarak kar yönetimi yapılıyorsa, model gerek ihtiyari tahakkukların gerekse kar yönetiminin tespitinde hatalı sonuçlar verir. Jones Modeli, toplam tahakkuklardan, hasılatın seyri üzerinden ihtiyari olmayan tahakkukları çıkarır. Bu durum, Jones tarafından da kabul edildiği üzere, kar yönetimine ilişkin hesaplamaların sıfıra doğru hatalı olmasına neden olmaktadır (Dechow ve diğerleri, 1995). Bu kapsamda, Dechow ve diğerleri (1995) tarafından hasılatı dayalı kar yönetim uygulamalarında tip 2 hatasını (Type II Errors)³⁶ en aza indirmek amacıyla Jones Modeli'nin hasılat kısmına ticari alacaklardaki değişiminde eklenmesi ile Geliştirilmiş Jones Modeli oluşturulmuştur. Böylece hem orijinal modelin açıklama gücü artırılmış hem de yönetimin hasılat üzerinde ihtiyari tahakkuklara yol açacak işlemlerde bulunması durumunda, ihtiyari tahakkukların tespitinde yaşanacak tahmini yönelim hatasının giderilmiştir.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Geliştirilmiş Jones Modeli'nde orijinal modele sadece ticari alacaklardaki değişim ilave edilerek ayarlama yapılmıştır. Orijinal model, hem gerçek dönemde (event period) hem de tahmin döneminde (estimation period) hasılat üzerinde yönetim tarafından herhangi bir insiyatif kullanılmadığının varsayılmasına karşın; yeni versiyonu, kredili satışlardaki

³⁶ Null hipotezi yanlış iken, nul hipotezin reddedilmemesi.

değişimlerin, gerçek dönem boyunca kar yönetimi uygulamalarından kaynaklandığını varsayar. Bu varsayım, nakit satışlara kıyasla kredili satışlarda yönetimin daha çok insiyatif kullanarak hasılat kaydı yapacağına dayanır. Orijinal modeldeki bu düzeltme başarılı ise, satışlar üzerine kar yönetimi uygulamalarında bulunan şirketlerdeki kar yönetim tahminleri artık sıfıra doğru hatalı olmaz (Dechow ve diğerleri, 1995).

Guay ve diğerleri (1996) Healy Modeli, DeAngelo Modeli, Endüstri Modeli ile Jones Modelleri'ne ilişkin çalışmalarında, tahakkukların ihtiyari ve ihtiyari olmayan kısımlarını ayırmada Jones Modelleri'nin daha etkin oldukları bulgularına ulaşmışlardır. Benzer şekilde, Dechow ve diğerleri (1995) yaptıkları ampirik çalışmada, tahakkuk bazlı modeller arasında rastgele seçilen örneklem için, en düşük standart sapmayı Jones Modelleri'nin verdiğini tespit etmiş ve bunu bu modellerin zaman serileri yoluyla ihtiyari olmayan tahakkukların modellemesinde daha etkin olduğu ve ihmal edilen değişkenlerden kaynaklanan model misspesifikasyonuna ilişkin daha az sorun yaşadığı şeklinde yorumlamıştır. Bartov, Gul ve Tsui (2001) ve Jones, Krishnan ve Meleudrez (2008) kesit Jones Modelleri'nin zaman serisine karşı kar yönetimini daha iyi tespit ettiği bulgusuna ulaşmışlardır. Konuya ilişkin olarak Türkiye'de 1990-2003 yılları arasında 58 borsa şirketi verisine dayalı olarak yapılan araştırmada Jones Modellerinin, Healy ve DeAngelo Modellerine göre daha sağlıklı sonuçlar verdiği ve Düzeltilmiş Jones Modelinin daha güçlü olduğu bulgularına ulaşılmıştır (Aren, 2006).

Diğer taraftan, kar yönetiminde hasılate dayalı tekniklerin kullanılması durumunda Geliştirilmiş Jones Modeli'nin orjinal Jones Modeli'nden daha açıklayıcı (güçlü) olduğu bulgularına ulaşılmıştır (Dechow ve diğerleri, 1995). Ancak, muhtelif araştırmalar söz konusu modellerin gelişmiş ülkelerdeki açıklayıcılık gücünün, gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha yüksek olduğunu göstermektedir (Yoon, Miller ve Jiraporn, 2006; Islam, Ali ve Ahmad, 2011). Dechow ve diğerleri (1995) SEC tarafından karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarında bulunan şirketlerin toplam tahakkuklarının, rastgele seçilen şirketlere oranla yüksek olduğu; toplam tahakkukların pozitif ihtiyari tahakkukları ölçümü hipotezi ile tutarlı olduğu bulgularına ulaşmışlardır. Aynı araştırmada, anormal şekilde yüksek olan tahakkuklar ile düşük nakit akışlarının maskelenerek kar yönetim uygulamaları yapıldığı tespit edilmiştir. Bu durum, yönetimin tahakkuk yönetimi ile raporlanan kardaki düşüşü ötelediği ile tutarlıdır. Dechow ve diğerleri (1995) tarafından yapılan çalışmaya göre Geliştirilmiş Jones Modeli, tahakkuk bazlı kar yönetimi uygulamalarının ortaya çıkarılması

açısından en güçlü model olmuştur. Ancak, bu modelin, kar yönetimini tespitine yönelik güçlü bir model olmasına karşın, tüm kredili satışların ihtiyari olduğunu varsaymasının gerçekçi olmaması nedeniyle kar yönetimi uygulamalarını tespit etme kapasitesi sınırlıdır. Diğer taraftan, ticari alacakların menkul kıymetleştirilmesi veya faktöring yoluyla elden çıkarılması durumlarında, modele dahil edilecek ticari alacakların azalması nedeniyle hesaplanan ihtiyari tahakkuklar düşük olacaktır (McNichols, 2000). Bu nedenle birçok çalışma, bu modele birçok değişken ilave ederek, bu eksiklikleri gidermeye çalışmıştır.

Kang ve Sivaramakrishnan (1995) Jones Modeli'ni kullanılan değişkenlerin ihtiyari olmayan tahakkukları ölçmede sınırlı olduğunu iddia etmişler ve ihtiyari olmayan tahakkukların ölçümünde eksik olan değişkenler olarak satışların maliyeti ve diğer giderleri içerecek şekilde değiştirmiştir. Peasnell ve diğerleri (2005) Geliştirilmiş Jones Modeli'nin ihtiyari tahakkukları ölçmede aşırı olduğunu iddia ederek, modelden amortismanları çıkarmıştır. Modelin yeni versiyonunda, nakit akışlarının aşırı yüksek olduğu dönemlerde, ihtiyari tahakkukların nakit akışlarına kıyasla daha iyi olduğu; eğer kar yönetimi satışlar veya şüpheli alacaklar kaşılığı üzerinden yapılırsa Jones Modelleri'nin daha güçlü olduğu bulgularına ulaşılmıştır. Kazsnik (1999), Geliştirilmiş Jones Modeli'ne işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını ilave ederek değişik bir versiyonunun kullanmıştır. Benzer şekilde, Dechow ve diğerleri (2003) Geliştirilmiş Jones Modeli'nin tüm kredili satışların ihtiyari olduğuna ilişkin varsayımını esneterek, modele satışlardaki değişimi ticari alacaklara yansıtacak k katsayısı ile bir önceki dönem toplam tahakkukları ile satışlardaki büyümeyi ilave ederek, önceki dönem tahakkuklar ile satışlardaki büyümeyi kontrol etmeyi amaçlamıştır. Larcker ve Richardson (2004) Geliştirilmiş Jones Modeli'nin hasılatın aşırı dalgalanma gösterdiği zamanlarda ihtiyari tahakkukları tam olarak ölçmemesi nedeniyle, modele, defter değeri-piyasa değeri ile işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını ilave etmiştir.

Dechow ve diğerleri (1995), aşırı finansal performans durumlarında, incelemeye konu tüm tahakkuk modellerinin belirlenen düzeyin üzerinde yokluk (null) hipotezini (kar yönetiminin olmadığı) reddettiğini tespit etmiştir. Şirketin finansal performansı ile ihtiyari tahakkuklar arasında mekanik ilişki bulunur. Ampirik çalışmalar da tahakkuklar ile şirketlerin geçmiş ve mevcut dönem performansı ile ilişkili olduğunu göstermektedir (Healy, 1996; Dechow ve diğerleri, 1998). Bu kapsamda, Kothari ve diğerleri (2005) Jones Modelleri'nin şirket performansındaki dalgalanmayı kontrol etmek üzere modele

varlıkların getirisi (ROA) ilave etmiştir. Kothari ve diğerleri (2005) Jones Modelleri'nde performans eşleştirmeli ihtiyari tahakkukları kullanarak, modellerin test gücünü ve çıkarım güvenilirliğini artırarak missepesifikasyonu belirli ölçüde azaltmıştır. Performans eşleştirmesi, finansal performansın çok iyi veya çok kötü olmasından kaynaklanan kar yönetim uygulamalarını elimine etmektedir. Çünkü hem uygulama şirketlerinin hem de eşleştirilmiş (matched) kontrol şirketlerinin aynı performansı gösterdiğini varsayar. Jones Modelleri her ne kadar mevcut dönem performansı esas alsalar da, geçmiş ve mevcut dönem performansı ihtiyari tahakkuklar ile ilişkilidir (Dechow ve diğerleri, 1995).

6.1.3. Healy modeli

Kar yönetiminin sözleşmeye dayalı motivlerinden biri kamuya açıklanan kara bağlı yöneticilere sağlanan faydalardır. Bu faydalar, bonus planları (bonus schemes), performans planları (performance plans), hisse senedi opsiyonları (stock options) şeklinde olabilmektedir. Healy 1983 yılında yazdığı “Muhasebe Politikası Seçimleri Üzerine Bonus Planlarının Etkisi”³⁷ (The Impact of Bonus Schemes on Accounting Choices) konulu doktora tezi ve daha sonraki çalışmalarında, kamuya açıklanan kar rakamına dayalı yöneticilere sunulan bonus planlarının³⁸, kar yönetimi için yöneticileri teşvik edip etmediğini incelemiştir. Çalışmasında, kara dayalı bonus planları ile ödüllendirilen yöneticilerin elde edecekleri teşvik tutarını artırmak için tahakkukları kullanarak kar yönetimi uygulamalarında bulundukları hipotezini test etmiştir.

Healy (1985) çalışmasında, muhasebe politika değişikliklerinin, finansal tablolar üzerine etkileri ile birlikte finansal tablo dipnotları aracılığıyla kamuya açıklanması nedeniyle, tahakkuklara kıyasla yöneticilere daha az esneklik sağladığı ve bu nedenle yöneticilerin tahakkukları yeğleyeceğini, yöneticilerin kar yönetimi öncesindeki dönem karını bildiklerini ve muhasebe politikası seçimlerinin sadece raporlanan karın zamanlamasını etkilediğini varsaymıştır. Çalışmada dikkate alınan kar yönetimi stratejilerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

³⁷ University of Rochester'de 1983 yılında doktora tezi olarak sunulmuştur.

³⁸ Bonus planları, yöneticilerin şirketin finansal performansını artırması, şirket değerini maksimum kılması için, teşvik amacıyla kullanılan ve genellikle dönemin karına bağlı yöneticilere ek ödeme sağlayan planlardır. Bu planları performans planlarından ayıran en önemli özellik ise kısa vadeli, sadece bir dönemi kapsamasıdır. Performans planları ise uzun vadeli, birkaç yılı kapsayan planlardır. 1974 yılında ABD'nin en büyük 1000 üretim firmasının sadece %8 performans planı uygularken, bu oran 1980 yılında %25'e çıkmıştır. 1980 yılında bu şirketlerin %90'ı bonus planları uygulamaktadır. Benzer şekilde 1978 yılı için bonus ödemelerinin baz maaş oranının medyanı %52 iken, performans planları için bu oran %34'tür (Healy, 1983).

Çizelge 6.1. Kar yönetimi stratejileri

Durum	Kar Durumu	Tahakkuklar	Açıklama
Durum 1 (LOW)	$L > Y$	$-K < A < 0$	Kar azaltıcı tahakkuk.
	$Y \leq L - K$	$A = -K$	Kar azaltıcı maksimum tahakkuk.
	$L - K > Y > L + K$	$-K < A < +K$	Kar azaltıcı veya artırıcı tahakkuk.
Durum 2 (MID)	$U > Y > L$	$0 < A < +K$	Kar artırıcı tahakkuk.
	$U - K < Y$	$0 < A < +K$	Kar artırıcı tahakkuk.
Durum 3 (UP)	$Y + K = U$	$A = +K$	Kar artırıcı maksimum tahakkuk
	$Y > U + K$	$A = -K$	Kar azaltıcı maksimum tahakkuk.
	$U + K > Y > U - K$	$-K < A < +K$	Kar azaltıcı veya artırıcı tahakkuk.

Y: Kar yönetimi öncesi dönem karı, K: Karı artırabilecek veya azaltabilecek maksimum dönemlik tahakkuk tutarı, L: Bonus planındaki alt limit, U: Bonus planındaki üst limit, A: Yapılabilecek Tahakkuk Tutarı

Birinci durumda, yöneticiler önceki kar tutarının alt limitin altında olması nedeniyle, mevcut dönemde herhangi bir bonus ödemesi almayacakları için, gelecek dönemde elde edilecek bonus tutarının maksimum kılınması amacıyla satışların ertelenmesi veya zarar yazma gibi tahakkuklar vasıtasıyla kar azaltıcı muhasebe politika ve yöntemleri uygular. Bu tutar, $Y + K$ 'nin L 'den düşük olması halinde ise en fazladır ($-K$). Y 'nin tutarı L 'nin $-/+K$ sınırları içerisinde kalması durumunda, yöneticiler içinde bulunulan dönemde veya gelecek dönemde bonus ödemelerinin bugünkü değerini maksimum kılacak şekilde, satışların erkene alınması veya düşük tutarda karşılık ayrılması gibi tahakkuklar vasıtasıyla karı artırıcı veya satışların ertelenmesi veya zarar yazma gibi tahakkuklar vasıtasıyla kar azaltıcı tahakkukları uygularlar. İkinci durumda, kar yönetimi önceki kar tutarının alt limitin üstünde, üst limitin altında olması nedeniyle, yöneticiler elde edilecek bonusun bugünkü değerini maksimum kılmak için, üst sınırı aşmayacak ve maksimum $+K$ olacak şekilde karı artırıcı tahakkuk ayırırlar. Y 'nin üst sınırı aşması durumunda ise herhangi bir bonus ödemesi yapılmayacağından, gelecek dönemdeki bonus tutarını artırmak amacıyla, kar azaltıcı tahakkukları uygular. Üçüncü durumda, $Y + K = U$ iken, kar artırıcı maksimum tahakkuk ayrılırken, Y 'nin U 'nun $-/+K$ sınırları içerisinde kalması durumunda, yöneticiler içinde bulunulan dönemde veya gelecek dönemde bonus ödemelerinin bugünkü değerini maksimum kılacak şekilde, kar artırıcı veya azaltıcı tahakkukları uygular. Bonus planlarının değişmesini takip eden dönemlerde, bonustan sağlanacak faydanın artırılması için yöneticiler karı artırıcı muhasebe uygulamaları seçer.

Healy (1985) çalışmasında, 1980 Fortune Dizi'nde yer alan en büyük 250 üretim şirketinden 121'ine ilişkin yaklaşık 15 yıllık tahakkuk verilerini analiz etmiştir. Healy

(1985) toplam tahakkukları, raporlanan kar ile aynı döneme ilişkin faaliyetlerden sağlanan nakit arasındaki fark olarak hesaplamış ve inceleme dönemindeki toplam tahakkukların ortalamasını ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak dikkate almıştır. Kar yönetimi öncesindeki kar tutarını bilinmediğinden; limitlerin aşılp aşılmadığına ilişkin değerlendirmelerde faaliyetlerden sağlanan nakit akışları dikkate alınmıştır. Ayrıca $AR_{(t)}$ ve $INV_{(t)}$ toplam varlıklara bölümü ile bulunan ölçeklendirilmiş halinin işaretlerinin dağılımını da incelemiştir. Healy (1985) geliştirdiği modelde, toplam tahakkukları, aynı dönem sonu toplam varlıklarına bölerek ölçeklendirmiştir. Ölçeklenen tahakkukların işareti pozitif ise, gelir artırıcı; negatif ise gelir azaltıcı olarak sınıflandırılmıştır. Toplam tahakkuklara ilişkin model:

$$ACC_{(t)} = -DEP_{(t)} - XI_{(t)} * D_{(1)} + AR_{(t)} + INV_{(t)} - AP_{(t)} - (TP_{(t)} + DEF_{(t)}) * D_{(2)}$$

$ACC_{(t)}$ dönemin toplam tahakkukları,

$DEP_{(t)}$ dönemin amortismanları,

$XI_{(t)}$ dönemin olağandışı giderleri/gelirleri,

$AR_{(t)}$ ticari alacaklardaki önceki yıla göre değişim,

$INV_{(t)}$ stoklardaki önceki yıla göre değişim,

$AP_{(t)}$ ticari borçlarda önceki yıla göre değişim,

$TP_{(t)}$ gelir vergisine ilişkin borçlar önceki yıla göre değişim,

$DEF_{(t)}$ dönemin ertelenmiş vergi varlığı veya borcu,

$D_{(1)}$ ve $D_{(2)}$ kukla (dummy) değişken, ilki, 1 eğer bonus planları olağandışı giderleri dikkate alıyorsa, aksi takdirde 0; ikincisi 1 eğer bonus planları vergiden sonraki karı dikkate alıyorsa, aksi takdirde 0.

Healy (1985) toplam tahakkukların olasılık dağılım tablosunu (contingency table), chi-square (χ^2) testi ve öğrenci (t) testi kapsamında değerlendirmiş ve yöneticilerin muhasebe seçimlerinin, yöneticilere sağlanan teşvik ödemeleri (compensation incentive) bağımsız olmadığı; dönem karının alt ve üst sınırların dışında olduğunda daha fazla negatif tahakkuk gözlemlendiği, bu limitlerin arasında olması durumunda ise beklenenden daha fazla pozitif tahakkuk oluştuğunu tespit etmiştir. Bu bulgular, araştırma hipotezini (bonus ödemelerini artırmak için kar yönetimi uygulamaları yapmak) destekler niteliktedir.

Healy (1985) tahakkukların tamamını, ihtiyari tahakkukların tespiti için bağımlı değişken

olarak kullanmış; bu durumu Kaplan (1985) ile McNichols ve Wilson (1988) toplam tahakkukların hepsinin ihtiyari nitelik taşımadığı hususunda eleştirmişlerdir. İhtiyari tahakkuklar için toplam tahakkukların bağımlı değişken olarak kullanılması beraberinde birçok hatayı da içermektedir. Alt portföydeki şirketlerin karlarının alt limitin altında olması, diğer bir deyişle düşük kazanç negatif ihtiyari olmayan tahakkuklara neden olabilir. Gözlemleri sınıflara atamada LOW portföyüne seçimde seçim hatası (selection bias) yapılmaktadır; çünkü bu portföy için raporlanan karı alt sınırdan düşük olan şirketler seçilmektedir. Ancak, bu karda tahakkuklarda yer almaktadır. Bu problem UPP portföyü için, faaliyetlerden sağlanan nakit akışları dikkate alındığı için geçerli değildir. LOW portföyü için, alt limitin gözlemlenebilir olmaması nedeniyle, faaliyetlerden nakit akışı kullanılmamaktadır. Muhasebe politikası seçiminden önceki kar için faaliyetlerden nakit akışının; muhasebe politikası seçimleri için ise tahakkukların değişken olarak kullanılması ve tahakkuklar ile faaliyetlerden elde edilen nakit akımlarının toplamının karı tekabül etmesi ve iki değişken için yapılan ölçme hatasının tam negatif korelasyon içerebilir. Bu şekilde değişime tabi tutulan tahakkuklara ilişkin bir sınırlama, bu tahakkukların muhasebesel olmayan ekonomik ortam ve durumlardan, talebin artmasına bağlı stoklarda artış gibi, dolayı artış ve azalış göstermesinin modele yansıtılamamasıdır (Healy, 1985).

6.1.4. Dechow Kothari ve Watts modeli

Dechow, Kothari ve Watts (1998) kar yönetimi uygulamalarına ilişkin olarak yaptıkları çalışmalarında, satışlar gibi cari dönemde gerçekleştirilen ve tahakkuklar yaratan işlemlerin yoğun kullanıldığı iddiasından yola çıkarak, nakit akışlarına dayalı bir model geliştirmiştir. Bu model, cari tahakkuklar üzerine kurulu olup, tahakkukların ölçümünde, dönemin nakit akışlarını kullanır. Model, işletme sermayesi tahakkuklarının, karın bilgisel etkinliğini, çalışma sermayesi kaynaklı nakit akışlarının geçişini istikrarlı hale getirerek artırdığı düşüncesine dayanır.

$$\text{DKW Modeli: } \text{Acc}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CF}_t + \epsilon_t$$

Bu model, tahakkukların, nakit akışları ile olan ilişkisine vurgu yapar. Dechow ve diğerleri (1998) uzun vadeli tahakkukların modellemesinin, uzun vadeli tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki ilişkinin uzun ve değişken bir zaman periyodunda gerçekleşmesi nedeniyle, işletme sermayesi tahakkuklarınıninkine nazaran daha zor olduğunu kabul ederler.

6.1.5. Dechow ve Dichew modeli

Dechow ve Dichew (2002) tahakkuklara dayalı bu modelde, işletme sermayesi tahakkuklarının sadece cari dönem nakit akışları ile ilişkisini değil, önceki dönem ve sonraki dönem ilişkisini ele almıştır. Modelin kurgusunda, önceki veya cari dönem tahakkuklarının cari dönemde, cari dönem tahakkuklarının ise cari veya sonraki dönemde nakte dönüşeceği varsayımında bulunulmuştur. Bu model, işletme sermayesi tahakkuklarının, karın bilgisel etkinliğini, çalışma sermayesi kaynaklı nakit akışlarının geçişini istikrarlı hale getirerek artırdığı düşüncesine dayanır. Modelin orijinalinde, önceki dönemde nakit akışı yaratmasına karşın, cari dönemde gelir/gider kaydedilen nakit akışları, cari dönemde nakit akışı yaratmasına karşın önceki dönem veya sonraki dönemde gelir/gider kaydedilen nakit akışları ve cari dönemde nakit akışı yaratmasına karşın sonraki dönemde nakit akışı yaratacak nakit akışlarını bağımsız değişken olarak kullanmasına karşın; söz konusu teorik modelin şirketler tarafından kamuya açıklanan veriler kapsamında işletme sermayesi ile ilişkili nakit akışlarının doğrudan ilişkisinin kurulamaması nedeniyle testinin mümkün olmaması, aşağıdaki versiyonunun kullanılmasını gerektirmiştir.

$$\text{DD Model: } \text{Acc}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CF}_t + \alpha_2 \text{CF}_{t-1} + \alpha_3 \text{CF}_{t+1} + \epsilon_t$$

Bu model, cari tahakkuklar üzerine kurulu bir model olup, cari tahakkuklar bir önceki, mevcut dönem ve gelecek dönemin nakit akış değişkenleri üzerine modellenmesi suretiyle ihtiyari tahakkuklar (ϵ_t) hesaplanır. Modelde, cari olmayan tahakkukların faaliyetlerden nakit akışları ile ilişkili olduğu ve muhtemel olarak zamanlama ve eşleşme problemini çözeceği varsayılır. Örnek olarak, bir önceki dönemde edinilen stokların, mevcut dönemde satılması ve tahsilatının gelecek dönemde yapılması durumunda; geçmiş yıldaki nakit akışlarının negatif, mevcut dönemde sıfır, gelecek dönemde ise pozitif etkisi olacaktır. Wysocki (2008) göre bu model, kar yönetimine uğramış tahakkuklar ile iyi kalitedeki tahakkukların birbirinden ayırt etmede muhtelif sınırlamalara sahiptir. Bunun temel nedeni de modelin tahakkuklar ve nakit akışları arasındaki güçlü negative ilişkiyi yansıtması nedeniyle tahakkukların ihtiyari ve ihtiyari olmayan kısımlarını doğru bir şekilde ölçememesidir. Wysocki (2008) söz konusu sınırlamaları ortadan kaldırmak için cari tahakkuklar ile nakit akışları ilişkisi üzerindeki cari tahakkuklar ile geçmiş ve gelecek nakit akışları arasındaki ilişkideki artışı ölçmeyi önermiştir. Böylece, cari tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki güçlü negative ilişkinin birlikte yarattığı etki elimine edilmektedir.

6.1.6. DeAngelo modeli

Şirket yöneticilerini kar yönetimi uygulamalarına teşvik eden motivlerden birisi yöneticilerin şirket paylarının ele geçirilmesinde (management buyout) katlanılacak maliyetlerin azaltılmasıdır. Yöneticiler, ele geçirme maliyetlerinin azaltılması yönünde çaba harcamalarına karşın, gerek mevcut hissedarların itirazları gerekse işlemin başarılı olması için değer tespitinde mahkemelerin ve yatırım bankalarının devreye girmesi, görünüşte hissedarların çıkarları doğrultusunda hareket etmiyormuş gibi görünmek için yatırımcıları ikna edecek piyasa fiyatının üzerinde bir fiyat önerirler. Mahkeme ve yatırım bankalarının, hedef şirketin piyasa değerinin tespitinde kara dayalı yaklaşımlar kullanması, ele geçirme maliyetlerinin azaltılması bakımından yöneticileri, ele geçirme öncesi dönemlerde kamuya açıklanan karların daha düşük gösterilmesi için karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına teşvik eder. Raporlanan karın düşük olması, şirketin kayıtlı değerinin ve varlıklarının değeri ile piyasa fiyatının karşılaştırması için kullanılacak alternatif değerlerinde düşük olmasına neden olur.

DeAngelo (1986) ABD’de 1973-1982 yılları arasında 64 borsa şirketinin, yönetimin borçlanarak tüm paylarını ele geçirip halka kapalı hale getirmesi (management buyout) öncesinde, katlanılan maliyetleri azaltmak amacıyla, ele geçirme öncesi dönemde muhasebe seçimleri ile kamuya açıklanan karı düşük gösterip göstermediğini incelemiştir. DeAngelo (1986), tahakkukları (TA), Healy (1985) de olduğu gibi ihtiyari tahakkuklar (DA) ve ihtiyari olmayan tahakkuklar (NA) olarak sınıflandırmıştır. Healy (1985) ve önceki çalışmasındaki tahakkukların sabit olduğuna ilişkin varsayımını esneterek ihtiyari olmayan tahakkuklar üzerindeki ekonomik değişkenleri kontrol etmeye çalışmıştır. Bir önceki dönemin toplam tahakkuklarını, mevcut dönemin ihtiyari olmayan tahakkukları olarak dikkate almıştır. Kar yönetimi uygulamaları için, eğer ihtiyari olmayan tahakkuklar, göreceli olarak toplam tahakkuklara oranı yüksek ise, toplam tahakkukları kar yönetimi için zayıf bir etken olarak değerlendirmiştir. Toplam tahakkukların önemli bir kısmı amortisman giderlerinden oluşması ve ampirik çalışmaların toplam tahakkukları normal olarak negatif olduğunu göstermesi nedeniyle, toplam tahakkukların, normal olarak eksi olduğunu varsayılmıştır. Bu nedenle ele geçirme önceki dönemlerin normal veya beklenen toplam tahakkukları için sıfırdan farklı bir kriter geliştirmiş ve bir önceki dönem, kar yönetimi uygulanmamış toplam tahakkuklarını benchmark olarak kullanmıştır. DeAngelo (1986) hipotezini test etmek için aşağıdaki modeli geliştirmiştir.

$$\Delta TA_t = (TA_t - TA_{t-1}) = (DA_t - DA_{t-1}) - (NA_t - NA_{t-1})$$

DeAngelo (1986) ihtiyari olmayan olarak varsaydığı önceki dönemin toplam tahakkuklarından (TA_{t-1}), cari dönemin toplam tahakkuklarının (TA_t) çıkarılması sonucu bulunan değeri anormal tahakkuklar (ΔTA) olarak tanımlamış ve anormal tahakkukları ihtiyari (DA) ve ihtiyari olmayan (NA) şeklinde ikiye ayırmıştır. DeAngelo (1986), olay periyodunda, anormal tahakkukların önemli ölçüde negative olup olmadığını test etmiştir. Bu test, ihtiyari olmayan tahakkuklardaki ($NA_t - NA_{t-1}$) ortalama değişikliğin sıfır olduğunu; toplam tahakkuklardaki değişimin, ihtiyari tahakkuklardaki ($DA_t - DA_{t-1}$) değişimi yansıttığını varsaymıştır. DeAngelo (1986) toplam tahakkukları, net dönem karından, faaliyetlerden nakit akımlarından çıkararak; işletme sermayesini tüm dönen varlık hesaplarındaki değişime uyarlayarak hesaplamıştır. DeAngelo (1986), Healy³⁹ (1985) tarafından hesaplanan toplam tahakkuklara sadece iştirak yatırımlarından kaynaklanan gelirleri de eklemiştir. DeAngelo (1986), tahakkuklardaki değişimi, kardaki (NI) değişimi ve faaliyetlerden nakit akışlarındaki (CF) değişimi, örneklem için incelemiş ve toplam tahakkukların dönem karı ile faaliyetlerden nakit akışlarının arasındaki fark olarak tanımlamıştır. Bu nedenle yukarıdaki formülü aşağıdaki şekilde yeniden oluşturmuştur.

$$(TA_t - TA_{t-1}) = (NI_t - NI_{t-1}) + (CF_t - CF_{t-1})$$

DeAngelo (1986) anormal tahakkukların ortalama değerinin önemli ölçüde, ele geçirme öncesinde örneklem şirketler için negatif olup olmadığını test etmiştir. Denklemdaki tüm veriler, mevcut dönemin toplam varlıklarına bölünerek standartlaştırılmıştır. Modelin yorumlanmasında ihtiyari olmayan tahakkukların ($NA_t - NA_{t-1}$) ortalamasının yaklaşık olarak sıfır olduğu varsayılmış ve böylece toplam tahakkukların ($TA_t - TA_{t-1}$) ortalamasındaki önemli düşüş, ihtiyari tahakkukların ($DA_t - DA_{t-1}$) ortalamasındaki önemli düşüşü gösterdiği kabul edilmiştir.

³⁹ Healy (1984) toplam tahakkukların hesaplanmasında, dönem karını, amortismanlar ile stoklar, ticari alacaklar ve borçlar, vergi borçları ve ertelenmiş vergilerdeki değişime göre gerekli düzeltmeleri yaparak, tahmini faaliyetlerden nakit akışını hesaplamıştır.

DeAngelo Modeli, Healy Modeli'nin özel bir versiyonu olup, her iki modelde, toplam tahakkuklar (Healy tahakkuklarının ortalaması, DeAngelo önceki dönem toplam tahakkukları) inceleme dönemi için beklenen ihtiyari olmayan tahakkuklar için parametre olarak ele alınmıştır. Eğer inceleme döneminde, ihtiyari olmayan tahakkuklar sabit ve ihtiyari tahakkuklar sıfır ortalamaya sahipse, her iki modelde ihtiyari olmayan tahakkukları hatasız ölçer. Eğer ihtiyari olmayan tahakkuklar dönemden döneme değişkenlik gösterirse, her iki modelde ihtiyari olmayan tahakkukları hatalı bir şekilde ölçer. Hangi modelin daha uygun olduğu ise, ihtiyari olmayan tahakkukları oluşturacak zaman serileri sürecinin doğasına bağlıdır. Eğer, ihtiyari olmayan tahakkuklar sabit ortalama çevresinde White noise process takip ediyorsa Healy Modeli; rastgele yürüyüş (random walk) takip ediyorsa DeAngelo Modeli uygundur. Ampirik çalışmalar toplam tahakkukların bir düzeyde sabit (stationary) olduğu ve yaklaşık olarak White noise process olduğunu göstermektedir. Fakat ihtiyari olmayan tahakkukların sabit olduğuna ilişkin varsayım, ampirik anlamda tanımlayıcı değildir. Ekonomik gelişmelere bağlı olarak ihtiyari olmayan tahakkuklarda değişim gösterir. Ekonomik faktörlerin, ihtiyari olmayan tahakkuklar üzerine etkisinin modellenmesinin yapılmaması, atlanılan ilgili değişkenlerden kaynaklanan standart hatanın yüksek olmasına yol açar (Dechow ve diğerleri, 1995).

6.1.7. Endüstri modeli

Endüstri Modeli, Dechow ve Sloan (1991) tarafından kar yönetimi uygulamalarını tahakkukları esas alarak tespit etmek amacıyla önerilmiştir. Model, Jones ve DeAngelo Modelleri'nde olduğu gibi, ihtiyari olmayan tahakkukların sabit olduğuna ilişkin varsayımı esneterek, aynı endüstride çalışan tüm firmalar için ihtiyari olmayan tahakkukların benzer olduğunu varsaymaktadır. Bu nedenle, toplam tahakkukların medyanı, aynı sektörde faaliyette bulunan firmalar için ihtiyari olmayan tahakkukları gösterir. Bu modele göre her bir endüstrinin belirli bir döneme mahsus normal tahakkukları mevcut olup, ihtiyari tahakkuklar, normal tahakkukları gösteren endüstri ortalamasının altında ya da üstünde kalan kısmı ifade eder. Ancak modelde doğrudan ihtiyari olmayan tahakkukları belirleyen etkenleri modellemek yerine, ihtiyari olmayan tahakkukları belirleyen etkenleri aynı endüstrideki şirketler arasında sabit olduğu varsayılır. Model, örneklem şirketlerinin dışında kalan aynı sektördeki şirketlerin toplam tahakkuklarının bir önceki dönem aktif toplamı ile standartlaştırılmış medyan değerlerini kullanmaktadır. Model denklemi aşağıdaki gibidir:

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}(TAC_{it}/TA_{it-1})$$

$\text{median}(TAC_{it}/TA_{it-1})$ örneklem içerisine alınmayan tüm şirketlerin bir önceki yıl toplam varlıklarına orantılanmış toplam tahakkuklarının ortanca değeridir. Endüstri modelinin ihtiyari tahakkukların ölçüm hatasını önleme kabiliyeti iki faktöre bağlıdır. İlki, aynı endüstrideki şirketlerde yaygın ihtiyari olmayan tahakkuklara ilişkin değişkenliği elimine eder. İhtiyari olmayan tahakkuklardaki değişim, büyük ölçüde şirkete özgü faktörlere bağlı ise, bu model tüm ihtiyari olmayan tahakkukları, ihtiyari tahakkuklar için kullanılan değişkenden çekip ayıramaz. İkincisi, aynı endüstrideki şirketler arasında ilişki ihtiyari tahakkukların varyasyonunu elimine eder. Bu nedenle model, ihtiyari tahakkukların bir kısmını toplam ihtiyari tahakkuklardan ayırarak, geriye kalan kısmı kar yönetimi için değerlendirilmesi problemine yol açar. Problemin büyüklüğü, bu değişkenin aynı endüstrideki şirketler arasındaki ilişkisine bağlıdır (Dechow ve diğerleri, 1995).

6.2. Karma Modeller

Karma modeller, kar yönetiminin tespitinde tahakkukların yönetimi ve faaliyetlerin yönetimini kapsayan unsurları barındırır. Literatürde kar yönetiminin tespiti amacıyla tahakkuk esaslı modellere alternatif olarak, hem tahakkuk esaslı kapsamında oluşan kalemler hem de kar yönetimi uygulamalarına ilişkin gösterge olabilecek bazı değişkenlerle logit ve probit modeller kullanılmaktadır. Özellikle Beneish'in 1997 yılında kar yönetiminin tespitine yönelik kullandığı probit modeli takiben literatürde karma modeller sınıfına dahil olabilecek birçok model geliştirilmiştir. Bu modeller, hem odaklandıkları kar yönetimi kaynakları hem de oluşturulan modelleme bakımından tahakkukların yönetimine dayalı modellerden farklılaşır.

6.2.1. Roychowdhury modeli

Kar yönetimi, literatürde faaliyetlerin yönetimi ve tahakkukların yönetimi olarak ikiye ayrılmaktadır. Faaliyetlere dayalı kar yönetiminin kapsamını, yönetimin bu faaliyetleri gerçekleştirilebilmekteki esnekliğinin belirler ve hem tahakkuk tutarlarını hem de nakit akışlarını etkiler. Roychowdhury (2006) büyük bir örneklem üzerinde, faaliyetlerin yönetimi vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarına ampirik model getirmiştir. Daha önceki çalışmalar çoğunlukla ihtiyari dönem giderlerine yoğunlaşırken; çalışmada ihtiyari

dönem giderlerinin yanında, fiyat indirimleri veya kredi koşullarının esnetilmesi yoluyla satışların artırılması ve üretim miktarının artırılmasını da kullanmıştır. Roychowdhury (2006) model oluşturmada bu kapsamdaki şirket faaliyetlerini kapsamı bakımından faaliyetlerden nakit akışları (cash flows from operations), üretim maliyetleri (production cost) ve ihtiyari harcamaların (discretionary expenses) tahakkuklardan daha iyi yansıtması nedeniyle esas almıştır. Bu faaliyetler, ekonomik koşullara karşı optimal bir tepki olarak ortaya çıkabilmelerine karşın; olağandan farklılaşmaları vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarında kullanılmaktadır. Roychowdhury (2006) geliştirdiği modeli kullanarak karın sıfır eşliğinde olduğunda faaliyet yönetimi uygulamalarını tespit etmeye çalışmıştır.

Roychowdhury (2006) hipotez olarak, satışların kontrol edilmesi durumunda, faaliyet yönetimi şüphelisi şirketlerin, faaliyetlerden nakit akışlarını ile ihtiyari dönem giderlerinin daha az olacağı ve yüksek üretim maliyetleri göstereceğini esas almıştır. Faaliyet yönetimine ilişkin kesit varyasyonunun kaynağı olarak bulunan endüstri, şirketleri sıfır kara iten motivler (borçların miktarı, büyüme imkanları ve kısa vadeli fon sağlayanlar), kar yönetimi esnekliği ve kurumsal sahipliği esas almıştır. Roychowdhury (2006) faaliyetlerin yönetimi kapsamında, 1987-2001 yılları arasında 36 endüstride faaliyet gösteren 4252 şirket verileri üzerine faaliyetlerden nakit akışları, satışların maliyeti ve ihtiyari dönem giderlerinin normal tutarlarına ilişkin aşağıdaki modelleri geliştirmiştir. Bu modeller;

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \beta_1(S_t/TA_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/TA_{t-1}) + \varepsilon_t$$

CFO_t: Faaliyetlerden normal nakit akışları

S_t: Dönemin satışları

TA_{t-1}: Dönem başı toplam varlıklar

ΔS_t: Dönem içindeki satışlardaki değişim

ε_t: Nakit akışlarının anormal kısmı

$$PROD_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \beta_1(S_t/TA_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/TA_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/TA_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$(PROD_t = COGS_t + \Delta INV_t, COGS_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \beta(S_t/TA_{t-1}) + \varepsilon_t)$$

$$\Delta INV_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \beta_1(\Delta S_t/TA_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_{t-1}/TA_{t-1}) + \varepsilon_t$$

PROD_t: Normal üretim maliyeti

COGS_t: Satışların maliyeti

ΔS_{t-1} : Bir önceki dönem içindeki satışlardaki değişim

ε_t : Üretim maliyetlerinin anormal kısmı

$$DISEXP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$DISEXP_t$: Dönemin normal ihtiyari giderleri

ε_t : Dönemin ihtiyari giderlerinin anormal kısmı

Roychowdhury (2006), modellerinde literatürdeki genel uygulama nedeniyle ölçeklendirilmiş sabit değer ($\alpha_1(1/TA_{t-1})$) kullanmıştır. Böylece bağımlı değişken ile ölçeklendirilmiş bağımsız değişken satışlar arasındaki, ölçeklendirilmiş varlıklardaki varyasyondan kaynaklanan sahte korelasyon engellenmeye çalışılmıştır. Ayrıca modellere ölçeklendirilmemiş α_0 sabiti ekleyerek anormal bağımlı değişkenin ortalamasının tüm endüstriler için sıfır olmasını sağlayamaya çalışmıştır. Böylece, tüm açıklayıcı değişkenlerin sıfır değeri alması durumunda, bağımlı değişkenin sıfır olmaması sağlanır.

Roychowdhury (2006) faaliyetlerden sağlanan nakit akışları, ihtiyari dönem giderleri ve üretim maliyetlerinin normal seviyesini tespit edip; bu kalemlerin normal değerlerinden sapmaları anormal olarak değerlendirmiştir. Sıfır kar eşiğindeki şirketlerin faaliyet yönetiminde bulunduğu ilişkin kanıtlar bulmuştur. Çalışmasındaki bulgular, şirketlerin dönem zararı oluşmasını engellemek için, geçici olarak fiyat indirimleri ile satışları artırdığı, daha düşük üretim maliyeti için daha yüksek üretim gerçekleştirdiği ve kar marjını artırmak için ihtiyari dönem harcamalarını azalttığı bulgularına ulaşmıştır. Ayrıca faaliyet yönetimini etkileyen faktörleri (kurumsal sahiplik, bulunulan endüstri, borçluluk durumu, stok ve ticari alacak miktarı, büyüme fırsatları) modele dahil ederek; kurumsal sahiplik, düşük borçluluk, imalat dışı endüstride faaliyet, düşük stok ve ticari alacak miktarı ile düşük büyüme fırsatlarının faaliyet yönetimini azalttığı bulgularına ulaşmıştır.

6.2.2. Logit ve probit modeller

Logit⁴⁰ ve probit⁴¹ modeller, iki değer (bir özelliğin varlığı ya da yokluğu söz konusu ise) alabilen bağımlı değişken ile birçok bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi tahmin ederek

⁴⁰ Log-odds ve Unit kelimelerinin birleşmesi ile oluşturulmuştur.

⁴¹ Probabilty ve Unit kelimelerinin birleşmesi ile oluşturulmuştur.

hangi bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde tahmin edici gücü olduğunu gösterirler. Bu modeller, bağımlı değişkenin iki değer alması nedeniyle nitel tercih modelleri olarak adlandırılır ve daha çok durum kontrollü çalışmalarda kullanılır. Ayrıca zorunlu olmamakla birlikte, modeldeki bağımsız değişkenler genellikle sürekli olurlar. Doğrusal olmamalarına karşın uygun dönüşümler ile doğrusallaştırılabilen bir regresyon modelleridir. Probit modeller ile logit modeller aynı modeller olup, tek farkları probit modeller bağımlı değişkenin normal dağıldığını varsayarken; logit modeller bu değişkenin lojistik eğriye dayandığını varsayar. Logit modelde bağımlı değişkenin lojistik birikimli dağılım fonksiyonunun kuyruk bölgeleri probit modele göre daha geniştir. Nitel olarak bu iki model benzer sonuçlar vermesine karşın, modellerin tahmin edilen anakütle katsayılarını doğrudan karşılaştırmak hatalı sonuçlara yol açabilir.

Logit ve probit modeller, tahakkuklardaki değişimin doğrusal regresyonun yanısıra doğrusal nitelik taşımayan birçok değişkenin de modellere dahil edilmesini sağlayarak, kar yönetiminin tespitine farklı bir yaklaşım getirmiştir. Özellikle Beneish, 1997 ve 1999 yıllarında kar yönetimine yönelik yaptığı çalışmalarda bu modellerin kullanılmasına öncülük etmiştir (Küçükkocaoğlu ve diğerleri, 1999). Beneish (1999) probit analiz çalışmasında bağımlı değişkeni, manipülasyon yapan şirketler için 1 olarak; kontrol şirketleri için 0 olarak almıştır. Barton ve Simko (2002) net operasyonel varlıkların satışlara oranı ile sürpriz kar açıklamaları arasındaki ilişkiyi, finansal analistlerin kar beklentilerinin karşılanması bakımından, genelleştirilmiş logit modeli kullanarak, kar yönetimi uygulamalarını tespit etmeye çalışmış ve daha önce yüksek tutarda raporlanan net operasyonel varlıkların, yöneticilerin kar yönetimi uygulamaları ile analistlerin kar beklentilerini karşılama kapasitesini azalttığını tespit etmiştir.

6.2.3. Beneish modeli (Probit model)

Beneish (1997) finansal raporlama standartlarına aykırı uygulamalar ile yapılan kar yönetimini tespit amacıyla, finansal tablolarda kullanılan verileri esas alan bir probit model geliştirmiştir. Söz konusu modelde, kar yönetimi uygulayan şirketler ile uygulamayan kontrol grubu şirketlerin finansal tablolardan elde edilen değişkenlerini kullanmıştır. Söz konusu değişkenlerin finansal raporlama standartlarına aykırı işlemleri yansıtırma özelliği bulunmaktadır. Bu kapsamda, Beneish (1997) kar yönetimi uygulamalarında bulunan

şirketler ile bulunmayan kontrol şirketlerini, bağımsız değişkenler kapsamında probit analize tabi tutulmasını sağlayan aşağıda yer verilen modeli geliştirmiştir.

$$M_i = \beta_i X_i + \epsilon_i$$

M_i = Kukla (dummy) değişken (Kar yönetimi uygulayan şirketler için 1 değeri almakta, uygulamayan şirketler için 0 değerini almaktadır),

X_i = Açıklayıcı (bağımsız) değişkenlerin oluşturduğu matris,

ϵ_i = Hata terimi.

Beneish (1997) geliştirdiği modelde hem kar yönetimine teşvik eden hem de kar yönetimi ile doğrudan ilişkili hususları içeren 6 adet değişkeni finansal tablolardaki kar yönetimi uygulamalarını tespit etmek için kullanmış; 1999 yılındaki çalışmasında ise değişken sayısını 8'e çıkarmıştır. Bu değişkenler (son iki değişken daha sonra ilave edilmiştir):

1) Ticari Alacaklar Endeksi (Days Sales in Receivables Index): Ticari alacaklardaki değişimlerin, satışlardaki değişimlerle tutarlılığını ölçmektedir.

2) Brüt Kar Marjı Endeksi (Gross Margin Index): Brüt kar marjındaki değişimi, dolayısıyla gelecekteki performansın olumsuz olup olmayacağını ölçmektedir.

3) Aktif Kalitesi Endeksi (Asset Quality Index): Aktiflerin gerçekleşme riskinde meydana gelen değişimi ölçmektedir. Bu endekste bir yükseliş maliyetlerin aktifleştirilme, dolayısıyla giderlerin ertelenmesi eğiliminde bir artış olduğunu gösterebilmektedir.

4) Amortisman Endeksi (Depreciation Index): Amortisman giderlerindeki değişimi ölçmektedir.

5) Pazarlama, Satış, Dağıtım ve Genel Yönetim Giderleri Endeksi (Sales, General and Administrative Expense Index): Satış giderleri ile genel yönetim giderlerinin satışlara göre değişimini ölçmektedir. Satışlara kıyasla bu giderlerde yükselen bir artış, bu giderlerin yönetiminde etkili olmadığı ya da olağandışı satış artırma çabası olduğunu gösterebilmektedir.

6) Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı (Total Accruals to Total Assets): Karın nakit bazlı kısmını ölçmektedir. İşletme sermayesinde nakit dışında meydana gelen yüksek düzeydeki artış, olası bir kar yönetimini gösterebilmektedir.

7) Satışların Büyüme Endeksi (Sales Growth Index): Cari dönem satışlarını, önceki dönem satışlarına oranını ölçmektedir.

8) Kaldıraç Endeksi (Leverage Index): Cari dönemdeki borç toplamının varlık toplamına oranının, bir önceki yıla oranını ölçmektedir.

Yukarıda yer verilen endekslerin, finansal tablo kalemleri arasındaki ilişkinin sabit olacağı varsayımı altında 1 olarak gerçekleşmesi beklenmekte olup, bu rasyolar kar yönetimi olasılığı ile doğrusal ilişkili olacak şekilde oluşturulmuştur. Beneish (1997) ilk çalışmasında 1987-1993 yılları arasında finansal raporlama standartlarına aykırı olarak finansal tablolarını manipüle ettikleri SEC tarafından ya da bir şekilde kamuya yansımış 64 borsa şirketinin; 1999 yılındaki ikinci çalışmasında ise 74 borsa şirketinin 1982-1992 yılları kar yönetimi teknikleri (Ek/2) üzerinde çalışmıştır. Modelde, manipulator şirketler ile kontrol şirketlerinin verileri probit analize tabi tutularak değişkenlerin katsayıları hesaplanmaktadır. Bu katsayılar vasıtasıyla (M_i) hesaplanmakta ve bulunan değer 0 (sıfır)'a yakın olması halinde kar yönetimi uygulanmıyor, 1'e yakın olması halinde kar yönetimi uygulanıyor yargısına ulaşılmaktadır. Beneish (1997) model bulgularını diğer ihtiyari tahakkuklar üzerine kurulu modeller ile karşılaştırmıştır. Bu model, kar yönetimi ihtimalinin zamanlı değerlendirilmesine ilişkin bilgiler sunduğu ve tahakkuk esaslı modellere bir önceki dönem tahakkukları ile fiyat performansının dahil edilmesi durumunda daha iyi sonuçlar verdiği bulgularına ulaşmıştır.

Bu kapsamda Beneish'e (1997) göre, daha yeni, hisse fiyat performansı daha düşük, borç ağırlıklı kaynak yapısı ile büyüyen, alacak ve stok devir hızları yavaşlayan ve aktif kalitesi ile brüt kar marjı kötüleşen şirketler kar yönetimi uygulamalarına daha yaygın başvurmaktadır. Bir diğer bulgu, bu tür şirketlerin tahakkuklarının önceki döneme kıyasla daha az olmasına karşın, büyük ölçüde karı artırıcı niteliktedir. Model, hem kar yönetimini ölçen, hem de kar yönetimi ortamına ilişkin değişkenleri kullanan önceki modellerin çok uzun bir zaman serilerini gerektirmesine karşın, iki yıllık finansal veriler kullanılmak suretiyle daha az maliyetle daha çok şirkete ait verileri değerlendirmeyi mümkün kılmaktadır. Diğer taraftan, Beneish (1997) kendi modelinin yüksek tutarlardaki ihtiyari tahakkukları olan şirketlerin olası kar yönetimi uygulamalarını ortaya çıkarması nedeniyle, Jones Modelini desteklediğini iddia etmiştir. Beneish (1999) modelinin uygulanması sonucu bulunan M_i değerinin normal dağılımı fonksiyonuna göre kar yönetimi olasılığını, % 2,94'den daha düşük olması durumunda bir bulgunun olmadığı, % 2,94 ile % 5,99 aralığında olması durumunda olasılığın bulunduğu, % 5,99 ile % 11,32 aralığında olması

durumunda ciddi bulgular olduğu ve %11,32'den yüksek olması durumunda çok önemli bulgular olduğu değerlendirilmesi yapılmaktadır (Wiedman, 1999).

Beneish (1997) yaptığı teste hileli finansal raporlama yapan şirketlerin %64'ünü doğru olarak tespit etmiştir. Buna karşın tahakkukları esas alan beklentiler modeli %30'unu tespit etmiştir. Benzer şekilde, Beneish (1999) yaptığı test ile modelin %38-56 oranında kar yönetimi uygulamalarını doğru tahmin ettiği sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca model sonuçları, kar yönetimi olasılığı ile finansal tablo verileri arasında sistematik bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktadır. Model sadece kar yönetiminin finansal tablolar üzerindeki etkilerini değil aynı zamanda yöneticileri kar yönetimine iten nedenleri de dikkate almaktadır. Diğer taraftan, toplam tahakkukların yanında özel tahakkukları da dikkate almaktadır. Nitekim McNichols (2000), bu modelin özel tahakkukları dikkate alması ve tahakkuklar üzerindeki yönetimin kontrolündeki değişime izin vermesi nedeniyle, kar yönetiminin tespitinde daha etkili bir yöntem olmasına karşın; daha çok kurumsal bilgi ve veri gerektirmesi nedeniyle maliyetli olduğu ve daha az şirketin özel tahakkukları kullandığını ve bu nedenlerle tüm şirketlere dönük genelleme yapılmasının sınırlandırıldığını iddia etmiştir.

Bu model, herhangi bir şirketin iki yıllık karşılaştırmalı finansal bilgileri kapsamında kar yönetimi yapıp yapmadığının tahmininde kullanılabilmesi bakımından önem taşır. Model kar yönetimin büyüklüğünü ölçmez. Akademik çalışmalarda, Beneish Modeli tahakkukların dışında kar yönetimi göstergesi olabilecek finansal verileri kullanması ve sadece iki yıllık finansal tablo verilerini kullanmasından kaynaklanan kolaylık nedeniyle daha sık başvurulmaktadır. Ayrıca, bu modele kar yönetimine gösterge olabilecek farklı finansal rasyolar ilave edilerek, kar yönetiminin tespitine yönelik çalışmalar yapılmıştır. Ancak, modelin sadece finansal raporlama standartlarına aykırı ve karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarının tespit amacıyla kullanılması; model katsayılarının dönemden döneme ve ülkeden ülkeye değişkenlik göstermesi; finansal raporlama standartlarının sunduğu yargı kullanma olanağı kapsamında yapılan gerek karı artırıcı gerekse karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarının tespitinde kullanılmasını engellemektedir.

6.2.4. Spathis modeli (Logit model)

Kar yönetiminin tespiti amacıyla finansal değişkenleri esas alarak probit modellerin yanında logit modellerde kullanılabilir. Bu kapsamda, Spathis (2002), geliştirdiği

model ile finansal oranları logit regresyona tabi tutarak kar yönetimini tespit etmeye çalışmıştır.

$$E(y) = \frac{\exp(b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n)}{1 + \exp(b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n)}$$

E(y) bağımlı değişkeni gerçeğe aykırı finansal tablo açıklayanlar için 1, kontrol şirketleri için 0, b_0 keşişim değerini, $b_1, b_2, \dots, b_n$ bağımsız değişken katsayılarını, $x_1, x_2, \dots, x_n$ bağımsız değişkenleri ifade etmektedir.

$$FFS = b_0 + b_1(D/E) + b_2(Sales/TA) + b_3(NP/Sales) + b_4(Rec/Sales) + b_5(NP/TA) + b_6(WC/TA) + b_7(GP/TA) + b_8(INV/Sales) + b_9(TD/TA) + b_{10}(FE/GE) + b_{11}(Texes/Sales) + b_{12}(\text{Altman Z-Score})^{42}$$

Spathis (2002) Atina Borsa'sında işlem gören 76 şirketin finansal verilerini kullanarak, gerçeğe aykırı finansal tablo açıklayanları, INV/Sales, TD/TA ve Altman Z Score'nu kullanarak tespit etmiştir. Benzer çalışma Türkiye'deki borsa şirketleri için Küçükkocaoğlu ve Küçüksözen (2005) tarafından yapılmış ve NP/TA ve FE/GE oranlarının gerçeğe aykırı finansal tabloların tespiti için kullanılmasının uygun olduğu bulgularına ulaşılmıştır.

6.2.5. Çok değişkenli modeller

Kar yönetimi uygulamalarının veya bu uygulamaların ülkeler ya da finansal raporlama standartları bazında değişiminin tespitine yönelik literatürde gerek finansal tablolarda yer alan kalemlere dayalı değişkenler gerekse şirketlerin yönetim ve risklerine ilişkin değişkenler esas alınarak oluşturulan çok değişkenli modeller kullanılmaktadır. Kar

⁴² D/E: Borç özsermaye oranı,
 Sales/TA: Satışların toplam varlıklara oranı,
 NP/Sales: Net karın satışlara oranı,
 Rec/Sales: Ticari alacakların satışlara oranı,
 NP/TA: Net karın toplam varlıklara oranı,
 WC/TA: Çalışma sermayesinin toplam varlıklara oranı,
 GP/TA: Brüt karın toplam varlıklara oranı,
 INV/Sales: Stokların satışlara oranı,
 TD/TA: Toplam borçların toplam varlıklara oranı,
 FE/GE: Finansman giderlerinin faaliyet giderlerine oranı,
 Taxes/Sales: Vergilerin satışlara oranı.
 Altman Z-Score: Finansal risk skoru.

yönetimin tespitinde üzerinde anlaşmaya varılmış değişkenler bulunmamakla birlikte, söz konusu modeller daha çok karın istikrarlı hale getirilmesi, büyük zararların finansal tablolara yansıtılması ve finansal tablo kalitesinin hisse fiyatlarına yansımaları gösteren değişkenleri içerir. Bu değişkenler ya kar yönetimi uygulamalarına dayanak oluşturan ya da kar yönetiminden etkilenen kalemler veya bu kalemlerden türetilen verileri esas alır.

Çok değişkenli modellerde, normal çoklu regresyon ve/veya probit veya logit modeller kullanılarak, kar yönetimi göstergesi olan değişkenler hesaplanıp, kar yönetimini etkileyen yönde değişim gösterip göstermediği tespit edilmeye çalışılır. Karın istikrarlı hale getirilmesine ilişkin ilk finansal tablo değişkeni, kardaki değişim olup, kar yönetimi uygulamaları yapılması durumunda bu değişim küçük olacaktır. Bir diğer değişken, kardaki değişim ile faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarındaki değişimin ilişkisidir. Kar ile nakit akışları arasında negatif ilişki bulunmasına karşı (Dechow, 1994), bu negatif ilişkinin büyümesi, tahakkuklar vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarına işaretler (Leuz ve diğerleri, 2003; Myers ve diğerleri, 2007 ve Wysocki, 2008). Küçük zarar açıklamaktan kaçınma ve küçük kar açıklama yaklaşımı (Dichev ve Burgstahler 1998) diğer kar yönetiminin tespitine ilişkin kullanılan değişkendir. Burada, kar toplam varlıklar ile ölçeklendirilerek, küçük zararlar $[-0,01, 0)$; küçük kar ise $[0,00, 1,00]$ aralığı olarak dikkate alınmaktadır.

Ausseneg ve diğerleri (2008) Avrupa’da UMS/UFRS uygulamalarının kar yönetimi üzerine etkilerini araştırmak için literatürde kullanılan çok değişkenli modelleri bir araya toplamışlardır. Bu kapsamda, UMS/UFRS ile ulusal finansal raporlama standartları kapsamında hazırlanan finansal tablolar üzerinden kar yönetiminin ölçümüne ilişkin 5 grupta 15 ölçümü esas alan modelleri kullanmışlardır. Aşağıdaki gruplarda yer verilen değişkenlerin önce grup içerisinde ortalamasını sonra ise bu 5 grubun ortalamasını esas alarak bir endeks oluşturulmuştur. Hem buldukları endeksleri hem de endeksin bağımlı değişken olduğu, UMS/UFRS, şirket büyüklüğü, zaman, satışlardaki yıllık büyüme, nakit akışları, kaldıraç ve bulunulan bölgeleri bağımsız değişken olarak kullanan regresyon çıktıları değerlendirilmişlerdir.

Birinci grup, ihtiyari tahakkuklar kar yönetimi değişkeni olarak alınmıştır. İlk değişkende, toplam tahakkukların ihtiyari kısmının; ikinci değişkende ise cari tahakkukların ihtiyari kısmının önceki dönem toplam varlıklarla ölçeklendirilmiş hali kullanılmıştır. Toplam tahakkukların ihtiyari kısmının ölçümünde Jones Modelleri; cari tahakkukların ihtiyari

kısmı için ise bu modellerin maddi duran varlıklara ilişkin değişkeni olmayan versiyonunu kullanılmıştır. İkinci grupta, küçük kar ve küçük zarar açıklama sıklığının ilişkisi esas alınmıştır. Burada, raporlanan kar önceki dönem toplam varlıklarına orantılayarak, $\pm 0,5\%$, $\pm 0,1\%$ ve $\pm 0,2\%$ aralığında incelenmiştir. Üçüncü grupta, tahakkuklar ile faaliyetlerden nakit akışları arasındaki ilişki incelenmiştir. Hem toplam tahakkuklar ve ihtiyari kısmının hem de cari tahakkuklar ile ihtiyari kısmının, işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile olan ilişkisine bakılmıştır. Burada raporlanan karın tahakkukların yönetimi ile artırılıp azaltılabilesine karşın; nakit akışlarına müdahale etmenin çok sınırlı olması nedeniyle, bu ilişkinin boyutu ölçülerek kar yönetimi olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır.

Dördüncü grupta, karın istikrarlı hale getirilmesine yönelik değişkenler kullanılmıştır (Burgstahler ve diğerleri, 2006; Lang, Ready ve Wilson, 2006). Bu grubun dayanağını, yöneticilerin finansal performanstaki değişimi karın istikrarlı hale getirilmesine yönelik uygulamalar ile saklayabilme kapasitesi oluşturmaktadır. Karın istikrarlı hale getirilmesi, kardaki değişkenliğin azaltılması anlamına gelir. Önceki dönem toplam varlıkları ile ölçeklendirilmiş faiz ve vergi öncesi kardaki değişkenlik ile işletme faaliyetlerinden nakit akışlarındaki değişkenliği arasındaki ilişki; toplam varlıklarla ölçeklendirilmiş varlıkların getirisi (ROA) ile işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının değişkenliği arasındaki ilişki esas alınmıştır. Son grupta ise, tahakkuklardaki (toplam tahakkuklar ve ihtiyari kısmı ile cari tahakkuklar ve ihtiyari kısmı) değişim ile işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları arasındaki ilişki (korelasyon) incelenmiştir. Tahakkuklar ile işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasında doğal olarak negatif korelasyon (Dechow, 1994; Burgstahler ve diğerleri 2006) bulunmakla birlikte; bu korelasyonun artması, azalan nakit akışlarına karşın tahakkukların arttığını, tahakkukların yönetimi vasıtasıyla karın istikrarlı hale getirildiğine bir göstergedir (Burgstahler ve diğerleri, 2006).

Diğer taraftan, Spathis, Doumpo ve Zopounidis (2004) tarafından finansal yönetim, iflas öngörülleri, kredi riski ölçümleri, ülke riski hesaplamaları, portföy seçimi ve yönetimi gibi, bir çok alanda kullanılan UTADIS metodolijisi kar yönetiminin tespiti için kullanılmıştır. Spathis Modeli'nde yer alan değişkenleri kullanarak bir fayda fonksiyonu oluşturan Spathis, Doumpo ve Zopounidis (2004), fonksiyonun alt ve üst sınırlarını belirledikten sonra kar yönetimine başvuran ve başvurmeyan şirketlerin ayrımını yapmaya çalışmışlardır (Küçükkoçoğlu ve diğerleri, 1997).

7. BORSA ŞİRKETLERİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMA

Çalışmanın önceki bölümlerinde, kamuyu aydınlatma yaklaşımı kapsamında finansal raporlama, kar yönetiminin tanımı ve nedenleri, kar yönetiminde kullanılan yöntem ve teknikler ile kar yönetiminin tespitine yönelik modeller hakkında literatür kapsamında bilgiler sunulmuştur. Bu bölümde, kar yönetimi ölçüm aracı olarak ihtiyari tahakkukları esas alan ve Türkiye’de kar yönetimi uygulamalarına dönük borsa şirketlerine yönelik ampirik çalışmanın kurgusu ve sonuçları üzerinde durulacaktır. Bu kapsamda, öncelikle ampirik çalışmanın amacı ve hipotezleri ile söz konusu hipotezlerin testine dönük veriler ve bu verilerin istatistiksel sonuçları hakkında açıklamalar yapılacaktır.

7.1. Ampirik Çalışmanın Amacı

Literatürde finansal raporlama standartları ilke bazlı ve kural bazlı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Finansal raporlama standartlarının sunduğu esneklik, söz konusu standartların kural bazlı veya ilke bazlı olmasına göre değişir. Ulusal standartlar genellikle her finansal işlem için bir standart uygulama öngörmesi nedeniyle kural bazlı ve maliyet esasına dayalı nitelik taşırken; uluslararası standartlar (UMS/UFRS gibi) genellikle ilke bazlı ve gerçeğe uygun sunum esasına dayalı nitelik taşır. Kural bazlı standartlar, yöneticilere fazla alternatif bırakmadan her bir finansal işlem için bir uygulama öngörürken; ilke bazlı standartlar finansal olay ve durumun ekonomik gerçekliğine göre finansal performansa yansıtılmasında, söz konusu durum ve olayı daha gerçekçi olarak değerlendirip, ekonomik gerçekliklere uygun olarak finansal tablolara yansıtılmasını sağlayabilme kapasitesi bulunan şirket yöneticilerine, söz konusu olay ve durumların finansal tablolarda sunumunda birçok yöntem ve kişisel yargısını kullanmaya müsaade eder. Kural bazlı standartlar, finansal olay ve durumların ekonomik gerçeklikler kapsamında finansal tablolara yansıtılmasını sınırlarken (örneğin tüm binalar için 40 yıllık amortisman ömrü biçilmesi); ilke bazlı standartlar şirket yöneticilerine alternatifli uygulama seçme ve yargı kullanmak suretiyle (binaların faydalı ömrüne göre amortisman tabi tutulması) finansal olay ve durumların ekonomik gerçeklikler kapsamında finansal tablolarda gösterilmesini mümkün kılar. Diğer taraftan, ilke bazlı standartların sunduğu alternatif uygulama ve inisiyatif kullanma hakkının şirket yöneticileri tarafından, finansal olay ve durumların finansal tablolara yansıtılmasında ekonomik gerçeklikler dışında başka

amaçla kullanılması ise finansal tabloların gerçeği yansıtmasını engelleyerek, genel kabul görmeyecek kar yönetimi uygulamalarına yol açar. İlke bazlı standartların ekonomik durumu gerçekçi bir şekilde sunumuna müsaade edecek şekilde kullanılması özellikle finansal performans sunum kalitesini artırırken; bunun dışında sunumu amaçlı kullanılması kaliteyi düşürerek tasvip edilmeyen kar yönetimi uygulamalarını beraberinde getirecektir.

Bağımsız denetim, finansal tablolarda sunulan bilgilerin güvenilirliğinin artırılması amacıyla ortaya çıkmıştır. Bağımsız denetim faaliyeti mesleki bir faaliyet olup, finansal raporlama standartları kapsamında finansal işlem ve olayların ekonomik gerçekliklere uygun olarak finansal tablolarda sunulup sunulmadığının denetimini yapar. Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerdeki bağımsız denetim faaliyetinin yapısına bakıldığında 4 büyük (big-4) denetim ağına tabi firmaların baskın olduğu görülmektedir. Bu firmalar müşteri sayısı bakımından baskın olmakla birlikte sunulan denetim hizmetinin kalitesi bakımından da diğerlerine göre daha iyi olduğu gözlenmektedir. Bunun temel nedeni olarak, bağımsız denetim metodolojisi ve insan kaynaklarına yapılan yatırım, müşteri sayısının fazlalığı nedeniyle bir veya birkaç müşteriye olan gelir bağımlılığının düşük olmasının sağladığı mesleki faaliyette bağımsızlık, denetçilerin gözetimindeki etkinlik ve faaliyet ile ilgili hataların müşteri kaybı ve firma itibarı üzerindeki olumsuz etkisi olarak değerlendirilmektedir. Bazı araştırmalar, büyük firmaların denetçilerinin varlıklarının fazla olması, hatalı bir uygulama nedeniyle varlıklarında oluşacak azalmanın fazla olmasının, bu denetçileri kaliteli denetim yapmaya zorlamakta olduğunu iddia etmektedir. Nitekim yapılan pek çok ampirik çalışma, 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen finansal tablolardaki bilgilerin daha kaliteli olduğunu ortaya koymaktadır (DeAngele, 1981).

Ülkemiz sermaye piyasalarında AB’de olduğu gibi, finansal raporlamanın kalitesinin artırılması amacıyla 2005 yılından itibaren zorunlu olmak üzere 2003 yılından beri UMS/UFRS borsa şirketleri tarafından uygulanmaktadır. UMS/UFRS’ler ilke bazlı olarak oluşturulmuş standartlardır. Ayrıca, finansal tablo kalemlerinin değerlemesinde, şirket değeri ile alakalı gerçeğe uygun değere yoğun vurgu yapar. Özellikle aktif piyasası bulunmayan varlık ve borçlar için gerçeğe uygun değerın hesaplanmasında değişik derecede subjektifliğin rol oynaması nedeniyle, bu değerlerin güvenilirliği azalır. Ulusal standartlara bakıldığında, gerçeğe uygun değerle değerlendirilen muhtelif kalemlerin olmasına karşın, bu yaklaşıma UMS/UFRS kadar yaygın başvurulmadığı görülmektedir. Ayrıca UMS/UFRS’nin ana ortaklıkların konsolide finansal tablo düzenleme yükümlülüğü

getirmesine karşın; ulusal standartlarda bu yükümlülük bulunmamaktadır. Borsa şirketlerinin finansal tablolarını denetleyen denetim firmaları incelendiğinde, dünyada yaygın 4 büyük diye tabir edilen ağların Türkiye temsilcilerinin baskın olduğu görülür.

UMS/UFRS'nin alternatifli ve esnek yapısının sınırlandırılması, şirketlerin finansal durum ve performansın gerçeğe uygun sunum kabiliyetini engelleyebilir (Bart ve diğerleri, 2008). Ancak, ilke bazlı UMS/UFRS'nin sağlamış olduğu esneklikler de yöneticilere karın manipüle edilmesine fırsatlar sunar (Barth ve diğerleri, 2008; Capkun ve diğerleri, 2012). Bu kapsamda, UMS/UFRS'nin sağladığı esnekliklerin fırsatçı bir şekilde karı manipüle etmek için mi yoksa finansal performansı gerçeğe uygun sunum için mi kullanıldığının (Burgstahler ve diğerleri, 2006 ve Capkun ve diğerleri 2012) bilinmesi önemlidir. Bu kapsamda, ampirik çalışmada, bir yandan 2005 yılından itibaren zorunlu olarak tüm borsa şirketleri tarafından uygulanan ilke bazlı UMS/UFRS'lerin şirket yönetimleri tarafından kar yönetimi uygulamaları için mi yoksa finansal tabloların kalitesinin artırılması için mi kullanıldığı; diğer taraftan hem kar yönetimi uygulamaları hem de finansal performansın raporlanmasına ilişkin bağımsız denetim firmalarının etkisinin açıklığa kavuşturulması amaçlanmıştır. Bu çerçevede, araştırma amaçları;

- a) İlke bazlı UMS/UFRS'nin kar yönetimi uygulamaları ve finansal performansın kalitesi üzerine etkileri,
- b) Bağımsız denetim kalitesinin, kar yönetimi uygulamaları ve finansal performansın kalitesi üzerine etkileri,

şeklindedir. Araştırma amaçları kapsamında, 2005 yılında zorunlu olarak UMS/UFRS'yi uygulayan borsa şirketlerinin kar yönetimi uygulamaları ve finansal performans kalitesi ile bunlar üzerindeki bağımsız denetimin etkisine ilişkin olarak mevcut literatür de dikkate alınarak araştırma sorularına ilişkin detaylı açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

İlke bazlı UMS/UFRS'ye geçişle birlikte borsa şirketlerinin kar yönetimi uygulamaları arttı mı?

Bu soru ile şirket yöneticilerine daha çok alternatif ve yargı kullanma hakkı sunan UMS/UFRS'nin kar yönetimi üzerine etkisi ve bu kapsamda daha önce kural bazlı ulusal standartları uygulayan borsa şirketlerinin UMS/UFRS'ye geçişle birlikte, UMS/UFRS'yi kar yönetimi uygulamaları için kullanıp kullanmadığı, diğer bir deyişle kar yönetimi uygulamalarının artıp artmadığının anlaşılması hedeflenmektedir. Önceki bazı çalışmalar

(Barth ve diğerleri, 2008; Chen ve diğerleri, 2010 ve Liu ve diğerleri 2011; Horton ve diğerleri, 2014 gibi) UMS/UFRS geçişle birlikte kar yönetimi uygulamaları azalarak finansal raporlamanın kalitesi arttığı bulgularına ulaşırken; bazı çalışmalar (Christensen ve diğerleri, 2008; Garcia-Osma ve Pope, 2009; Ahmed ve diğerleri, 2013 gibi) ise özellikle UMS/UFRS'nin zorunlu olarak uygulanması ve/veya anılan uygulamanın etkin gözetiminin yapılmaması nedeniyle finansal raporlamanın kalitesinin düştüğü bulgularına ulaşmışlardır. Konuya ilişkin Türkiye'de UMS/UFRS'nin kar yönetimi üzerine etkilerine ilişkin önceki ulusal standartlar ile karşılaştırmalı bir araştırmanın bulunmaması, bu araştırmanın yapılmasına temel dayanak teşkil etmiştir.

Bu kapsamda, UMS/UFRS'nin finansal işlem ve durumları ekonomik gerçeklikler içerisinde doğru ve gerçeğe uygun olarak finansal tablolarda sunumu amacıyla şirket yöneticilerine sunduğu alternatif yöntem ve takdir kullanma yetkisi; finansal tabloların ekonomik gerçeklere uygun sunumu amacıyla finansal bilgilerin kalitesinin artması ile sonuçlanacağı gibi, şirket ve/veya şirket yöneticilerinin menfaatleri doğrultusunda yatırımcıların finansal performansa ilişkin algılarının değiştirilmesi amacıyla da kullanılabilir. Bu durumda ilke bazlı UMS/UFRS kar yönetimi uygulamalarını, finansal performansın ekonomik gerçeklikleri uygun sunumunu sağlayarak engellerken; tanıdığı alternatif uygulamalar ve inisiyatif kullanma hakkı ile kar yönetimi uygulamalarını teşvik de edebilmektedir. Bu kapsamda, UMS/UFRS uygulamasının Türkiye özelinde, kar yönetimini engellemeye yönelik olarak mı yoksa kar yönetimi teşvik edecek şekilde mi yapıldığının araştırılması önemli bir durumdur.

İlke bazlı UMS/UFRS'ye geçişle birlikte borsa şirketlerinin finansal performansının kalitesi arttı mı?

Çalışmanın ikinci bölümünde belirtildiği üzere, finansal raporlama standardı olarak UMS/UFRS'nin amacı kullanıcılarının ihtiyacına uygun ve güvenilir bilgi sunmaktır. Tüm dünyada ortak finansal raporlama dili oluşturmak amacıyla yayınlanan UMS/UFRS, aynı esaslar kapsamında değişik ülkelerde faaliyette bulunan şirketlerin finansal tablolarının aynı esaslara uygun olarak hazırlanması, finansal tabloların kalitesinin artırılmasını amaçlar. Oluşturulma ve daha sonraki geliştirilme aşamasında UMS/UFRS'ler finansal raporlamaya ilişkin tüm dünyada geçerli olabilecek en iyi uygulamaları esas almayı bir yaklaşım olarak benimsemiştir. Bu kapsamda, Türkiye'de UMS/UFRS'ye geçişle tüm

dünyadaki yatırımcılar tarafından anlaşılabilir, diğer ülke şirketleri ile karşılaştırılabilir, en iyi uygulamaları esas alan standartlar kapsamında finansal tabloların hazırlanıp kamuya açıklanması amaçlanmıştır. Bu durum, borsa şirketleri tarafından UMS/UFRS'nin uygulanması ile birlikte finansal performansın sunumunda etkinliğin, diğer bir deyişle kalitenin artacağı beklentisini beraberinde getirmiştir. Sermaye piyasalarının etkin bir şekilde işlemesi ve yatırımcıların korunması bakımından finansal bilginin kalitesi, yatırım kararları üzerindeki etkisi nedeniyle büyük önem taşır. Bu kapsamda, UMS/UFRS'nin alternatifli ve yöneticilere geniş inisiyatif kullanma hakkı veren yapısı, şirket yöneticileri tarafından kar yönetimi uygulamaları için mi yoksa finansal performansın sunum kalitesini artırmak için mi kullanıldığı sorusunun yanıtlanması da önemlidir.

Bağımsız denetim kalitesinin, gerek ulusal standartlar gerekse UMS/UFRS kapsamında, borsa şirketlerinin kar yönetimi uygulamaları ve finansal performansının kalitesi üzerine etkisi nedir?

Bağımsız denetim finansal tabloların güvenilirliğini ve kalitesini artırır. Bağımsız denetimin kalitesi ise bu güvenilirlik ve kaliteyi etkiler. Bağımsız denetimin kalitesi, denetçinin finansal tablolarda yer alan önemli hata ve/veya hileyi tespit etmesi ve raporlamasının ortak olasılığıdır (DeAngelo, 1981). Becker ve diğerlerine (1998) göre bağımsız denetim kalitesi, denetçilerin şüpheli muhasebe uygulamalarını tespit ederek, böyle uygulamalara izin vermemeleri ve denetim raporlarında bu durumları raporlamalarıdır.

Bağımsız denetim kalitesi fiili denetim kalitesi (finansal tablolardaki yanlışlıkların ortaya çıkarılıp kamuya açıklanması) ve algılanan denetim kalitesi (finansal tablo kullanıcıların denetim kalitesine yönelik algıları) olarak ikiye ayrılabilir (Yaşar, 2011). Bağımsız denetimin kalitesi, bağımsız denetçilerin mesleki bilgi ve deneyimi ile bağımsızlık düzeyine bağlı olup, doğrudan gözlenmesi zordur. Bu nedenle literatürde denetim firmasının büyüklüğü, denetim ücreti, denetime ayrılan zaman, denetçi rotasyonu gibi algıya dayalı dolaylı yöntemler ile bağımsız denetimin kalitesi ölçülmektedir. Bu yöntemlerden en yaygın kullanılanı ise bağımsız denetim firmasının büyüklüğüdür (Becker ve diğerleri, 1998; Francis ve diğerleri, 1999). Bu kapsamda ihtiyari tahakkukların düzeyine bakılarak, bağımsız denetimin kar yönetimi uygulamalarını azaltıp azaltmadığı ve

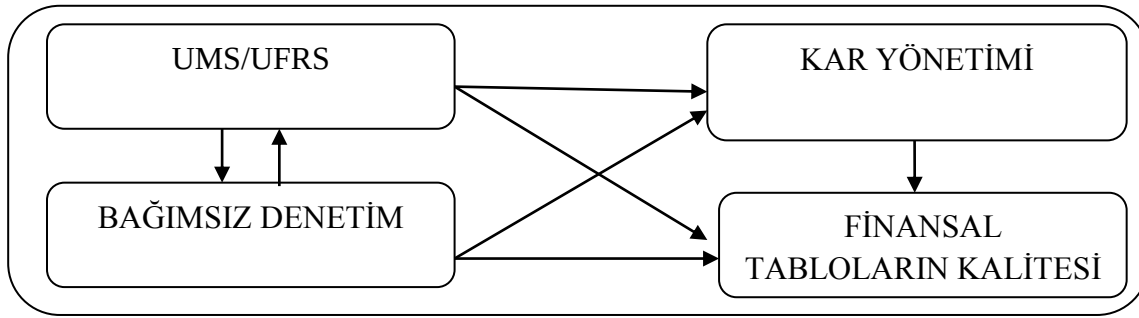
finansal tabloların kalitesini artırıp artırmadığının incelenmesi, bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi uygulamaları ile finansal tabloların kalitesi üzerine etkisinin tespiti bakımından önemlidir. Bağımsız denetimin finansal tabloların güvenilirliğini artırdığı hususu dikkate alındığında bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken; finansal tabloların kalitesini artırması beklenmektedir.

Yıl sonu finansal tabloları bağımsız denetime tabi olması nedeniyle incelemeye dahil edilmiştir. Diğer taraftan, dünya üzerinde 4 büyük bağımsız denetim ağına tabi firmaların, gerek denetçilerin seçimi ve yetiştirilmesi gerekse bağımsız denetim metodolojisi ve faaliyetlerine dönük daha fazla kaynak ayırmaları nedeniyle, daha kaliteli denetim yaptıkları gözlemlenmektedir. Bu alanda yapılan birçok çalışma bu varsayımı destekler niteliktedir (Dechow ve diğerleri, 1996; Becker ve diğerleri, 1998; Francis ve diğerleri, 1999; Karacaer ve Özek, 2010; Cohen ve Zarowin, 2010). DeAngelo'ya (1981) göre bağımsız denetim kalitesi ile bağımsız denetim firması büyüklüğü arasında pozitif ilişki bulunmaktadır. Diğer taraftan bağımsız denetimin kalitesini kontrol ederek, UMS/UFRS uygulamasının gerek kar yönetimi uygulamaları gerekse finansal tablolar üzerine etkisinin tespiti önemlidir. Ayrıca bu araştırma sorusunun diğer bir hedefi, kar yönetimi, finansal tabloların kalitesi ve bağımsız denetim kalitesi ilişkisinin ortaya çıkarılmasıdır.

7.2. Ampirik Çalışmanın Modeli

Gelişmiş sermaye piyasalarında finansal tabloların UMS/UFRS'ye göre hazırlanması ve bağımsız denetimden geçmiş olması, yatırımcılara sunulacak finansal bilginin kalitesini ve güvenilirliğini etkileyen iki önemli faktördür. Finansal tabloların UMS/UFRS'ye göre hazırlanması ve bağımsız denetiminin etkinliği birçok faktöre bağlıdır. UMS/UFRS'nin uygulanmasına dönük şirketin kapasitesi ile yaklaşımı, söz konusu standartların etkin bir şekilde uygulanmasına katkı sağlarken; finansal tabloların finansal raporlama standartları kapsamında hazırlanmasının sağlanmasına bağımsız denetim kalitesi katkı sağlar. Bağımsız denetim kalitesi, bağımsız denetçinin mesleki bilgi ve tecrübesi ile bağımsızlığının bir fonksiyonudur. Bu kapsamda gerek UMS/UFRS'nin etkin bir şekilde uygulanması gerekse kaliteli bağımsız denetim kar yönetimi uygulamalarını sınırlar. Ampirik çalışma aşağıdaki şekilde verildiği üzere UMS/UFRS uygulaması, bağımsız denetim kalitesi ve kar yönetimi ilişkisini tespit etmeye çalışmaktadır.

Şekil 7.1. Ampirik çalışmanın modeli



UMS/UFRS’ler finansal tabloların ekonomik gerçeklikler kapsamında yöneticilere sunulan alternatifler ve inisiyatif kullanma haklarının kullanılması vasıtasıyla kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken; finansal tabloların kalitesini artırır. UMS/UFRS’lerin etkin bir şekilde uygulanması bu kaliteye ayrıca bir katkı sağlar. Benzer şekilde finansal tabloların UMS/UFRS kapsamında hazırlandığına dair makul güvence sağlayarak, söz konusu tablolarda yer alan bilgilerin güvenilirliğini artıran bağımsız denetimin kalitesi de hem kar yönetimi uygulamalarını sınırlandırır hem de finansal tablolarda sunulan bilgilerin kalitesini artırır. UMS/UFRS daha şeffaf bir finansal raporlama öngörmesi, yatırımcılara daha kaliteli finansal bilgi sunulması kapsamında daha kaliteli bir bağımsız denetimi gerektirebilir. Benzer şekilde, UMS/UFRS’nin ulusal standartlara karşı daha kompleks bir yapı içermesi ve finansal durum ve performansın ekonomik gerçekler kapsamında daha gerçekçi sunumu yaklaşımı, UMS/UFRS kapsamında hazırlanan finansal tabloların daha bilgili ve tecrübeli denetçiler tarafından denetlenmesini de zorunlu kılabilir. Bu kapsamda, UMS/UFRS finansal tablolarının denetim kalitesinin artması beraberinde kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken; finansal tablolarda sunulan finansal bilginin kalitesini artırır.

Özet olarak, etkin uygulanan UMS/UFRS ve kaliteli bağımsız denetim ile kar yönetimi uygulamaları ve finansal bilgi kalitesi karşılıklı etkileşim içerisinde bulunmakta olup, birbirini etkiler. UMS/UFRS ve bağımsız denetim, hem kar yönetimini hem de finansal tabloların kalitesini doğrudan etkiler. UMS/UFRS bağımsız denetim uygulamaları üzerinden; bağımsız denetim ise UMS/UFRS uygulamaları üzerinden kar yönetimi uygulamaları ile finansal raporların kalitesini etkileyebilir. UMS/UFRS uygulamaları bağımsız denetim faaliyetinin kapsamını etkileyerek; bağımsız denetim uygulamaları ise UMS/UFRS’nin etkin uygulanmasını sağlayarak kar yönetimi uygulamalarını sınırlandırırken; finansal tablolarda sunulan bilgilerin kalitesini artırır. Kar yönetimi uygulamalarının artması ise finansal tabloların sunduğu bilgilerin doğruluğunu etkileyerek

kalitesini düşürür. Ampirik çalışmada bu etkileşimler incelenecektir.

7.3. Hipotezler

Ampirik çalışmanın hipotezleri, çalışmanın amaç ve araştırma soruları kapsamında, UMS/UFRS ile bağımsız denetim uygulamalarının kar yönetimi ve bunun doğal sonucu olarak finansal tablolarda sunulan bilgilerin kalitesi üzerine kuruludur. Çalışmada temel olarak iki adet hipotez test edilmektedir. Hipotezlerin temel dayanağı borsa şirketleri tarafından 2005 yılından itibaren zorunlu olarak uygulamaya başlanan UMS/UFRS'lerin kar yönetimi uygulamaları üzerine etkisi ile bağımsız denetim kalitesinin etkisi oluşturmaktadır. Ampirik çalışmada bağımsız denetimin, finansal tabloların güvenilirliğini artıran bir mekanizma olması ve kar yönetimine teşvik eden hususları sınırlandırması nedeniyle, denetim kalitesinin kar yönetimi uygulamalarını sınırladığı beklenmektedir.

Kar yönetimi, faaliyetlerin yönetimi ve/veya tahakkukların yönetimi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu çalışmada, faaliyetlerin yönetiminin sektör ve şirket bazında farklılaşması, ölçümünün zor olması ve literatürdeki araştırmaların ihtiyari tahakkuklara yoğunlaşması nedenleriyle tahakkukların yönetimi yoluyla yapılan kar yönetimi uygulamalarına odaklanılmıştır. Bu kapsamda, UMS/UFRS'nin kar yönetimi uygulamalarına etkisini ölçmek için, tahakkuk esaslı Jones Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli ile finansal performansın çok iyi veya çok kötü olduğu dönemlerde, ihtiyari tahakkuklar üzerine etkisini gidermek amacıyla bu modellere finansal performans değişkeni olarak aktiflerin getiri oranı (ROA) eklenerek oluşturulan versiyonlar kapsamında tespit edilen 2006-2012 döneminde uygulanan UMS/UFRS ihtiyari tahakkukları ile 1996-2002 döneminde uygulanan ulusal standartlar ihtiyari tahakkuklarının karşılaştırılması kullanılmıştır. UMS/UFRS'nin finansal tabloların kalitesine etkisi, ihtiyari tahakkukların büyüklüğü kapsamında değerlendirilmiştir.

Konuya ilişkin olarak, bazı araştırmacılar (Ausseneg ve diğerleri, 2008; Chen ve diğerleri, 2010 ve Liu ve diğerleri 2011; Horton ve diğerleri, 2014 gibi) UMS/UFRS geçişle birlikte kar yönetimi uygulamaları azalarak finansal raporlamanın kalitesi arttığı bulgularına ulaşırken; bazı araştırmacılar (Christensen ve diğerleri, 2008; Garcia-Osma ve Pope, 2009; Ahmed ve diğerleri, 2013 gibi) özellikle UMS/UFRS'nin zorunlu olarak uygulanması ve/veya anılan uygulamanın etkin gözetiminin yapılmaması nedeniyle finansal

raporlamanın kalitesinin düştüğü bulgularına ulaşmışlardır. Jeanjean ve Stolowy (2008) Avusturalya, Fransa ve İngiltere’de küçük kar raporlama olasılığını kullanarak yaptığı çalışmada, zorunlu UMS/UFRS uygulamalarının kar yönetiminin yaygınlığını azaltmadığı; Aussenegg ve diğerleri (2008) UFRS’nin 17 Avrupa ülkesindeki uygulamaların, İngiltere, İrlanda ve İskandinav ülkelerinde kar yönetimi üzerine etkisinin olmamasına karşın⁴³; Almanya, İsviçre, Belçika, Fransa ve Hollanda’da orta ölçüde, İtalya ve Yunanistanda ise önemli ölçüde azalttığı bulgularına ulaşmıştır. Bu kapsamda, Türkiye’de UFRS’ye geçişle birlikte finansal tabloların kalitesine ilişkin karşılaştırmalı çalışmaların sınırlı olduğu dikkate alındığında, bu durumun incelenmesinin önemli olduğu düşünülmektedir.

Kar yönetimi uygulamaları, finansal tabloları olması gerekenden daha farklı göstermesine yol açması nedeniyle, sözkonusu uygulamalar ile finansal tabloların kalitesi arasında ters bir ilişki vardır. UMS/UFRS uygulamalarının ise şirketler tarafından finansal performansın gerçeğe uygun sunumu amacıyla veya olduğundan farklı sunumu amacıyla kullanılmasına bağlı olarak, kar yönetimi uygulamaları ile arasında oluşan ilişki değişmektedir. Birinci amaçla kullanılması durumunda, UMS/UFRS uygulamaları ile kar yönetimi arasında ters ilişki bulunurken; ikinci amaçla kullanılması durumunda doğrusal bir ilişki vardır. Bu kapsamda söz konusu ilişkilerin testi amacıyla aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

H1a: UMS/UFRS kar yönetimi uygulamalarını azaltarak ihtiyari tahakkukları azaltmakta ve finansal tabloların kalitesini artırmaktadır.

H1b: UMS/UFRS kar yönetimi uygulamalarını artırarak ihtiyari tahakkukları artırmakta ve finansal tabloların kalitesini düşürmektedir.

Bağımsız denetim kalitesini ölçmek üzere, dünya sermaye piyasalarında kabul gören görüş ve diğer ampirik çalışmalarda olduğu gibi 4 büyük bağımsız denetim ağına tabi bağımsız denetim firmaları esas alınmıştır. 4 büyük bağımsız denetim ağına tabi bağımsız denetim firmaları, daha fazla mesleki bilgi ve deneyim ile bağımsızlığa sahip olmaları ve bağımsız denetim faaliyetlerine aykırı uygulamaları nedeniyle daha fazla hukuki riske (tazminat ödeme, itibar zedelenmesi gibi) maruz kalması nedeniyle bağımsız denetim faaliyetlerini daha kaliteli olarak sunacakları beklenmektedir. Bu durumda, bağımsız denetim kalitesi ile

⁴³ Bu ülkelerde UMS/UFRS’ye geçmeden önceki finansal raporlama standartlarının UMS/UFRS’ye çok yakın olması ve Anglo-Sakson hukukunun (common law) geçerli olması, kar yönetimi etkisi olmamasına temel nedendir.

kar yönetimi uygulamaları arasında negatif ilişkin varken; finansal tablolarda sunulan finansal bilgilerin kalitesi arasında pozitif bir ilişki vardır (Francis ve diğerleri, 1999; Van Tendeloo ve Vanstraelen, 2008).

Bağımsız denetim, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olarak hazırlanması ve finansal tablolarda sunulan bilgilerin güvenilirliğini artırması bakımından önemli rol oynaması, sunulacak bağımsız denetimin kalitesi, kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken, finansal tabloların kalitesini artırır. Bu kapsamda, önceki çalışmalar (Myers, Myers ve Omer diğerleri, 2003; Chen, Yin ve Yin, 2008) bağımsız denetim kalitesi ile kar yönetimi uygulamalarının bir göstergesi olan ihtiyari tahakkuklar arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir. Ayrıca, bağımsız denetim kalitesi ile finansal tabloların kalitesi arasında pozitif ilişki olduğunu göstermektedir. Bu kapsamda, söz konusu ilişkilerinin testi amacıyla aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H2: 4 büyük bağımsız denetim ağına tabi denetim şirketleri tarafından denetlenmek kar yönetimi uygulamalarını sınırlamakta ve finansal tabloların kalitesini artırmaktadır.

7.4. Ampirik Çalışmanın Kurgusu

Tahakkuk bazlı kar yönetimine ilişkin araştırmalar genellikle yıllık finansal veriler kullanılarak yapılmaktadır (Bowen ve diğerleri 2008). Çeyrek dönemlik verilerin mi yoksa yıllık verilerin mi kar yönetiminin ölçülmesinde daha etkili olduğu hususunda literatürde bir fikir birliği bulunmamaktadır (Mangena ve Taurigana, 2008; Das, Shroff ve Zhang, 2009). Ara dönem finansal tabloların bağımsız denetim yükümlülüğü bulunmaması ve yöneticilere kar yönetimi uygulamaları hususunda birçok fırsatlar sunmasına (Mendenhall ve Nichols, 1988) karşın; yatırımcılar tarafından bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloların daha önemli görülmesinden dolayı yöneticiler yıllık finansal raporlarda kar yönetimi uygulamaya motive etmektedir (Das ve diğerleri, 2009). Ancak, ara dönem finansal raporlarda yer alan veriler genellikle geçicidir ve dönem sonunda değişikliğe uğraması yüksektir (Kaval, 2006: 13). Ayrıca yıllık finansal tablolardan, ihtiyari tahakkukların tam olarak ölçülemeyebilme risk ve çeyrek dönemlik veya yıllık veriler sundukları bilgiler kapsamında değişik avantajları bulunmasına karşın, çalışmada bağımsız denetimin kar yönetimi üzerine etkisinin de ölçülmesinin hedeflenmesi ve sadece yıllık finansal tabloların bağımsız denetime tabi olması nedeniyle yıllık veriler esas alınmıştır.

Ampirik çalışmada, muhasebe seçimlerini yansıtan özet bir değer olan ihtiyari tahakkukların kar yönetimi uygulamalarını büyük ölçüde kapsayacağı varsayılmıştır. Tahakkukların bir kısmının faaliyette bulunan ekonomik koşullardan kaynaklanması, toplam tahakkuklar içerisinde yer alan yönetiminin inisiyatifi ile oluşan tahakkukların tespiti ile kar yönetiminin tespit edileceği düşünülmektedir. Kar yönetimine iten motivlerin birden fazla olması ve aynı anda birden fazla motivden dolayı kar yönetimi uygulamalarının yapılabilecek olması, tek bir nedene bağlı olarak kar yönetimini tespit etmeye çalışmak; söz konusu nedene ve kar yönetiminin tespitinde esas alınacak hususlara ilişkin detay bilgilere sahip olmadan yapılacak çalışmalar hatalı olacaktır.

Ampirik çalışmanın amacı UMS/UFRS uygulamasının kar yönetimi uygulamaları ve finansal performans kalitesi üzerine etkisi olması nedeniyle, ulusal standartların uygulamada olduğu 1995-2002 yılları verileri ile UMS/UFRS uygulamada olduğu 2005-2012 yılları verileri esas alınarak hesaplanan ihtiyari tahakkuklar karşılaştırılmıştır⁴⁴. Her iki dönem için de değişimlerin modellerde kullanılması nedeniyle karşılaştırma esasen 1996-2002 dönemi ile 2006-2012 dönemini kapsayacak şekilde yapılmıştır. Ampirik çalışma iki kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısmında, Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli ile bunlara performans etkisi için varlık getirisi (ROA) ilave edilerek elde edilen versiyonları kapsamında kalan değerler (residual values) vasıtasıyla ihtiyari tahakkuklar hesaplanacaktır. Bu kısımda tahakkuk esaslı sözkonusu modeller, panel veriler⁴⁵ kullanılarak bağımlı değişken üzerine bağımsız değişkenlerin regresyonu sonucu bulunan veriler kapsamında değerlendirilecektir. İkinci kısmında, bulunan ihtiyari tahakkuk tutarları, 1996-2002 dönemi ile 2006-2012 dönemi için karşılaştırılarak, istatistiki anlamlılığı ile UMS/UFRS uygulamaları ve bağımsız denetimin kar yönetimi uygulamaları ve finansal

⁴⁴ 2003 ve 2004 yılı verileri, söz konusu yıllarda UMS/UFRS uygulamalarının gönüllü olması ve bu süreçte UMSK'nın gerek özellikle AB tarafından UMS/UFRS'lerin uygulanmasını teşvik gerekse ABD Finansal Raporlama Kurulu (FASB) ile yürütülen yakınsama çalışmaları kapsamında birçok standardın değişikliğe uğraması ve yeni standartların oluşturulması nedenleriyle gerek gönüllü uygulamaya dönük motiv gerekse standartların değiştirilmesi nedeniyle oluşan değişimin etkisinin minimize edilmesi bakımından dikkate alınmamıştır. 2003-2005 yılları arasında, 2005 yılından itibaren yürürlüğe girmek üzere 34 UMS'nin 14'ü değişikliğe uğramış ve 6 yeni UFRS çıkarılmıştır. UMS/UFRS'de yapılan söz konusu değişiklik ve yeni UFRS'ler, önceki versiyonlarına göre şirketlere daha çok alternatif muhasebe uygulaması öngörerek esneklik sağlamıştır.

⁴⁵ Panel veri setine dayalı regresyon kullanılması; a) Kapsadığı kesitlerin heterojen olduğu bilgisini içinde barındırması nedeniyle veri seti heterojenliğe karşı kontrol edilmesi. b) Zaman serisi ve yatay kesit analizlerine göre daha çok değişkenlik göstermesi nedeniyle değişkenler arasında daha az çoklu bağlantı (multicollinearity) sorunu yaratması. Gözlem sayısının daha fazla olması nedeniyle tahmin edilen modellerde serbestlik derecesinin daha yüksek olmakta ve böylece tahminlerin güvenilirliği artmaktadır. c) Kısa zaman serisi ve/veya yetersiz kesit gözleminin var olduğu durumlarda da analiz yapılmasına imkan vermesi. d) Ekonomik tahmin değişkenlerinin etkinliğini artırması etkili olmuştur (Yaşar, 2011).

tabloların kalitesi üzerindeki ilişkileri değerlendirilecektir. Bulunan ihtiyari tahakkuklar, 4 büyük bağımsız denetim ağına tabi bağımsız denetim şirketleri ve diğer bağımsız denetim şirketleri ayrımı kapsamında iki grup ortalama karşılaştırma t testine tabi tutularak, ihtiyari tahakkuklar ile bağımsız denetim firmaları arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılacaktır. Burada 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketlerin ihtiyari tahakkuklarının büyüklüğü dikkate alınarak, diğer denetim firmalarınınkinden farklı olup olmadığı analiz edilecektir. Kar yönetimi uygulamalarının karı artırıcı nitelik mi karı azaltıcı nitelik mi taşıdığı incelenecektir. Bulunan sonuçlar hipotezlerin testi kapsamında değerlendirilecektir. Tüm hipotezler, örnek olarak seçilen şirketlerin yıllık finansal tablolarından elde edilen panel veriler kullanılarak test edilecektir. Çalışmada istatistiksel analiz ve regresyon için Eviews veri analiz programı kullanılmıştır.

7.5. Araştırma Verileri ve Kullanılan Modeller

7.5.1. Araştırma verileri

Çalışmada, payları borsada işlem gören şirketlerden finansal sektör dışında faaliyet gösteren şirketlerin verileri kullanılmıştır. Tahakkuk esaslı modellere dayanan diğer çalışmalarda olduğu gibi finans sektörü kapsam dışı tutulmuştur. Burada, finans sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin gerek faaliyet gelirleri gerekse finansal yapılarının farklı olması nedeniyle, özellikle imalat sektörü yoğunluklu şirketlerle birlikte modelde kullanılması istatistiki bakımdan anlamlı sonuçlar vermeyebilmektedir. Ekonomik gelişmelerin tüm şirketler üzerine etkisinin benzer şekilde yansımaları hususunun korunması ve yıllık finansal verilerin esas alınması nedeniyle hesap dönemi 1 Ocak-31 Aralık olan şirketler seçilmiş, özel hesap dönemi olan (Galatasaray, Marmaris Martı, Altınyag gibi) şirketler çalışmanın kapsamı dışında tutulmuştur. Çalışmada ulusal standartların uygulandığı 1995-2002 dönemi verileri ile UMS/UFRS'lerin uygulandığı 2005-2012 dönemi verileri esas alınmış olup, 1995-2002 döneminde en az 3 yıl verisi olmayan şirketler kapsam dışı tutulmuştur. Bu kapsamda Ek/4'te yer verilen toplam 165 borsa şirketi verileri analize tabi tutulmuştur. Çalışmada kullanılan verilerin bir kısmı FİNNET veritabanından geriye kalan kısmı (bağımsız denetim şirketleri, uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları gibi) ise Kamuyu Aydınlatma Platformu websitesi (www.kap.gov.tr) ve Borsa İstanbul A.Ş. (BİAŞ) websitesinde (www.borsaistanbul.com.tr) yer alan finansal tablolardan temin edilmiştir.

İhtiyari tahakkukların hesaplanması amacıyla gerek model verisi toplam tahakkukların hesaplanmasında dönen varlıklardaki değişim, nakit ve benzerlerindeki değişim, kısa vadeli yabancı varlıklardaki değişim ve uzun vadeli borçların kısa vadeli kısmına isabet eden kısmındaki değişim gerekse model verisi olarak önceki dönem aktif toplamı, satışlardaki değişim ve ticari alacaklardaki değişimin kullanılması nedeniyle, 1995 yılı ile 2005 yılı verilerinin kullanılması gerekmiş; ancak modellerde 1996-2002 dönemi ve 2006-2012 dönemini kapsayan 14 yıllık finansal veri kullanılmıştır. Bu kapsamda, bazı şirketlerin bazı dönem verileri eksik olmakla birlikte 165 borsa şirketinin 14 yıllık kısmına isabet eden finansal veriler modellerde kullanılmıştır. Örneklem seçimine ilişkin bilgiler Çizelge 7.1’de yer almaktadır.

Çizelge 7.1. Örneklem seçimi

Örnek Seçim Prosedürü	Sayısı	1996-2002	2006-2012	Toplam
2012 Yılı Finansal Tablolarını Açıklayan Şirketler	409			
Finans Sektörü Kuruluşları	109			
Özel Hesap Dönemi Olan Şirketler	7			
Verisi Olmayan Şirketler	128			
Analize Tabi Şirketler	165			
Analize Tabi Olabilecek Veri Dönem Sayısı (165x7)		1155	1155	2310
Verisi Olmayan Dönemler		56	0	56
Analize Dahil Edilen Dönem Sayısı		1099	1155	2254

Çizelge 7.1’den görüleceği üzere Türkiye sermaye piyasalarının gelişmekte olması, BİAŞ’ın 1986 yılında 80 şirket ile faaliyete geçmesi ve şirketlerin halka arz yoluyla finansmanda çok istekli olmamaları, borsaya kote şirket sayısının artışını sınırlaması nedeniyle, örnekleme dahil şirket sayısı düşük kalmıştır. Analize mümkün olduğunca daha çok şirketin dahil edilmesi hedefi kapsamında, ilk dört yılı oluşturan 1996-1999 yılları verileri hariç sonraki yıl verileri mevcut, finansal sektör dışı hemen hemen tüm şirketler kapsama alınmıştır. Ancak, verisi bulunmayan şirket sayısı ilk dört yıllık süreç içerisinde azalmış ve 2000 yılından itibaren verisi eksik şirket kalmamıştır.

Analize tabi borsa şirketlerinin sektörel ve işlem gördüğü pazara göre dağılımına ilişkin bilgiler Çizelge 7.2’de yer verilmektedir.

Çizelge 7.2. Sektör ve pazar dağılımı

Sektör/Alt Sektörü	Yıllar						Oranı	Pazarı		
	1996	1997	1998	1999	2000-2002	2006-2012		I. Ulusal	II. Ulusal	Gözetli
İmalat	122	127	133	133	136	136	82,4%	115	13	8
Gıda İçki Tütün	17	19	20	20	20	20	12,1%	16	0	4
Dokuma Giyim. Eşy. ve Deri	18	18	19	19	19	19	11,5%	10	5	4
Taş ve Toprağa Dayalı	24	25	26	26	26	26	15,8%	24	2	0
Metal Eşya Mk. ve Grç. Y.	22	23	23	23	24	24	14,5%	22	2	0
Metal Ana Sanayi	11	11	11	11	11	11	6,7%	11	0	0
Kimya Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler	18	18	20	20	20	20	12,1%	18	2	0
Kağıt ve Kağıt Ürünleri Basım ve Yayımları	9	9	10	10	12	12	7,3%	10	2	0
Orman Ürünleri ve Mobilya	2	2	2	2	2	2	1,2%	2	0	0
Diğer İmalat	1	2	2	2	2	2	1,2%	2	0	0
Elektrik Gaz ve Su	0	1	4	4	4	4	2,4%	4	0	0
Elektrik Gaz ve Buhar	0	1	4	4	4	4	2,4%	4	0	0
Madencilik	1	1	2	2	2	2	1,2%	2	0	0
Ham Petrol ve Doğal Gaz	0	0	1	1	1	1	0,6%	1	0	0
Kömür	1	1	1	1	1	1	0,6%	1	0	0
Teknoloji	3	3	6	6	6	6	3,6%	6	0	0
Bilişim	2	2	5	5	5	5	3,0%	5	0	0
Savunma	1	1	1	1	1	1	0,6%	1	0	0
Toptan ve Parakende Ticaret	10	10	10	10	13	13	7,9%	9	3	1
Otel ve Lokanta	4	4	4	4	7	7	4,2%	3	3	1
Parakende Ticaret	4	4	4	4	4	4	2,4%	4	0	0
Toptan Ticaret	2	2	2	2	2	2	1,2%	2	0	0
Ulaştırma Haberleşme ve Depolama	4	4	4	4	4	4	2,4%	3	1	0
Ulaştırma	3	3	3	3	3	3	1,8%	2	1	0
Haberleşme	1	1	1	1	1	1	0,6%	1	0	0
Toplam	140	146	159	159	165	165	100,0%	139	17	9
Oranı (%)	84,85	88,48	96,36	96,36	100,00	100,00		84,24	10,30	5,45

Analize tabi tutulan şirketlerin sektörel dağılımı incelendiğinde, borsada işlem gören şirketlerin imalat sektöründe yoğunlaşması nedeniyle, %82,42 oranıyla büyük bir çoğunluğunun imalat sektöründe faaliyet gösterdiği görülmektedir. İmalat sektöründe ise, taş toprağa dayalı ve metal eşya, makine ve gereç yapımı alt sektörlerinde faaliyet gösteren şirketler ağırlıktadır. Kalan şirketlerin ise %7,9'u toptan ve parakende ticaret, otel ve lokanta, %3,6'sı teknoloji, %2,4'ü ulaştırma, haberleşme ve depolama, %2,4'ü elektrik gaz ve su ve %1,2'si madencilik sektöründe faaliyet göstermektedir. Söz konusu şirketlerin %84,24'ü 1. Ulusal Pazarda, %10,30'u 2. Ulusal Pazar'da ve geriye kalan %5,45'i Gözetli Pazarında işlem görmektedir.

7.5.2. Modeller

Kar yönetimi uygulamalarının tahakkukların yönetimi kapsamında ölçülmesinde, toplam tahakkuklar veya özel tahakkukların kullanılması mümkündür. Ancak McNichols (2000), kar yönetiminin ölçülmesine ilişkin tahakkukları esas alan araştırmalarda, her bir değişken için ayrı analiz gerektirmesi nedeniyle toplam tahakkuklara kıyasla özel tahakkukların

kullanılmasının daha az başvurulabilir olduğunu belirtmiştir. Bu kapsamda, pek çok önceki araştırmada da toplam tahakkuklar dikkate alınmıştır⁴⁶. Toplam tahakkuklar, ekonomik aktiviteler ve zorunlu muhasebe uygulamaları sonucu ortaya çıkan ve yönetimin değiştirme kontrolü bulunmayan ihtiyari olmayan tahakkuklar ile yönetimin yargı kullanması, seçim yapması ve tahminde bulunmasına bağlı olarak yönetim tarafından kontrol edilebilen ihtiyari tahakkuklardan oluşmaktadır. İhtiyari tahakkuklar yönetimin isteğine bağlı olarak manipüle edilebilir. Bu nedenle, ihtiyari tahakkuklar yönetime raporlanan gelir ve giderlerin zamanlaması veya tutarını hesaplama, erteleme ve seçimde bulunma vasıtasıyla değiştirilebilir. İhtiyari tahakkuklar karı artırıcı olabileceği gibi karı azaltıcı da olabilir. İhtiyari tahakkuklar gözlenebilir bir nitelik taşımamasına karşın, toplam tahakkuklardan ihtiyari olmayan tahakkukların çıkarılması ile hesaplanmaktadır. Toplam tahakkukların tespitinde birçok yöntem kullanılmakla birlikte, literatürde bilanço yaklaşımı ve nakit akış yaklaşımı yaygın olarak kullanılmaktadır.

Bilanço yaklaşımı (Birinci yöntem):

$$TA_t = (\Delta \text{Dönen Varlıklar}_t - \Delta \text{Nakit ve Benzerleri}_t) - (\Delta \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}_t - \Delta \text{Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısımları}_t) - (\text{Amortisman ve Tükenme Payları}_t)$$

Nakit akış yaklaşımı (İkinci yöntem):

$$TA_t = (\text{Dönem Net Karı}_t - \text{İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları}_t)$$

Teorik olarak her iki yöntemde aynı tutara ulaşılması gerekmele birlikte Drtina ve Largay (1985) bilanço yaklaşımının toplam tahakkukları içermeye hatalar içerdiği bulgularına ulaşmıştır. Collins ve Hribar (2002) da bu yaklaşımda, özellikle operasyonel olmayan faaliyetlerden kaynaklanan gelir ve giderlerin gelir tablosuna yansıtılmadan doğrudan bilanço ya yansıtılması nedeniyle toplam tahakkukların olduğundan fazla olarak hesaplandığı bulgularına ulaşmıştır. Ancak, gerek 1996-2002 döneminde toplam tahakkuklarının nakit akış yaklaşımı kapsamında hesaplanmasını sağlayacak elverişli verilerin olmaması gerekse literatürde Jones Modellerini kullanan araştırmacıların bilanço yaklaşımına göre tespit edilen tahakkukları kullanmaları nedeniyle, 1996-2002 dönemi için bilanço yaklaşımı; 2006-2012 dönemi için (UMS/UFRS ile nakit akış tablosunun da hazırlanarak kamuya açıklanması nedeniyle) her iki yaklaşım kapsamında tespit edilen

⁴⁶ McNichols (2000) 1990'lardaki kar yönetimine ilişkin makalelerin yarısına yakınının toplam tahakkukları esas adığını tespit etmiştir.

toplam tahakkuklar kullanılmıştır. Sonuç olarak her iki yöntemin doğru bir şekilde uygulanması durumunda, birbirine yakın toplam tahakkuk tutarı verecek olması nedeniyle, 2006-2012 dönemi için ikinci yönteme göre hesaplanana da dikkate alınmıştır. Diğer taraftan, toplam tahakkukların hesaplanmasında, Jones (1991) çalışmasında vergi öncesi karı kullanması nedeniyle kurumlar vergisi borçlarındaki değişimi de cari tahakkukların hesaplamasına dahil etmesine karşın, analize tabi şirketler için söz konusu verinin mevcut olmaması veya sağlıklı bir şekilde elde edilememesi ile analizde vergi sonrası karın esas alınması nedeniyle, toplam tahakkukların hesaplanmasında kurumlar vergisi borçlarındaki değişim dikkate alınmamıştır.

İhtiyari tahakkukların tespitine yönelik çalışmanın 6.1 numaralı bölümünde anlatıldığı üzere literatürde birçok yöntem ve model bulunmaktadır. Tüm bu modeller içerisinde, Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli en yaygın kullanılanlarıdır (McNichols, 2000). Tahakkuk esaslı modellerden Dechow ve diğerlerine (1995) göre en iyi çalışanı bu iki modeldir. Türkiye’de 1990-2003 yılı 58 borsa şirketi verilerini esas alan tahakkuk esaslı modellere yönelik çalışmada bu iki modelin daha sağlıklı sonuçlar verdiği bulgularına ulaşılmıştır (Aren, 2006). Ayrıca Jones Modeli ihtiyari tahakkukların ölçümünde göreceli olarak karmaşık olup, diğer versiyonları bu modelin varsayımlarını esneterek, modelin açıklayıcılık gücü ve kar yönetimini tespit etme kapasitesini artırmaktadır. Diğer taraftan, Bartov ve diğerleri (2001) Geliştirilmiş Jones Modeli’ni kullanarak tahakkuklar ve denetim kalitesi arasında kuvvetli ilişki olduğu bulgularına ulaşmıştır. Bu nedenle, ihtiyari tahakkukların ölçülmesinde bu modeller esas alınmıştır.

Diğer taraftan, bu modellerin şirketlerin yüksek performans gösterdiği dönemlerde ihtiyari tahakkukları doğru bir şekilde ölçmede başarısız oldukları bulgularına ulaşılmıştır (Kothari ve diğerleri, 2005; Jones ve diğerleri, 2008). Söz konusu olumsuzluğun giderilmesi için, Kothari ve diğerleri (2005), performansı kontrol etmek üzere varlıkların getirisini (ROA) değişken olarak modellere dahil edilmesini önermişlerdir. Bu kapsamda, Türkiye’de 1996-2002 yılları arasında yüksek enflasyonlu bir dönemin yaşandığı ve 2008-2009 döneminde küresel krizden analize tabi şirketlerin de etkilendiği göz önünde bulundurularak, ihtiyari tahakkukların tespitinde hem Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli hem de bunlara aktiflerin getiri oranı (ROA) bağımsız değişkeni eklenmiş versiyonu kullanılmıştır. Acar (2011) tarafından 2002-2007 yıllarını için borsa şirketlerinin ihtiyari tahakkuklarının tespitine ilişkin yapılan araştırmada, performans düzeltilmeli Jones Modeli en uygun model

olarak tespit edilmiştir. Analizde kullanılan modellere aşağıda yer verilmektedir.

Jones Modeli

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Performans Düzeltmeli Jones Modeli

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + ROA_t + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Geliştirilmiş Jones Modeli

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}((\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Performans Düzeltmeli Geliştirilmiş Jones Modeli

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) + ROA_t + \epsilon_{it} \quad (4)$$

Çalışmada tüm örneklem verileri, yukarıda yer verilen modellere dahil edilerek ihtiyari tahakkukların hesaplanmasında kullanılmıştır. Önceki birçok çalışma ihtiyari tahakkukların ölçümünde her bir sektör için regresyon uygulamış; bulunan katsayıların ortalamaları ve R^2 kullanmasına karşın, bu çalışmada panel veri analizi kapsamında ihtiyari tahakkuklar hesaplanmıştır. Panel veri regresyonu havuzlanmış EKK'ya (pooled OLS) göre ihtiyari tahakkukları daha doğru olarak ölçmektedir (Hsiao, 2005). Fakat panel veri setinin birçok şirketin çok sayıda dönemine ilişkin verilerini içermesi nedeniyle, hem şirkete özel hem de zamana özel etkiler içermektedir. İhtiyari tahakkukları EKK ile ölçen önceki araştırmalar şirket ve zamana özel etkileri gidermek için sektör veya zaman kukla değişkenleri kullanmaları nedeniyle bu çalışmada panel veri için iki taraflı kümeleme yaklaşımı (two-way clustering approach) kullanılarak daha doğru katsayı hesaplamak için sektör kukla değişkenleri kullanılmıştır. Tespit edilen ihtiyari tahakkuklar, ulusal standartların uygulandığı 1996-2002 dönemi ve UMS/UFRS'nin uygulandığı 2006-2012 dönemi kapsamında kendi içerisinde ve bağımsız denetim şirketleri bazında değişimi karşılaştırılarak analiz edilecektir.

7.5.3. Model sonuçları

Bu bölümde, bir önceki bölümde belirtilen modeller kapsamında elde edilen sonuçlar, modellerin açıklama gücü (Adjusted R^2) ve katsayıların istatistiksel anlamlılığı kapsamında karşılaştırmalı olarak değerlendirilecektir.

Çizelge 7.3. Model sonuçları

D ö n e m	Model	Bağımsız Değişkenler				Tanımlayıcı İstatistik Veriler	
		$1/A_{it-1}$	$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	$(\Delta REV_{it} - REC_{it})/A_{it-1}$	PPE_{it}/A_{it-1}	ROA	Adjusted R ² Durbin-Watson
1996-2002 (Y1*)	Jones Modeli	278497,2 (0,0000)	0,010106 (0,0000)		-0,394008 (0,0000)		0,3541 1,3652
	Jones Modeli ROA	232304,1 (0,0000)	0,009355 (0,0000)		-0,411435 (0,0000)	0,700149 (0,0000)	0,3975 1,3960
	Geliştirilmiş Jones Modeli	196832,7 (0,0000)		0,174035 (0,0000)	-0,458821 (0,0000)		0,4179 1,3677
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	176177,9 (0,0000)		0,148615 (0,0000)	-0,461043 (0,0000)	0,505164 (0,0000)	0,4387 1,3813
2006-2012 (Y1*)	Jones Modeli	-138270,8 (0,6064)	0,037857 (0,0230)		-0,063557 (0,0000)		0,0085 2,1141
	Jones Modeli ROA	79188,15 (0,7628)	0,027213 (0,0939)		-0,075357 (0,0000)	0,265665 (0,0000)	0,0619 2,1287
	Geliştirilmiş Jones Modeli	-126446,4 (0,0000)		0,036707 (0,0000)	-0,061956 (0,0000)		0,0074 2,1132
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	89424,37 (0,7334)		0,027213 (0,1294)	-0,074431 (0,0000)	0,266996 (0,0000)	0,0615 2,1294
2006-2012 (Y2**)	Jones Modeli	736193,8 (0,0027)	0,102363 (0,0000)		-0,069463 (0,0000)		0,0539 2,0980
	Jones Modeli ROA	1096086 (0,0000)	0,084747 (0,0000)		-0,088992 (0,0000)	0,439672 (0,0000)	0,2233 2,1885
	Geliştirilmiş Jones Modeli	734090,3 (0,0033)		0,042630 (0,0136)	-0,057136 (0,0000)		0,0218 2,1110
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	1098189 (0,0000)		0,027100 (0,0833)	-0,078178 (0,0000)	0,450329 (0,0000)	0,1999 2,2132

(*) Toplam tahakkukların hesaplanmasında bilanço yaklaşımı esas alınmıştır.

(**) Toplam tahakkukların hesaplanmasında nakit akış yaklaşımı esas alınmıştır.

Çizelge 7.3'te yer aldığı üzere, 1996-2002 dönemi için Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli'ne performansın kontrolü amacıyla ilave edilen ROA değişkeni ile birlikte modellerin açıklayıcılığı artmıştır. En yüksek açıklama gücü %43,87 ile Performans Düzeltmeli Geliştirilmiş Jones Modeli'ndedir. Düzeltilmiş R²'nin artmasına paralel olarak, kalan değer (hatanın) karelerinin toplamı (SSR) da düşmektedir. Diğer taraftan, tüm katsayılar %5 (hatta %1) düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olup, diğer araştırma bulgularında (Dechow ve diğerleri, 1995 gibi) olduğu gibi satışlardaki değişim, satışlardaki değişimin ticari alacaklara uyarlanmış hali ile ROA'nın toplam tahakkuklarla ilişkisinin pozitif olduğu; maddi ve maddi olmayan duran varlıkların ilişkisinin ise negatif olduğu görülmektedir. Ancak, performansı kontrol etmek üzere ilave edilen ROA değişkeni, her iki modelin de açıklayıcılığını artırırken, önceki değişkenlerin katsayılarını küçültmektedir. Hata terimlerinin otokorelasyonuna ilişkin Durbin-Watson istatistiğinin her iki modelde 1'den fazla olması nedeniyle önemli bir otokorelasyon problem olmamasına karşın; ROA'nın bu istatistiği küçük de olsa artırdığı görülmektedir.

2006-2012 döneminde bilanço esasına göre hesaplanmış toplam tahakkukları bağımlı

değişken olarak esas alan model sonuçları incelendiğinde ise, modellerin açıklayıcılığının önemli ölçüde düştüğü ve bazı değişken katsayılarının % 5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığının bulunmadığı görülmektedir. Jones Modeli'nde %0,85 civarında olan açıklayıcılık, ROA değişkeni ile %6,19; Geliştirilmiş Jones Modeli'nde ise %0,75 olan açıklayıcılık %6,15 çıkmaktadır. Bu durum, Jones Modellerinin açıklayıcılığının düşük olması nedeniyle makul karşılanabilir (Dechow ve diğerleri, 2010). Jones Modeli'nde toplam varlıkların tersini içeren değişkenin katsayısı; performans düzeltmeli versiyonunda hem toplam varlıkların tersini içeren bağımsız değişken hem de satışlardaki değişimi içeren bağımsız değişkenin; performans düzeltmeli Geliştirilmiş Jones Modeli'nin ise hem toplam varlıkların tersini içeren bağımsız değişken hem de satışlardaki değişiminden ticari alacaklardaki değişimin düşülmesine ilişkin bağımsız değişkenin %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. İlk bağımsız değişkenin işareti modele göre değişmekle birlikte; hem önceki dönem hem de araştırmalara paralel olarak, toplam tahakkuklarla ikinci bağımsız değişkenin (satışlardaki değişim veya satışlardaki değişim-ticari alacaklardaki değişim) pozitif; üçüncü değişkenin (toplam maddi ve maddi olmayan duran varlıklar) ise negatif ilişkisi olduğu görülmektedir.

Toplam tahakkukları nakit akış esasına göre hesaplanmış model sonuçları incelendiğinde ise, Jones Modeli'nin %5,39 olan açıklayıcılık düzeyinin ROA değişkeni ile %22,33'e; Geliştirilmiş Jones Modelinde ise %2,18 olan açıklayıcılık düzeyi, %19,99'a çıkmaktadır. Bu oranlar da, Jones Modellerinin açıklayıcılık oranının düşük olması ile tutarlıdır (Dechow ve diğerleri, 2010). Her iki modelin performans düzeltmeli versiyonunun ikinci değişken katsayısı hariç, diğer tüm katsayılar %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Ayrıca değişkenleri katsayılarının büyüklüğü farklılaşmakla birlikte yönleri 1996-2002 dönemiyle aynıdır. Diğer taraftan, her iki bağımlı değişken için de 2006-2012 döneminde Durbin Watson istatistiğinin 2'ye yaklaştığı ve hata terimlerinin otokorelasyon gösterme olasılığının düştüğü görülmektedir.

Modelin ikinci dönemde, her iki bağımlı değişken (Y1 ve Y2) içinde açıklayıcılık düzeyinin (Düzeltilmiş R^2) düşmesi ve bazı değişken katsayılarının %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığının bulunmaması, 2006-2012 döneminde tahakkukları açıklamakta satışlardaki değişim, satışlardaki değişim-ticari alacaklardaki değişim ve maddi ve maddi olmayan duran varlıkların yönü değişmemekle birlikte etkisinin azaldığı; UFRS'ye geçişle birlikte diğer finansal tablo unsurlarının önem kazandığı sonucuna ulaşılabilir. Nitekim

birinci dönemde 1 TL’lik satışlardaki değişim-ticari alacaklardaki değişim 0,14-0,17 TL’lik toplam tahakkuklara katkı yaparken; ikinci dönemde 0,04-0,02 TL tutarında yapmaktadır. Benzer şekilde maddi ve maddi olmayan duran varlıklar birinci dönemde 0,39-0,43 TL toplam tahakkukları azaltırken ikinci dönemde 0,06-0,08 TL azalış yaratmaktadır. Özellikle ikinci dönemde yüksek enflasyonlu dönemin geride bırakılması, ekonominin daha istikrarlı bir seyir izlemesi ve UMS/UFRS finansal tabloların değerlemesinde daha gerçekçi yaklaşımın (amortismanları gerçek faydalı ömre göre ayrılması gibi) etkisinin olduğu düşünülmektedir. Ancak ilk bağımlı değişkene (Y1) oranla ikinci bağımlı değişken (Y2) verilerinin daha açıklayıcı olması, daha anlamlı değişken katsayıları sunması ve daha düşük hataların karelerinin toplamı sonucu vermesi, tahakkukların ölçümü anlamında ikinci yöntemin daha doğru olduğu sonucunu doğurmaktadır (Collins ve Hribar, 2002). Diğer taraftan, hata terimlerinin otokorelasyonuna ilişkin Durbin-Watson istatistiğini 2’ye yakınlaştırmıştır. Bu durum modellerde otokorelasyon probleminin olmadığını göstermektedir. Modellerin ROA’lı versiyonunun açıklayıcılığının, orijinal modellerden daha fazladır. Bu kapsamda, 1996-2002 dönemi için en yüksek açıklayıcılık gücünü Performans Düzeltmeli Geliştirilmiş Jones Modeli (%43,87), 2006-2012 dönemi için ise Performans Düzeltmeli Jones Modeli (%22,33) olduğu görülmektedir.

Çizelge 7.4. Toplam tahakkuklar ile ihtiyarı tahakkuk korelasyon matrisi

Dönem	Model	Toplam Tahakkuklar	Jones Modeli	Jones Modeli ROA	Geliştirilmiş Jones Modeli
1996-2002 (Y1)	Jones Modeli	0,884127 (0,0000)			
	Jones Modeli ROA	0,848108 (0,0000)	0,961179 (0,0000)		
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,817164 (0,0000)	0,928145 (0,0000)	0,910696 (0,0000)	
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,802188 (0,0000)	0,908630 (0,0000)	0,945152 (0,0000)	0,980098 (0,0000)
2006-2012 (Y1)	Jones Modeli	0,979473 (0,0000)			
	Jones Modeli ROA	0,948625 (0,0000)	0,972428 (0,0000)		
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,994176 (0,0000)	0,984563 (0,0000)	0,956086 (0,0000)	
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,963547 (0,0000)	0,956505 (0,0000)	0,982939 (0,0000)	0,972111 (0,0000)
2006-2012 (Y2)	Jones Modeli	0,957553 (0,0000)			
	Jones Modeli ROA	0,862232 (0,0000)	0,906154 (0,0000)		
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,990326 (0,0000)	0,973915 (0,0000)	0,880504 (0,0000)	
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,892895 (0,0000)	0,874297 (0,0000)	0,968172 (0,0000)	0,904443 (0,0000)

Çizelge 7.4'te, toplam tahakkuklar ile her bir model sonucu elde edilen ihtiyari tahakkuklar arasındaki korelasyonun %5 (hatta %1) düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve çok yüksek olduğu görülmektedir. 1996-2002 döneminde Jones Modeli'nden Performans Düzeltmeli Geliştirilmiş Jones Modeli'ne doğru gidildikçe 0,88'den 0,80'e düştüğü; 2006-2012 döneminde ise orijinal modellerde, performans kontrollü versiyondan yüksek olduğu görülmektedir. Nitekim Dechow, Richardson ve Tuna (2005) çalışmalarında ihtiyari tahakkuklar ile toplam tahakkuklar arasında %80 civarında pozitif korelasyon hesaplamışlardır. Korelasyon katsayılarının pozitif ve yüksek olması; ihtiyari tahakkuklar arttıkça, toplam tahakkukların da arttığını göstermektedir. Ayrıca, toplam tahakkuklar ile bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisine Çizelge 7.5'de yer verilmiştir.

Çizelge 7.5. Model değişkenlerine ilişkin korelasyon matrisi

Dönem	Bağımsız Değişkenler	Toplam Tahakkuklar	$1/A_{it-1}$	$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	$\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it}/A_{it-1}$	PPE_{it}/A_{it-1}
1996-2002 (Y1)	$1/A_{it-1}$	0,021500 (0,4769)				
	$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	0,04608 (0,1272)	0,036111 (0,2321)			
	$(\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/A_{it-1}$	0,094454 (0,0017)	0,172877 (0,0000)	0,122867 (0,0000)		
	PPE_{it}/A_{it-1}	-0,716281 (0,0000)	0,141888 (0,0000)	0,027889 (0,3561)	0,033415 (0,0000)	
	ROA_t	0,157262 (0,0000)	0,134887 (0,0000)	0,025555 (0,3978)	0,236235 (0,0000)	0,005424 (0,8576)
2006-2012 (Y1)	$1/A_{it-1}$	-0,008417 (0,7751)				
	$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	0,062681 (0,0332)	-0,050897 (0,0838)			
	$(\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/A_{it-1}$	0,071740 (0,0147)	-0,063381 (0,0313)	0,882326 (0,0000)		
	PPE_{it}/A_{it-1}	-0,076161 (0,0096)	-0,038328 (0,1930)	0,076539 (0,0093)	0,082464 (0,0050)	
	ROA_t	0,243959 (0,0000)	-0,148261 (0,0000)	0,069215 (0,0186)	0,055042 (0,0615)	-0,037523 (0,2026)
2006-2012 (Y2)	$1/A_{it-1}$	0,064140 (0,0293)				
	$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	0,174241 (0,0000)	-0,050894 (0,0838)			
	$(\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/A_{it-1}$	0,067163 (0,0224)	-0,063381 (0,0313)	0,882326 (0,0000)		
	PPE_{it}/A_{it-1}	-0,135332 (0,0000)	-0,038328 (0,1930)	0,076539 (0,0093)	0,082464 (0,0050)	
	ROA_t	0,413338 (0,0000)	-0,148261 (0,0000)	0,069215 (0,0186)	0,055042 (0,0615)	-0,037523 (0,2026)

Çizelge 7.5'den görüldüğü üzere, 1996-2002 dönemine ilişkin olarak $1/A_{it-1}$ ve $\Delta REV_{it}/A_{it-1}$ değişkenlerinin %5 düzeyinde istatistiksel anlamda toplam tahakkuklarla önemli ölçüde korelasyonunun bulunmadığı görülmektedir. Bu durum, anılan döneme ilişkin ihtiyari tahakkukların hatalı ölçülmesi ve modellerde misspesifikasyona yol açabilmektedir. 2006-2012 döneminin bilanço yaklaşımına göre hesaplanmış toplam tahakkukların, bağımsız

değişkenlerle ilişkisi incelendiğinde ise sadece $1/A_{it-1}$ bağımsız değişkeninin %5 düzeyinde istatistiksel anlamda önemli ölçüde toplam tahakkuklarla ilişkisinin bulunmadığı görülmektedir. Nakit akış yaklaşımına göre hesaplanmış toplam tahakkukların bağımsız değişkenlerle ilişkisi incelendiğinde ise tamamının %5 düzeyinde istatistiksel açıdan önemli ölçüde korelasyonu bulunduğu görülmektedir. Diğer taraftan, tüm korelasyon katsayılarının 0,50'nin altında olması nedeniyle bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı (multicollinearity) sorununun olmadığı görülmektedir.

Çizelge 7.6. Model değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistik verileri

Değişken	1996-2002					2006-2012				
	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standard Sapma	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standard Sapma
Y1	-0,055384	-0,036328	4,069007	-1,62565	0,601178	-0,029585	-0,023440	1,025589	-3,206404	0,177213
Y2						-0,011453	-0,020473	1,814765	-0,969017	0,165573
$1/A_{it-1}$	0,000000	0,000000	0,000005	0,00000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
$\Delta REV_{it}/A_{it-1}$	1,365372	0,675135	1,602272	-0,89633	6,460021	0,095939	0,072916	3,633253	-3,321188	0,312083
$(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}$	0,707320	0,519544	11,516520	-0,95248	0,870132	0,068556	0,053739	1,766650	-3,037319	0,280314
PPE_{it}/A_{it-1}	0,754019	0,673882	16,660570	0,00857	0,682701	0,472947	0,460985	3,456774	0,000108	0,271316
ROA_{it}	0,054059	0,061376	0,522595	-3,27368	0,179224	0,026606	0,032928	1,005084	-3,228453	0,155523

Çizelge 7.6'da modellerin bağımlı ve bağımsız değişkenlerinin tanımlayıcı istatistiklerine yer verilmiştir. Söz konusu değerler, her bir değişkenin dönem başı toplam varlıklarına oranını göstermektedir. Her iki bağımlı değişkenin de her iki dönemde de ortalama ve medyanının sıfırdan küçük olduğu görülmektedir. Ayrıca bilanço yaklaşımı kapsamında hesaplanan toplam tahakkukların (Y1) 1996-2002 dönemi ortalama ve medyanının 2006-2012 döneminden düşük; ancak standart sapmanın yüksek olduğu görülmektedir. Diğer taraftan 1996-2002 dönemine özgü olmak üzere, bağımsız değişkenlerin tanımlayıcı istatistiklerinin yüksek enflasyon ve bu kapsamda yapılan maddi duran varlıkların yeniden değerlemesi nedeniyle, standart sapmalarının yüksek olduğu görülmektedir.

Modellerin uygulanması sonucu bulunan ihtiyari tahakkukların orijinal ve mutlak değerlerine ilişkin tanımlayıcı istatistik verilerine Çizelge 7.7 ve Çizelge 7.8'de yer verilmiştir. Çizelge 7.7'de ihtiyari tahakkukların orijinal değerleri dikkate alınırken; ihtiyari tahakkukların karı artırıcı (pozitif) olabileceği gibi azaltıcı (negatif) olmasının mümkün olması, pozitif ve negatif değerlerin ortalama hesabında netleşmesi ve kar yönetiminin büyüklüğünün ölçülmesi bakımından Çizelge 7.8'de ihtiyari tahakkukların

mutlak değerleri dikkate alınmıştır. Her bir model kapsamında bulunan ihtiyari tahakkukların ortalamaları EViews programında “Simple Test of Hypothesis” vasıtasıyla sıfırdan farklı olup olmadığı (t testi) ve sıfırdan farklı olanlar ise sıfırdan büyük veya küçük olup olmadığı hususunda teste tabi tutulmuştur.

Çizelge 7.7. Modellerin ihtiyari tahakkukların original değerine ilişkin tanımlayıcı istatistik

Dönem	Model	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standard Sapma	Ortalama = 0, t Testi
							t-Değeri (p-Değeri)
1996-2002 (Y1)	Jones Modeli	0,164396	0,172446	3,769745	-9,703104	0,453822	12,008980 (0,0000)
	Jones Modeli ROA	0,151380	0,153741	3,758068	-9,418539	0,440684	11,387770 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,122589	0,144197	4,095225	-8,711007	0,441541	9,204085 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,119743	0,129376	4,061545	-8,665054	0,433543	9,156189 (0,0000)
2006-2012 (Y1)	Jones Modeli	-0,001574	0,003084	1,036412	-3,172343	0,176298	-0,303400 (0,7616)
	Jones Modeli ROA	-0,004531	0,004434	0,812833	-3,095825	0,171359	-0,898595 (0,3691)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	-0,001351	0,003889	1,035874	-3,177949	0,176398	-0,260345 (0,7946)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	-0,004396	0,004491	0,811239	-3,099051	0,171400	-0,871622 (0,3836)
2006-2012 (Y2)	Jones Modeli	0,003146	0,001442	1,627404	-0,968507	0,160877	0,664615 (0,5064)
	Jones Modeli ROA	-0,001748	0,010007	1,497508	-0,582654	0,145720	-0,407590 (0,6837)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,004239	0,003026	1,747560	-0,969292	0,163564	0,880831 (0,3786)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	-0,000896	0,010542	1,756457	-0,566048	0,147903	-0,205865 (0,8369)

Tüm modellerde, 1996-2002 dönemine ait ihtiyari tahakkukların ortalamasının istatistiksel anlamda sıfırdan farklı ve büyük olduğu bulgularına ulaşılmasına karşın; 2006-2012 dönemine ilişkin ortalamaların istatistiksel bakımdan sıfırdan farklı olmadığı görülmektedir. Benzer şekilde ilk döneme ilişkin standart sapma ve en büyük ve en küçük ihtiyari tahakkuk aralığının, ikinci dönemden daha büyük olduğu görülmektedir. İhtiyari tahakkukların hem karı azaltıcı hem de karı artırıcı nitelik taşıması, ihtiyari tahakkukların tamamına ilişkin orijinal verileri esas alınarak tespit edilecek tanımlayıcı istatistik verilerinin yanıltıcı olmasını doğurabilmektedir. Bu kapsamda, ihtiyari tahakkukların yönünden (artırıcı veya azaltıcı) ziyade büyüklüğünün ölçülmesi kapsamında mutlak değerlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu kapsamda Çizelge 7.8’de ihtiyari tahakkukların mutlak değerlerine ilişkin tanımlayıcı istatistik verilerine yer verilmiştir.

Çizelge 7.8. İhtiyari tahakkukların mutlak değerine ilişkin tanımlayıcı istatistik

Dönem	Model	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standard Sapma	Ortalama = O, t Testi
							t-Değeri (p-Değeri)
1996-2002 (Y1)	Jones Modeli	0,281699	0,224052	9,703104	0,000263	0,391891	23,829700 (0,0000)
	Jones Modeli ROA	0,262649	0,191327	9,418539	0,000234	0,384828	26,626000 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,276914	0,213136	8,711007	0,000263	0,365033	25,148440 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,265662	0,199855	8,665054	0,000515	0,362865	24,270770 (0,0000)
2006-2012 (Y1)	Jones Modeli	0,095939	0,057238	3,172343	0,000126	0,147889	22,046880 (0,0000)
	Jones Modeli ROA	0,093336	0,054821	3,095825	3,94E-05	0,143754	22,065710 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,096295	0,057494	3,177949	0,000104	0,147774	22,146020 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,093560	0,054866	3,099051	0,000082	0,143653	22,134360 (0,0000)
2006-2012 (Y2)	Jones Modeli	0,096422	0,062481	1,627404	0,000093	0,128787	25,444590 (0,0000)
	Jones Modeli ROA	0,089337	0,056364	1,497508	0,000265	0,115106	26,377050 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli	0,098250	0,064867	1,747560	0,000013	0,130804	25,527120 (0,0000)
	Geliştirilmiş Jones Modeli ROA	0,090056	0,057804	1,756457	0,000001	0,117299	26,092210 (0,0000)

Çizelge 7.8’den tüm modellerde, her iki dönem içinde ihtiyari tahakkukların mutlak değerinin ortalamasının istatistiksel anlamda sıfırdan farklı ve büyük olduğu görülmektedir. 2006-2012 dönemine ilişkin ortalama, standart sapma ve en büyük ve en küçük değer farkının 1996-2002 dönemine kıyasla daha düşük, özellikle nakit akışlarını esas alan tahakkuklarda daha da düşük olduğu görülmektedir. İhtiyari tahakkukların mutlak değerinin alınmasına paralel olarak, orijinal ihtiyari tahakkuklara kıyasla, ortalamanın sıfırdan farklı olduğuna ilişkin istatistiksel anlamlılığı değişmekle birlikte büyüklüğünde de önemli artışlar olduğu görülmektedir. Burada temel neden, orijinal değerleri esas alan veri setinde negatif değerlerin pozitif değerleri veya pozitif değerlerin negatif değerleri elimine etmesidir. Mutlak değerlerin esas alınması ile, ortalamalara ilişkin bulunan sonuçlar Yükseltürk (2006) tarafından 1992-2003 döneminde borsada halka açılan şirketlerin halka açılma dönemine ilişkin Jones Modeli ile tespit ettiği ortalama ihtiyari tahakkuklara (0,28), Jones Modeli için aynı, diğer modeller için de çok yakındır.

İhtiyari tahakkukların tanımlayıcı istatistik verileri, original değerler açısından 1996-2002 dönemine kıyasla, 2006-2012 döneminde ihtiyari tahakkukların önemli ölçüde düştüğü ve sıfırdan farklı olmasının istatistiki olarak açıklanamadığı; mutlak değerler açısından ise 1996-2002 dönemine kıyasla 2006-2012 döneminde ihtiyari tahakkukların önemli ölçüde düştüğü ve sıfırdan farklı olduğu görülmektedir.

7.5.4. Hipotezlerin testi

Analize tabi şirket verileri kapsamında hipotezlerin testinde, öncelikle bir önceki bölümde sonuçları açıklanan modeller kapsamında 1996-2002 ile 2006-2012 dönemlerine ilişkin ihtiyari tahakkuklar karşılaştırılarak ilk hipotez; bu tahakkuklar ile bağımsız denetim şirketleri karşılaştırılarak ikinci hipotez test edilecektir. Testlerde ihtiyari tahakkukların büyüklüğü ve yönü, kar yönetimi uygulamaları ile UMS/UFRS ve bağımsız denetim ilişkisinin analizinde kullanılacaktır. Analizde EViews kullanılarak bulunan verilerin, tanımlayıcı istatistiki ve iki grup karşılaştırmasına ilişkin t testi kullanılmıştır.

UMS/UFRS-Kar yönetimi ilişkisi

UMS/UFRS'nin kar yönetimi uygulamaları üzerine etkisine ilişkin hipotezler:

H1a: UMS/UFRS kar yönetimi uygulamalarını artırarak ihtiyari tahakkukları artırmakta ve finansal tablolarda sunulan finansal bilgilerin kalitesini düşürmektedir.

H1b: UMS/UFRS kar yönetimi uygulamalarını azaltarak ihtiyari tahakkukları azaltmakta ve finansal tablolarda sunulan finansal bilgilerin kalitesini artırmaktadır.

Anılan hipotezlerin testi kapsamında, ihtiyari tahakkuklar 1996-2002 ve 2006-2012 dönemleri kapsamında karşılaştırılmasına Çizelge 7.9'da yer verilmiştir. Hipotezin testi amacıyla ihtiyari tahakkukların, 1996-2002 döneminin 2006-2012 döneminden farklı olup olmadığına ilişkin olarak miktarsal büyüklük bakımından mutlak değerlerinin testi yapılmıştır. Mutlak değer, kar yönetiminin yönünü göstermemesine karşın, büyüklüğü hakkında bilgi sunmaktadır. Bu çalışmada, hem gerçek tutarları değerlendirilerek yönü ve büyüklüğü hem de mutlak değerleri değerlendirilerek büyüklüğü test edilecektir. Ortalamaların sıfırdan farklı olup olmadığını ilişkin testler daha önce yapıldığından; burada ortalamaların birbirine eşit olup olmadığı hususu test edilmiştir.

Çizelge 7.9. Dönemler karşılaştırması (Mutlak değerler)

Model	Sayı	Ortalama	Standart Sapma	t-Değeri (p-Değeri)
Jones Modeli				
Y1_96-02	1099	0,281699	0,391891	15,0244
Y1_06-12	1155	0,095939	0,147889	(0,0000)
Toplam	2254	0,186511	0,307692	
Y1_96-02	1099	0,281699	0,391891	15,2267
Y2_06-12	1155	0,096422	0,128787	(0,0000)
Toplam	2254	0,186759	0,303187	
Jones Modeli ROA				
Y1_96-02	1099	0,262649	0,384828	13,9638
Y1_06-12	1155	0,093336	0,143754	(0,0000)
Toplam	2254	0,175889	0,299872	
Y1_96-02	1099	0,262649	0,384828	14,6333
Y2_06-12	1155	0,089337	0,115106	(0,0000)
Toplam	2254	0,173840	0,294053	
Geliştirilmiş Jones Modeli				
Y1_96-02	1099	0,276914	0,365033	15,5317
Y1_06-12	1155	0,096295	0,147774	(0,0000)
Toplam	2254	0,184361	0,290308	
Y1_96-02	1099	0,276914	0,365033	15,6139
Y2_06-12	1155	0,098250	0,130804	(0,0000)
Toplam	2254	0,185362	0,285800	
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA				
Y1_96-02	1099	0,265662	0,362865	14,9357
Y1_06-12	1155	0,093560	0,143653	(0,0000)
Toplam	2254	0,177473	0,286606	
Y1_96-02	1099	0,265662	0,362865	15,6121
Y2_06-12	1155	0,090056	0,117299	(0,0000)
Toplam	2254	0,175678	0,280936	

Çizelge 7.9'daki veriler, ihtiyari tahakkukların mutlak değerlerine uygulanarak elde edilmiştir. Her iki dönem için karşılaştırılan dönemlerin ortalamalarının, %5 (hatta %1) düzeyinde hem birbirinden farklı olduğu hem de farklarının sıfırdan farklı olduğu istatistiki olarak görülmektedir. Benzer durumun, 3 numaralı ekteki tablodan da görüleceği üzere orijinal veriler için de geçerli olduğu görülmektedir. Bu bulgular, önceki araştırmalarda olduğu gibi (Barth ve diğerleri, 2008; Christensen ve diğerleri, 2008; Chen ve diğerleri, 2010 ve Liu ve diğerleri 2011) UMS/UFRS'ye geçişle birlikte borsa şirketlerinin ihtiyari tahakkuklarının azaldığı ve bunun sonucu olarak daha az kar yönetimine başvurulması nedeniyle finansal tabloların kalitesinin arttığını göstermektedir. İstatistiki bulgular, H1a hipotezinin reddederken; H1b hipotezini doğrular niteliktedir.

Tahakkuk bazlı modeller, ihtiyari tahakkuklar vasıtasıyla hem miktar hem de yönü bakımından kar yönetimi uygulamalarını ölçer. İhtiyari tahakkukların negatif olması, karı azaltıcı; pozitif olması ise karı artırıcı olmak üzere hem yönünü hem de miktarsal büyüklüğünü göstermektedir. Bulguların H1b hipotezini desteklediği görülmekle birlikte; UFRS'ye geçişin karı azaltıcı ve/veya karı artırıcı ihtiyari tahakkuklar üzerindeki etkisine ilişkin verilere Çizelge 7.10'da yer verilmektedir.

Çizelge 7.10. Tahakkukların dağılımı

Model	Karı Azaltan (-)				Karı Artıran (+)			
	Sayı	Ortalama	Standart Sapma	t-Değeri (p-Değeri)	Sayı	Ortalama	Standart Sapma	t-Değeri (p-Değeri)
Jones Modeli								
Y1_96-02	250	-0,257830	0,646149	-5,2517	849	0,288727	0,275761	16,6914
Y1_06-12	553	-0,101833	0,179166	(0,0000)	602	0,090524	0,111585	(0,0000)
Y1_96-02	250	-0,257830	0,646149	-6,0778	849	0,288727	0,275761	14,7173
Y2_06-12	588	-0,091198	0,098785	(0,0000)	567	0,101412	0,153776	(0,0000)
Jones Modeli ROA								
Y1_96-02	279	-0,219148	0,593875	-4,7989	820	0,277449	0,279216	14,7141
Y1_06-12	603	-0,093728	0,166068	(0,0000)	552	0,092907	0,114670	(0,0000)
Y1_96-02	279	-0,219148	0,593875	-5,5545	820	0,277449	0,279216	13,9009
Y2_06-12	605	-0,084163	0,086687	(0,0000)	530	0,095440	0,141185	(0,0000)
Geliştirilmiş Jones Modeli								
Y1_96-02	314	-0,270068	0,537438	-6,7559	785	0,279652	0,266975	16,2218
Y1_06-12	555	-0,101605	0,178743	(0,0000)	600	0,091383	0,111676	(0,0000)
Y1_96-02	314	-0,270068	0,537438	-7,8514	785	0,279652	0,266975	13,8366
Y2_06-12	593	-0,091554	0,097585	(0,0000)	562	0,105316	0,158269	(0,0000)
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA								
Y1_96-02	327	-0,245207	0,520158	-6,4888	772	0,274326	0,269928	14,9860
Y1_06-12	597	-0,094757	0,166466	(0,0000)	558	0,092280	0,114455	(0,0000)
Y1_96-02	327	-0,245207	0,520158	-7,6539	772	0,274326	0,269928	13,5751
Y2_06-12	633	-0,082978	0,085240	(0,0000)	522	0,098640	0,146722	(0,0000)

Yukarıda yer verilen Çizelge 7.10'dan görüleceği üzere, UMS/UFRS'ye geçişle birlikte hem karı azaltıcı ihtiyari tahakkukların hem de karı artırıcı tahakkukların %5 (hatta %1) düzeyinde istatistiksel olarak azaldığı görülmektedir. Ayrıca 2006-2012 dönemine ilişkin her iki toplam tahakkuk hesaplama yöntemi (Y1 ve Y2) sonucu bulunan sonuçların, istatistiksel anlamda birbirinden farklı olmadığı görülmektedir.

Bu kapsamda, özellikle 1996-2002 dönemi için olmak üzere, uygulanan kar yönetiminin yönünü tespit etmek üzere, karı azaltıcı (negatif) ihtiyari tahakkuklar ile karı artırıcı (pozitif) ihtiyari tahakkuklar karşılaştırılarak, hem tutar anlamında birbirinden hem de sıfırdan farklı olup olmadıkları bakımından model bazında teste tabi tutulmuşlardır. Tutar bakımından farklılığın testinde mutlak değerler esas alınmıştır. Bu test sonuçlarına Tablo Çizelge 7.11'de yer verilmiştir.

Çizelge 7.11. Kar yönetiminin yönüne ilişkin karşılaştırma

Model	Sayı		Ortalama		Standart Sapma		Ortalama=0 t-test		t-Test (p-Değeri)
	-	+	-	+	-	+	-	+	
Jones Modeli									
Y1_96-02	250	849	-0,257830	0,288727	0,646149	0,275761	-6,3092 (0,0000)	30,5077 (0,0000)	1,0957 (0,2734)
Y1_06-12	553	602	-0,101833	0,090524	0,179166	0,111585	-13,3658 (0,0000)	19,9048 (0,0000)	-1,2985 (0,1944)
Y2_06-12	588	567	-0,091610	0,101412	0,098785	0,153776	-22,4875 (0,0000)	15,7033 (0,0000)	1,2934 (0,1961)
Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	279	820	-0,219148	0,277449	0,593875	0,279216	-6,1637 (0,0000)	28,4545 (0,0000)	2,1896 (0,0288)
Y1_06-12	603	552	-0,093728	0,092907	0,166068	0,114670	-13,8593 (0,0000)	19,0358 (0,0000)	-0,0969 (0,9228)
Y2_06-12	625	530	-0,084163	0,095440	0,086867	0,141185	-24,2217 (0,00000)	15,5624 (0,0000)	1,6604 (0,0971)
Geliştirilmiş Jones Modeli									
Y1_96-02	314	785	-0,270068	0,279652	0,537438	29,348270	-8,9045 (0,0000)	29,3483 (0,0000)	0,3931 (0,6943)
Y1_06-12	555	600	-0,101605	0,091383	0,178743	0,111676	-13,3916 (0,0000)	20,0439 (0,0000)	-1,1747 (0,2404)
Y2_06-12	593	562	-0,091554	0,105316	0,097585	0,158269	-22,8464 (0,0000)	15,7749 (0,0000)	1,7889 (0,0739)
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	327	772	-0,245207	0,274326	0,520158	0,269928	-8,5245 (0,0000)	28,2376 (0,0000)	1,2165 (0,2241)
Y1_06-12	597	558	-0,094757	0,092280	0,166466	0,114455	-13,9082 (0,0000)	19,0454 (0,0000)	-0,2926 (0,7699)
Y2_06-12	633	522	-0,082978	0,098640	0,085240	0,146722	-124,4916 (0,0000)	15,3601 (0,0000)	2,2625 (0,0239)

Çizelge 7.11’de görüldüğü üzere, 1996-2002 dönemi için gözlem sayısı bakımından tüm modellerde karı artırıcı, diğer bir deyişle pozitif işaretli ihtiyari tahakkukların daha fazla olduğu görülmektedir. Ancak, performans düzeltmeli Jones Modeli hariç, diğer modellerde karı artıran ihtiyari tahakkukların karı azaltan ihtiyari tahakkuklardan fazla olduğu istatistiki bakımdan %5 düzeyinde anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu modelde ise karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurulduğu tezi %5 düzeyinde istatistiki bakımdan anlamlı olduğu görülmektedir. 2006-2012 döneminin cari tahakkuklar bazlı bağımlı değişkene (Y1) ilişkin ihtiyari tahakkukların ise sayısal bakımdan modelden modele değiştiği; ancak karı artırıcı mı yoksa karı azaltıcı mı kar yönetimi uygulamalarının yoğun olduğu yönünde %5 düzeyinde istatistiksel bakımdan anlamlı bir sonuca varılamamıştır. Aynı dönemin nakit akışa dayalı bağımlı değişkene (Y2) ilişkin ihtiyari tahakkukların gözlem sayısı bakımından daha çok karı artırıcı olduğu; ancak Geliştirilmiş Jones Modeli’nin performans düzeltmeli versiyonu hariç tüm diğer model sonuçlarının %5 düzeyinde, yönü hakkında istatistiki bakımdan anlamlı bilgi sunmadığı görülmektedir. Geliştirilmiş Jones Modeli’nin ROA’lı versiyonunun ise %5 düzeyinde karı artırıcı yöntemlerin kullanıldığı görülmektedir. Diğer taraftan, gerek ortalamalar gerekse standart sapma tutarlarından da görüleceği üzere, UMS/UFRS’ye geçişle kar yönetiminin hem karı artırıcı (Liu ve Sun, 2014) hem de karı azaltıcı şekilde daha az başvurulduğu görülmektedir. Gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye’de UMS/UFRS’nin zorunlu olarak

uygulanması ile birlikte, benzer bir ülke olan Hindistan'ın (Rudra ve Bhattacharjee, 2012) tersine, kar yönetimi uygulamaları azalmıştır. Tabi burada sermaye piyasalarına ilişkin düzenlemeler ve piyasaların likidasyonunu önemli rolü var denilebilir.

Bu kapsamda, UMS/UFRS'ye geçişle birlikte Türkiye'de borsa şirketleri arasında kar yönetimi uygulamalarının azaldığı görülmektedir. Bunun nedenleri arasında, UMS/UFRS'nin daha kapsamlı bir standart seti olması ve daha çok açıklamayı gerektirmesi; daha önceki standartlar tarafından düzenlenmeyen birçok hususun UMS/UFRS ile düzenleniyor olması gösterilebilir. Fakat bu etkiler, UMS/UFRS'ye uyumun yetkili otoriteler tarafından gözetiminin etkin olmaması durumunda sınırlı olabilmektedir (Bart ve diğerleri, 2008).

Bağımsız denetim kar yönetimi ilişkisi

Bağımsız denetim, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olarak hazırlanması ve finansal tablolarda sunulan bilgilerin güvenilirliğini artırması bakımından önemli rol oynar. Sunulacak bağımsız denetimin kalitesi, kar yönetimi uygulamalarını sınırlarken, finansal tabloların kalitesini artırır. Bu kapsamda, Türkiye için Yaşar⁴⁷ (2011), Güney Kore için Jeong ve Rho (2004) bağımsız denetim kalitesi ile tahakkuklar arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiş olsa da önceki çalışmalar (Becker ve diğerleri, 1998; Francis ve diğerleri, 1999; Krishnan, 2003; Myers ve diğerleri, 2003; Chen ve diğerleri, 2008) bağımsız denetim kalitesi ile kar yönetimi uygulamalarının bir göstergesi olan ihtiyari tahakkuklar arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir. Benzer şekilde bağımsız denetim kalitesi ile finansal tabloların kalitesi arasında da pozitif ilişki olduğunu göstermektedir. Bu kapsamda, söz konusu ilişkiye ilişkin hipotez:

H2: Bağımsız denetimin kalitesi, kar yönetimi uygulamalarını sınırlamakta ve finansal tablolarda sunulan finansal bilgilerin kalitesini artırmaktadır.

Hipotez testinde bağımsız denetim kalitesini ölçmek üzere, literatürde olduğu gibi 4 büyük bağımsız denetim firmasının denetimini kaliteli, diğerlerini ise daha az kaliteli olarak

⁴⁷ Bu durumu, bağımsız denetim kuruluşlarına ilişkin gözetim ve denetim faaliyetlerinin zayıf, müşterilerin kar yönetimine izin veren denetçilerin tespit edilme olasılıklarının düşük ve denetçilere yönelik cezaların caydırıcı olmamasına bağlamaktadır.

değerlendirilmiş ve bu kapsamda bağımsız denetim ihtiyari tahakkuklar arası ilişkin hem model hem de dönem bazında incelenmiştir. Aşağıda yer verilen Çizelge 7.12’de dönem ve model bazında ihtiyari tahakkukların bağımsız denetim kalitesi kriteri kapsamında dağılımına yer verilmiştir.

Çizelge 7.12. İhtiyari tahakkukların bağımsız denetim dağılımı (Orijinal değerler)

Model	Sayı		Ortalama		Standart Sapma		Ortalama=0 t-testi		t-Testi (p-Değeri)
	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	
Jones Modeli									
Y1_96-02	510	589	0,187061	0,144772	0,281587	0,561354	15,0022 (0,0000)	6,2590 (0,0000)	-1,5415 (0,1235)
Y1_06-12	639	516	-0,004794	0,002414	0,124057	0,224835	-0,9768 (0,3290)	0,2439 (0,8074)	0,6906 (0,4900)
Y2_06-12	639	516	-0,002451	0,010078	0,115387	0,203502	-0,5369 (0,5915)	1,1249 (0,2612)	-1,3162 (0,1884)
Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	510	589	0,170299	0,134998	0,286575	0,539419	13,42015 (0,0000)	6,0738 (0,0000)	-1,3248 (0,1855)
Y1_06-12	639	516	-0,010739	0,003158	0,122854	0,216778	-2,2097 (0,0275)	0,330876 (0,7409)	1,3708 (0,1707)
Y2_06-12	639	516	-0,012291	0,011309	0,104757	0,183515	-2,9658 (0,0031)	1,3998 (0,1632)	2,7441 (0,0062)
Geliştirilmiş Jones Modeli									
Y1_96-02	510	589	0,116503	0,127136	0,293378	0,538813	8,9679 (0,0000)	5,7167 (0,0000)	0,3974 (0,6911)
Y1_06-12	639	516	-0,004118	0,002075	0,121846	0,226519	-0,8544 (0,3932)	0,208113 (0,8352)	0,5931 (0,5532)
Y2_06-12	639	516	-0,000045	0,010050	0,111161	0,211137	-0,1030 (0,9180)	1,0812 (0,2801)	1,0850 (0,2781)
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	510	589	0,114653	0,123351	0,294005	0,526185	8,8067 (0,0000)	5,6797 (0,0000)	0,3311 (0,7406)
Y1_06-12	639	516	-0,010675	0,003380	0,120530	0,218456	-2,2389 (0,0255)	0,3515 (0,7254)	1,3861 (0,1660)
Y2_06-12	639	516	-0,011512	0,012251	0,099841	0,190672	-2,9147 (0,0037)	1,4595 (0,1450)	2,7221 (0,0066)

Çizelge 7.12’den görüldüğü üzere, 1996-2002 döneminde 165 şirketin 1099 dönemini denetiminin %53,59 (589/1099) Diğer tarafından yapıldığı, %5 istatistiki anlamlılık düzeyinde bu döneme ilişkin tüm modellerde her iki denetim grubu içinde ortalamaların sıfırdan farklı olmasına karşın birbirinden farklı olmadığı; ancak Diğer denetim firmalarının ortalama standart sapmasının daha yüksek olduğu gözlenmektedir. 1996-2002 dönemine ilişkin olarak istatistiki anlamda, 4 Büyük ve Diğer grubun kar yönetimi uygulamaları anlamında bir ayrıma gitmek mümkün görülmemektedir.

2006-2012 döneminde 165 şirketin 1155 döneminin denetiminin %55,32 (639/1155) 4 Büyük tarafından denetlendiği; UMS/UFRS’ye geçişle birlikte şirketlerin 4 Büyük’lere yöneldiği görülmektedir. Bu dönemin bilanço yaklaşımına göre hesaplanan bağımsız değişkenine ilişkin olarak, 4 Büyük’lerin performans düzeltmeli modellerin ihtiyari

tahakkuk ortalamaların %5 düzeyinde istatistiki açıdan sıfırdan farklı olmasına karşın; ortalamaların birbirinden farklı olmadığı görülmektedir. Bu kapsamda bu dönem içinde önceki dönem için olduğu gibi 4 Büyük ve Diğer grubun kar yönetimi uygulamaları anlamında bir ayrıma gitmek mümkün görülmemektedir. Diğer taraftan, 2006-2012 döneminde nakit akışlarını esas alan bağımlı değişkeni (Y2) içeren modellerin performans kontrollülerinde 4 Büyük'lere ilişkin ortalamaların sıfırdan ve Diğer grubu ortalamasından %5 düzeyinde istatistiği açıdan farklılaştığı görülmektedir. Bu kapsamda, 4 Büyük'lerin performans düzeltmeli modellere göre 2006-2012 döneminde karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına dönük etkilerinin bulunduğu görülmektedir.

Uygulanan kar yönetiminin büyüklüğünün belirlenmesi açısından ihtiyari tahakkukların mutlak değerleri kapsamında bağımsız denetim kalitesi ile ilişkilendirilmesi daha sağlıklı sonuçlar verecektir. Bu kapsamda, ihtiyari tahakkukların mutlak değerleri ile denetim kalitesi arasındaki ilişkiye ilişkin istatistiki verilere Çizelge 7.13'de yer verilmiştir.

Çizelge 7.13. İhtiyari tahakkukların bağımsız denetim dağılımı (Mutlak değerler)

Model	Sayı		Ortalama		Standart Sapma		Ortalama=0 t-testi		t-Testi (p-Değeri)
	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	4 Büyük	Diğer	
Jones Modeli									
Y1_96-02	510	589	0,249580	0,309510	0,227902	0,490055	24,7313 (0,0000)	15,3281 (0,0000)	2,5345 (0,0114)
Y1_06-12	639	516	0,081819	0,113424	0,093318	0,194079	22,16355 (0,0000)	13,27543 (0,0000)	-3,6297 (0,0003)
Y2_06-12	639	516	0,078137	0,119065	0,084883	0,165261	23,26966 (0,0000)	16,36582 (0,0000)	-5,4354 (0,0000)
Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	510	589	0,238351	0,283687	0,232940	0,478135	23,1077 (0,0000)	14,3995 (0,0000)	-1,9502 (0,0514)
Y1_06-12	639	516	0,079807	0,110089	0,093965	0,186707	21,4695 (0,0000)	13,3939 (0,0000)	-3,5774 (0,0004)
Y2_06-12	639	516	0,071647	0,111245	0,077356	0,146310	23,4128 (0,0000)	17,2715 (0,0000)	5,8968 (0,0000)
Geliştirilmiş Jones Modeli									
Y1_96-02	510	589	0,246509	0,303114	0,196937	0,463115	28,2678 (0,0000)	15,8576 (0,0000)	2,5659 (0,0104)
Y1_06-12	639	516	0,080582	0,115754	0,091433	0,194654	22,2784 (0,0000)	13,5082 (0,0000)	-4,0482 (0,0001)
Y2_06-12	639	516	0,077749	0,123638	0,079389	0,171359	24,7563 (0,0000)	16,3896 (0,0000)	-6,0172 (0,0000)
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA									
Y1_96-02	510	589	0,241768	0,286105	0,202591	0,458384	26,9502 (0,0000)	15,1222 (0,0000)	2,0196 (0,0437)
Y1_06-12	639	516	0,078656	0,112017	0,091897	0,187516	21,6361 (0,0000)	13,5698 (0,0000)	-3,9486 (0,0001)
Y2_06-12	639	516	0,070355	0,114453	0,071717	0,152909	24,7986 (0,0000)	17,0027 (0,0000)	-6,4632 (0,0000)

Bir önceki Çizelge 7.13'te olduğu gibi denetim dönem sayıları bakımından bir değişiklik

olmamakla birlikte; kar yönetiminin büyüklüğü hususunda ihtiyari tahakkukların mutlak değerlerinin analize tabi tutulması anlamlı veriler sağlamıştır. Çizelge 7.13'ten görüleceği üzere tüm dönemlerde tüm modeller için mutlak değer ortalamaların %5 düzeyinde sıfırdan farklı olduğu; 4 Büyük ve Diğer grubu ortalamalarının ise performans düzeltmeli Jones Modeli'nin 1996-2002 dönemine (%5,14) ilişkin olanı hariç tüm model ve dönemler için %5 düzeyinde istatistiksel bakımdan anlamlı olduğu ve bu kapsamda 4 Büyük'lerin denetledikleri şirketlerde kar yönetimi sınırladığı diğer bir deyişle bu şirketlerin daha az kar yönetimine başvurduğu anlamı çıkarılmaktadır. Ayrıca ortalamaların standart sapmasının Diğer tarafından denetlenen şirketlerinkinin daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu kapsamda, ihtiyari tahakkukların mutlak değerleri esas alındığında t-testi 4 Büyük'lerin kar yönetimi uygulamalarını sınırlayarak finansal tabloların kalitesini artırdığına ilişkin H2 hipotezini desteklemektedir. Bu durum konuya ilişkin önceki araştırmalar (Becker ve diğerleri, 1998; Butler, Leone ve Willenborg, 2004; Lai, 2009; Karacaer ve Özek, 2010) ile tutarlıdır. Söz konusu kar yönetimi uygulamalarının yönüne ilişkin verilere Çizelge 7.14'te yer verilmiştir.

Çizelge 7.14'te model bazında, ihtiyari tahakkuklar hem yönü bakımından hem de denetim firması bakımından analize tabi tutulmuştur. Jones Modeli'nde tüm ortalamaların %5 anlamlılık düzeyinde istatistiği bakımdan sıfırdan farklı olmasına karşın yine aynı düzeyde, karı azaltan ihtiyari tahakkuklara ilişkin olarak, Diğer grubunda yer alan bağımsız denetim firmaları tarafından denetlenen şirketlerin daha yüksek düzeyde karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurdukları; karı artıran ihtiyari tahakkuklara ilişkin olarak ise tüm ortalamaların %5 düzeyinde istatistiki olarak sıfırdan farklı olmalarına karşın, 1996-2002 dönemi hariç diğer dönemlerde, Diğer grubunda yer alan firmalar tarafından denetlenen şirketlerin daha çok kar yönetimi uygulamalarına başvurdukları görülmektedir. Bu kapsamda, ihtiyari tahakkukların karı azaltan ve artıran şeklinde sınıflandırılması durumunda, genel olarak Diğer grubunda yer alan firmalardan denetim hizmeti alan şirketlerin daha fazla kar yönetimi uygulamalarına başvurdukları görülmektedir. Bu modelde, sadece 4 Büyük'lerin 1996-2002 dönemi denetimlerinde, %5 düzeyinde karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarına daha çok burdukları görülmektedir.

Çizelge 7.14. Karı azaltıcı veya artırıcı ihtiyari tahakkuklar ve bağımsız denetim

	Model	Karı Azaltan (-)					Karı Artıran (+)					t-Testi (p-Değeri)
		Sayı	Ortalama	Standard Sapma	t-Testi	t-Testi	Sayı	Ortalama	Standard Sapma	T Testi	t-Testi	
Y1_96-02 Y1_06-12 Y2_06-12	Jones Modeli											
	4 Büyük	102	-0,156298	0,148199	-10,6515 (0,0000)	-2,0762 (0,0389)	408	0,272900	0,238285	23,1333 (0,0000)	1,6100 (0,1078)	4,7172 (0,0000)
	Diğer	148	-0,327805	0,826430	-4,8359 (0,0000)		441	0,303370	0,305923	20,8247 (0,0000)		-0,5246 (0,6001)
	4 Büyük	313	-0,088412	0,098058	-15,9513 (0,0000)	-2,0172 (0,0442)	326	0,075490	0,088216	15,4506 (0,0000)	-3,6291 (0,0000)	-1,7527 (0,0801)
	Diğer	240	-0,119336	0,247071	-7,4826 (0,0000)		276	0,108283	0,132022	13,6259 (0,0000)		-0,6449 (0,5193)
	4 Büyük	323	-0,079715	0,078539	-18,2414 (0,0000)	-3,2496 (0,0012)	316	0,076525	0,091009	14,9473 (0,0000)	-4,3933 (0,0000)	-0,4748 (0,6351)
	Diğer	265	-0,106108	0,117431	-14,7091 (0,0000)		251	0,132744	0,203304	10,3443 (0,0000)		1,8341 (0,0672)
	Jones Modeli ROA											
Y1_96-02 Y1_06-12 Y2_06-12	4 Büyük	118	-0,147062	0,128778	-12,4051 (0,0000)	-1,7421 (0,0826)	392	0,265831	0,249804	21,0692 (0,0000)	1,1406 (0,2544)	4,9673 (0,0000)
	Diğer	161	-0,271981	0,770731	-4,4776 (0,0000)		428	0,288091	0,303569	19,6333 (0,0000)		0,3642 (0,7159)
	4 Büyük	360	-0,080360	0,094269	-16,1742 (0,0000)	-2,4156 (0,0160)	279	0,079093	0,093737	14,0939 (0,0000)	-2,8801 (0,0000)	-0,1688 (0,8660)
	Diğer	243	-0,113532	0,234013	-7,562805 (0,0000)		273	0,107025	0,131379	13,4598 (0,0000)		-0,3949 (0,6931)
	4 Büyük	366	-0,073274	0,075723	-18,5123 (0,0000)	-3,7644 (0,0002)	273	0,069466	0,079581	14,4226 (0,0000)	-4,4417 (0,0000)	-0,6151 (0,5387)
	Diğer	259	-0,099550	0,098654	-16,2397 (0,0000)		257	0,123030	0,181597	10,8609 (0,0000)		1,8268 (0,0683)
	G. Jones Modeli											
	4 Büyük	148	-0,223997	0,215668	-12,6354 (0,0000)	-1,4367 (0,1518)	362	0,255713	0,188286	25,8398 (0,0000)	2,3153 (0,0209)	1,6534 (0,0989)
Y1_96-02 Y1_06-12 Y2_06-12	Diğer	166	-0,311142	0,709141	-5,6530 (0,0000)		421	0,299949	0,318824	19,3035 (0,0000)		-0,2635 (0,7922)
	4 Büyük	319	-0,084833	0,094810	-15,9809 (0,0000)	-2,5832 (0,0100)	320	0,076344	0,087881	15,5401 (0,0000)	-3,5607 (0,0004)	-1,1738 (0,2409)
	Diğer	236	-0,124276	0,249511	-7,6516 (0,0000)		280	0,108571	0,131869	13,7769 (0,0000)		-0,9129 (0,3617)
	4 Büyük	324	-0,077116	0,073226	-18,9562 (0,0000)	-4,0039 (0,0001)	315	0,078400	0,085377	16,2978 (0,0000)	-4,6353 (0,0000)	0,2043 (0,8382)
	Diğer	269	-0,108943	0,118396	-15,0917 (0,0000)		247	0,139642	0,213797	10,2651 (0,0000)		2,0391 (0,0420)
	G. Jones Modeli ROA											
	4 Büyük	151	-0,214664	0,200449	-13,1597 (0,0000)	-0,9834 (0,3261)	359	0,253168	0,202681	23,6669 (0,0000)	2,0135 (0,0444)	1,9649 (0,0500)
	Diğer	176	-0,271411	0,684169	-5,2628 (0,0000)		411	0,292398	0,316839	18,7092 (0,0000)		0,5079 (0,6117)
Y1_96-02 Y1_06-12 Y2_06-12	4 Büyük	358	-0,079724	0,091010	-16,5746 (0,0000)	-2,7148 (0,0068)	281	0,077295	0,093161	13,9081 (0,0000)	-3,1397 (0,0018)	-0,3315 (0,7404)
	Diğer	239	-0,117274	0,236898	-7,6531 (0,0000)		277	0,107482	0,131042	13,6510 (0,0000)		-0,5911 (0,5547)
	4 Büyük	373	-0,070125	0,069298	-19,5437 (0,0000)	-4,6162 (0,0000)	266	0,070678	0,075109	15,3474 (0,0000)	4,5204 (0,0000)	0,0960 (0,9235)
	Diğer	260	-0,101416	0,101259	-16,1495 (0,0000)		256	0,127694	0,190938	10,7003 (0,0000)		1,9572 (0,0509)

Performans düzeltmeli Jones Modeli, orijinal model gibi sonuçlar verdiği, sadece 1996-2002 dönemi 4 Büyük ve Diğer karşılaştırmasının hem karı azaltıcı hem de karı artırıcı ihtiyari tahakkuklar kapsamında istatistiksel açıdan %5 düzeyinde anlamlı olmadığı görülmektedir. Geliştirilmiş Jones Modeli'nde tüm ortalamaların %5 düzeyinde istatistiksel bakımdan sıfırdan farklı olmasına rağmen yine aynı düzeyde, 1996-2002 döneminde karı azaltan ihtiyari tahakkuklara 4 Büyük ve Diğer karşılaştırılmasının

istatistiği açıdan anlamlı olmadığı; benzer diğer karşılaştırmaların ise yine aynı açıdan anlamlı olduğu görülmektedir. Bu kapsamda, Diğer grubu tarafından denetlenen şirketlerin daha yüksek düzeyde karı azaltıcı ve/veya artırıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurdukları düşünülmektedir. Diğer taraftan, bağımsız denetim grupları bakımından ihtiyari tahakkukların hangi yönde kullanıldığı incelendiğinde, istatistiki açıdan sadece 2006-2012 döneminde nakit akışlarını esas alan tahakkuklara göre Diğer grubunda yer alan firmalarca denetlenen şirketlerin karı artırıcı uygulamalarda daha çok bulundukları gözlemlenmektedir. Geliştirilmiş Jones Modeli'nin performans düzeltmeli versiyonunun, orijinal model gibi sonuçlar verdiği, sadece 1996-2002 dönemi 4 Büyük grubunda yer alan firmalarca denetlenen şirketlerin daha çok karı artırıcı kar yönetimi uygulamalarına başvurdukları görülmektedir.

Bu kapsamda Çizelge 7.14'ten görüldüğü üzere tüm veriler istatistiksel anlamda aynı yönde bulgu sunmamakla birlikte, genel olarak Diğer grubunda yer alan bağımsız denetçilerle denetlenen şirketlerin gerek karı artırıcı gerekse karı azaltıcı kar yönetimi uygulamalarına 4 Büyük'lerce denetlenenlerden daha fazla düzeyde başvurduğu anlamı çıkarılmaktadır. Bu bulgular, Diğer grubu tarafından denetlenen şirketlerin daha agresif kar yönetimi kullandıkları göstermekte olup, H2 hipotezini desteklemektedir.

Yukarıda yer verilen test sonuçları, UMS/UFRS ve denetim kalitesi ile kar yönetiminin ilişkili olduğunu göstermektedir. Ulusal standartların uygulandığı 1996-2002 dönemi ile UMS/UFRS'nin uygulandığı 2006-2012 dönemi ihtiyari tahakkuklar karşılaştırıldığında, test sonuçları UMS/UFRS'ye geçişle birlikte ihtiyari tahakkukların önemli ölçüde azaldığını; bağımsız denetim kalitesi arttıkça ihtiyari tahakkukların azaldığını göstermektedir. Söz konusu bulgular H1b ve H2 hipotezlerini desteklemektedir.

7.6. Çalışmaya İlişkin Sınırlamalar

Ampirik çalışmada, tahakkukların yönetimi kapsamında uygulanan kar yönetimi uygulamalarının tespiti amacıyla geliştirilen ve en yaygın kullanılan tahakkuk esaslı Jones Modelleri ile bu modellerin performans düzeltmeli versiyonları kullanılmıştır. Söz konusu modeller, özellikle ABD olmak üzere birçok AB ülkesinde faaliyette bulunan şirketlere yönelik olumlu sonuçlar vermiştir. Aynı modellerin, ekonomik koşulları ve kurumsal yönetim anlayışı farklı Türkiye'deki borsa şirketlerine uygulanıyor olması, çalışma

açısından önemli bir sınırlamadır. Diğer taraftan, çalışmada karşılaştırmaya esas 1996-2002 yılları arasında Türkiye’de yüksek enflasyon yaşanması, çalışmada kullanılan verilerin her ne kadar önceki dönem toplam aktifleri ile ölçeklendiriliyor olsa da, kullanılan verilerin modellere uygunluğunu olumsuz yönde etkilemektedir.

Çalışma sonuçlarını önemli ölçüde sınırlayan diğer bir husus, çalışmada verilerine ulaşılabilen 165 şirketin verilerinin esas alınması nedeniyle bulunan sonuçların tüm şirketlere yönelik yapılacak genellemelerde ortaya seçim yanılığı sorunu çıkabilir. Bunun yanı sıra, bir diğer seçim yanılığı, ekonomik koşullara bağlı olarak tahakkukların değişkenlik göstermesidir. Örneğin, bir şirketin ürün ve hizmetlerine olan talebin ekonomik koşullara bağlı olarak artması veya azalması sonucu satışlarının artması veya azalması ve buna bağlı olarak ticari alacak ve borçlar ile stoklar kaleminin artması veya azaltması gibi. Seçilen dönemde şirketlerin resesyon ya da yüksek büyüme ortamına girmesi, tahakkukların niteliğini etkileyecektir. Örneğin resesyon döneminde, finansal açıdan sıkıntılı şirketler karı azaltıcı muhasebe kararları alacak bu olumsuz sonuçları ekonomiye bağlayacaklardır. Benzer şekilde çalışmaya yıllık verilerin esas alınması, dönem içerisinde yapılan kar yönetimi uygulamalarının dönem sonunda nötürleşmesini de sağlaması da mümkün olmaktadır.

Çalışmayı sınırlayan diğer önemli bir etken, UMS/UFRS öncesi ve sonraki ekonomik ortamın değişkenlik göstermesidir. UMS/UFRS’ye geçişle birlikte Türkiye’de yüksek enflasyon dönemin sona ermesi, şirketlerin faaliyetlerini enflasyonsuz bir ekonomide sürdürmesi, şirketleri kar yönetimi uygulamalarına teşvik edecek motivleri sınırlandırmış olabilir. Bu durumda, ihtiyari tahakkukların düşmesi ile sonuçlanacaktır. Finansal raporlama çevresinin birçok elemandan oluşması, finansal raporlama standartlarının değişmesi ile birlikte, kar yönetimi davranışlarının kesin olarak tespiti sınırlı olabilmektedir. Bu nedenle, diğer etmenleri değerlendirmek faydalı olacaktır.

Bir diğer sınırlama, UMS/UFRS’nin kar yönetimini azalttığına ilişkin durumu, benzer durumda olan ülkeler için genelleme yapmak zordur. Çünkü her ülkenin gerek ekonomik koşulları gerekse yasal altyapısı kapsamında kendine özgü niteliklerinin bulunması nedeniyle UMS/UFRS karın kalitesine etkisi farklı olacaktır. Nitekim birçok araştırma, UMS/UFRS’nin kar yönetimi üzerinde etkisinin olmadığını göstermektedir.

Ampirik çalışmada, ihtiyaari tahakkukların kullanılmasına karşın, kar yönetiminin faaliyetlerin yönetimine bağlı olarak da oluşması nedeniyle, çalışma bulguları kar yönetimini tam olarak yansıtmayabilir. Kar yönetiminin, tahakkukların yanında başka değişkenlerin de kullanılarak yapılıyor olması, model sonuçlarını sınırlamaktadır. Ayrıca İhtiyari tahakkukların ölçümünü etkileyen bağımsız değişkenlerin atlanmış olması nedeniyle, modeller tahakkukları yeterince doğru bir şekilde ölçmemiş olabilir. Nitekim bazı bağımsız değişkenler istatistiksel anlamda anlamlı olmamaktadır. Bu durum modelin açıklayıcılığını azaltmaktadır.

Tahakkuk esaslı modellerde, en az 6 yıl olmak üzere, daha çok yılı kapsayan veriler esas alınmaktadır. Çalışmada 6 yıllık verilerin esas alınması, daha fazla yılı kapsayan verilere kıyasla, model sonuçlarının hatalı olma olasılığını artırmaktadır.

8. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal performansın temel göstergesi olan kar tutarı, sermaye piyasalarında hem fiyatlamada hem de kaynak dağılımında, şirket paylarının değerinin tespiti ve şirket ile diğer ilgili taraflar arasındaki sözleşmelere konu olması, şirket ve yöneticileri ile finansal tabloları kullanan başta yatırımcılar olmak üzere ilgili tarafların menfaatlerinin çatışmasına ve bunun doğal sonucu olarak yönetim tarafından gerek finansal raporlama standartlarının sunduğu esneklikler kapsamında finansal raporlama standartları içerisinde gerekse finansal raporlama standartlarına aykırı olarak finansal raporlama standartları dışına çıkılarak, kar yönetimi uygulamaları ile olduğundan farklı gösterilebilmektedir. Kar tutarlarının ekonomik kaynakların dağılımında ve şirket faaliyetlerinin gözetiminde önemli rol oynaması, karın yöneticiler tarafından manipüle edilmesine güçlü teşvikler sunar.

Literatürde kar yönetimi kavramına ilişkin üzerinde uzlaşmış bir tanım bulunmamakla birlikte; mevcut tanımlardan yola çıkılarak kar yönetimi, bir şirketin finansal performansı hakkında yatırımcılar ve diğer ilgili tarafların algılarının yöneltmesi veya değiştirilmesi ya da kamuya açıklanan kar rakamlarına bağlı yasal veya sözleşmesel sonuçların etkilenmesi amaç ve niyetiyle, yöneticilerin finansal raporlama sürecinde veya olağan faaliyetler sırasında aldıkları kararlar ile faaliyet sonuçlarını değiştirmeye yönelik tüm işlemler, diğer bir deyişle yatırımcıların ve diğer ilgili tarafların ekonomik karar ve düşüncelerini değiştirecek veya etkileyecek nitelikte kasıtlı bir şekilde finansal performansa ilişkin verilerin manipüle edilmesi olarak tanımlanabilir. Kar yönetimi uygulamaları fırsatçı olarak menfaat sağlanması için kullanılabileceği gibi piyasaya şirketin gelecek finansal performansı için sinyal vermek için de kullanılabilir. Kar yönetiminin tanımı nasıl yapılırsa yapılsın, temel amaç yatırımcıların finansal performansa yönelik algısının değiştirilmesi, yanıltılmasıdır. Kar yönetimin amaçları arasında, hisse fiyatlarını artırmak, analistlerin kar tahminlerini karşılamak, yöneticilerin yaptıkları tahminlere ulaşmak, istikrarlı bir kar izlenimi yaratmak, borçlanma sözleşmesi şartlarını sağlamak, elde edilecek ücret ve primleri artırmak, devlet yardımlarından faydalanmak, haksız rekabet düzenlemelerinden kaçınmak gibi ekonomik ve hukuki motivler sayabilir.

Kar yönetiminin etkinliği, hedeflediği amaca ulaşp ulaşmadığı ile ölçülür. Etkinliğin ölçülmesinde, kar yönetimi ortamı, kar yönetimine iten motivler ve kar yönetiminde

uygulanan tekniklerin bileşimine bağlıdır. Kar yönetimi uygulamaları sonucu oluşturulan dönem karının piyasa tarafından şirketin gerçek karı olarak görülmesi, kar yönetiminin etkinliğinde anahtar unsurdur. Kar yönetiminin başarısı, yatırımcılar ve diğer ilgili taraflar tarafından tespit edilememesine bağlıdır. Tespit edilmesi durumunda, ilgili tarafların pozisyonlarını değiştirmesi nedeniyle, kar yönetimi ile amaçlanan hedeflere ulaşılması da mümkün olmaz. Yasal düzenlemelere aykırı olması durumunda yasal maliyetlere maruz kalınır. Ayrıca, analist tahminlerinin karşılanması amacıyla, kar yönetimi uygulamalarında süreklilik arz etmeyen gelir veya gider kalemlerinin manipülasyona tabi tutulması, kar yönetiminin etkinliğini, piyasa katılımcılarının değerlendirmelerinde süreklilik arz etmeyen kalemleri dikkate almaması nedeniyle azaltabilir.

Kar yönetimi uygulamaları, ekonomik kaynakların kullanımına ilişkin karar vericilere yanlış sinyaller verir. Şirketlerin finansal performansı, yöneticiler ile yatırımcılara iyi ve kötü yatırım olanaklarının belirlenmesi ve ayrıştırılması açısından yardımcı olması nedeniyle, kar yönetiminin yatırım kararlarına etkileri yatırımcılar ile şirketler bazında ele alınabilir. Bu kapsamda, özellikle yatırımcıların, şirketlerin finansal performansına ilişkin yanlış algıları ile yöneticilerin kaynak maliyetine ilişkin yanlış değerlendirmeleri, karar alma süreçlerini etkileyerek hem yatırımcılar tarafından hem de şirket yöneticileri tarafından yanlış yatırım kararları ile sonuçlanır. Manipüle edilerek makyajlanmış bir kar tutarı, yatırımcılar tarafından algılanan riski azaltarak ve yatırımcı kararlarını şirketler veya yöneticiler lehine etkileyerek talep edilecek getirinin, dolayısıyla şirketin kaynak maliyetinin azalmasına ve yanlış yatırım kararlarına neden olur. Şirketler açısından ise hem kar yönetimi uygulamaları kapsamında yanlış oluşmuş kaynak maliyetinin yatırım kararlarını etkilemesi nedeniyle şirketleri daha riskli yatırımlara yönlendirerek yatırım kararlarının hatalı olması hem de kar yönetimi uygulamalarını şekillendirirken yatırımlara ilişkin kararların değiştirilmesi şeklinde ortaya çıkar. Kaynak maliyetinin şirketler tarafından yatırım yapılacak projelerin seçiminde önemli bir etken olması nedeniyle, kaynak maliyetinin ekonomik gerçeklerden uzak bir şekilde belirlenmesi durumunda, bazı durumlarda uygun olmayan, şirkete katma değer yaratmayacak tam tersine kaynak çıkışına neden olabilecek yatırım projelerinin seçimi ile sonuçlanabilir. Kar yönetimi uygulamalarının dizaynı sırasında, özellikle ihtiyari nitelik taşıyan araştırma ve geliştirme giderleri ile karlı yatırım projelerinin iptal veya ertelenerek, faaliyetlerin yönetimi kapsamında kar yönetimi uygulamalarına konu edilmesi, şirketlerin büyüme ve karlılığını artırmasına ilişkin faaliyetlerin olumsuz etkileyerek uzun vadede şirketlerin karlılığını

düşürür. Bu kapsamda, ekonomideki yatırımcılar ve şirketler tarafından alınan yanlış yatırım kararları ekonomik kaynakların verimsiz kullanılmasına yol açar. Bu durum, ekonomik kaynakların etkin kullanımının engellenmesi ve ekonomik kalkınmanın yavaşlaması şeklinde kendini gösterir. Yanlış yatırım kararları beraberinde ekonomik zararları ve sermaye piyasalarına olan güvenin sarsılmasını getirir.

Kar yönetimi uygulamaları, şirket ile başta yatırımcılar olmak üzere tüm ilişkili tarafları arasındaki refah transferlerini belirleyici nitelik taşıması nedeniyle, bu uygulamaların ortaya çıkması ilgili tüm taraflar etkileyecek sonuçlar doğurur. Kar yönetimi, sunulan finansal bilginin kalitesinin düşmesi yoluyla başta sermaye piyasalarının işleyişini bozmak olmak üzere ekonomik kaynakların verimsiz kullanımı ve sermaye piyasalarına olan güvenin zedelenmesi gibi birçok olumsuz sonuçlar doğurur. Benzer şekilde sermaye piyasalarındaki işlem maliyetlerini artırır. Kar yönetimi uygulamalarının açığa çıkmasını takiben hisselerdeki sert düşüşlerin beraberinde büyük zararlar getirmesi nedeniyle, kar yönetimi uygulamalarından en fazla yatırımcılar etkilenir. Enron ve Parmalat olaylarında şirket hisseleri tamamen değersiz hale gelmiştir. Ayrıca kar yönetimi uygulamaları, şirketlerin finansal raporlama kültürünü olumsuz yönde etkileyerek, tüm yönetim kademelerine ulaşması durumunda dış kullanıcılara sunulan bilgilerin yanında iç kullanıcılara sunulan bilginin kalitesini düşürür. Şirketlere etkisi ise, kaynak maliyetlerinin artması, şirket riskinin artması, şirket faaliyetlerine ilişkin düzenleyici otorite ve piyasa gözetiminin artması ve şirket imajının zedelenmesi olarak sayılabilir. Üst yönetim gerek işten kovulmalar gerekse daha önce elde ettiği menfaatin geri iadesi ve gelecekte elde edilecek menfaatlerden yoksun kalmaları nedeniyle büyük miktarlarda ekonomik kayıplarla karşı karşıya kalırlar. Benzer şekilde üst yöneticiler hapis cezasına çarptırılma riski de bulunmaktadır. Tedarikçiler alacaklarının tahsilinde ve ticari faaliyetlerin sürdürülebilirliğinde; müşteriler satın aldıkları ürünlerin sürekliliğinde ve şirkete olan güvende sıkıntı yaşar. Kar yönetimi maliyetlerinin şirketlerin ürünlere yansıtması nedeniyle, müşterilerin ödeyeceği tutarlar da artar. Şirketlerin toplum için ekonomik katma değer yaratması ve mensuplarına istihdam sağlaması nedeniyle, toplum yaratılacak katma değerde azalış ve işsizliğin artması şeklinde kar yönetiminden olumsuz etkilenir.

Kar yönetimi uygulamaları, değişik yöntem ve teknikler kullanılarak gerçekleştirilir. Kar yönetimi yöntemleri, birçok kar yönetimi tekniğini içeren ve kar yönetiminin diğer adı olarak değerlendirilebilecek yöntemlerden oluşur. Söz konusu yöntemler üzerine

literatürde henüz bir ortak görüş oluşmaması ve birbirleri ile olan sınırları tam olarak çizilememesine karşın; sınıflandırmaya esas alınan kritere göre adlandırılır. Kar yönetimi yöntemleri, genel olarak tahakkukların yönetimi ve faaliyetlerin yönetimi başlığı altında toplanır. Daha detaylı olarak bu yöntemler, muhasebe politika ve tahminlerinin seçimi, muhafazakar muhasebe, agresif muhasebe, karın istikrarlı hale getirilmesi, büyük temizlik muhasebesi, yaratıcı muhasebe ve hileli finansal raporlama başlıkları altında sayılabilir. Söz konusu yöntemler genel kar yönetimi uygulamalarını içermekte olup, daha detay uygulamaları kar yönetimi teknikleri oluşturmaktadır. Kar yönetimi teknikleri, finansal raporlama standartlarının sağladığı esneklik veya boşluk kapsamında oluşan finansal raporlama standartları içerisinde ve bu standartların sınırlarını aşan veya ihlal eden teknikler olarak; finansal raporlama standartları içerisindeki teknikler ise tahakkukların yönetimine dayalı ve faaliyetlerin yönetimine dayalı teknikler olarak ikiye ayrılabilir.

Kar yönetiminin önemli bir şirket olayı olması, düzenleyici otoriteler, analistler ve yatırımcıların olduğu kadar akademisyenlerin de dikkatini çekmiştir. Kar yönetiminin gerçekten olup olmadığı, şirket bazında yetkili otoriteler tarafından yapılan incelemeler sonucu ortaya çıkarılabilir. Kar yönetiminin raporlanan kar üzerine olması nedeniyle, sadece raporlanan karı çok yüksek veya çok düşük olması durumunda kar yönetimi uygulanma ihtimalinin yüksek olduğu yargısına ulaşılabılır. Kar yönetimi uygulamalarında yöneticilerin aldatma kastının ön plana çıkması ve tespiti için kar yönetimi uygulanmadan önceki halinin bilinmesinin gerekmesi, anılan uygulamaların tespitini zorlaştırmaktadır. Bu kapsamda, akademisyenler tarafından kar yönetiminin nedenleri, amaçları ve kullanılan teknikleri ile tespitine ilişkin pek çok araştırma yapılmıştır. Akademisyenler, gerek kar yönetimi ile motivleri arasındaki ilişkinin gerekse kar yönetimini uygulamalarının tespitine dönük pek çok istatistiksel model geliştirmiştir.

Kar yönetiminin mevcudiyetine ilişkin yetkili otoriteler tarafından yapılan tespitler, yapılan inceleme veya denetim sonucunda elde edilen somut bilgi, belge ve bazı durumlarda şirket yönetimlerinin kabulüne dayanırken, akademisyenler tarafından yapılan araştırmalar daha çok kamuya açık finansal bilgiler üzerinde yapılan modellere dayanır. İstatistiksel modeller bazı durumlar için tatmin edici kanıtlar sunamamasına karşın, bazı çalışmaların sonuçları kar yönetiminin varlığı ile tutarlı bilgiler sunar. Literatürde, modellerin kar yönetiminin amacı ve uygulama yöntemlerini esas alarak daha çok, toplam tahakkuklar, özel tahakkuklar ve raporlanan karın dağılımına yönelik olarak oluşturulduğu görülmekle

birlikte; söz konusu modelleri tahakkukları esaslı modeller ve karma modeller olarak sınıflandırılabilir. Tahakkuk esaslı modeller, Healy Modeli, DeAngelo Modeli, Jones Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli, Dechow, Kothari ve Watts Modeli, Dechow ve Dichev Modeli ve Endüstri Modeli ana başlığı altında; karma modelleri ise Roychowdhury Modeli, Logit ve Probit Modeller, Beneish Modeli, Spathis Modeli ve Çok Değişkenli Modeller ana başlığı altında ele alınabilir.

Gelişmiş ülkelerin sermaye piyasası uygulamalarını kendine örnek alan ve sermaye piyasaları hızlı bir şekilde gelişen Türkiye’de, sermaye piyasalarının güven ve şeffaflık içerisinde gelişmesini engelleyen bir unsur olan kar yönetimine ilişkin literatürün sınırlı olması, tezde ampirik çalışma konusu olarak borsa şirketleri için 2005 yılından itibaren zorunlu olarak uygulanmaya başlayan ilke bazlı ve yöneticilere pek çok konuda yargı kullanma yetkisi veren UMS/UFRS’nin finansal tablolarda kar yönetimine ilişkin eğilimi artırıp artırmadığı ve bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi üzerine etkisi seçilmiştir. Bu çalışma ile gerek kar yönetiminin tanımı, amaçları, nedenleri ve tekniklerini bir araya getirerek gerekse Türkiye UMS/UFRS uygulamaları ve bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi üzerine etkileri incelenerek, Türkiye’deki kar yönetimi literatürüne katkı sağlanması amaçlanmıştır.

Ampirik çalışma panel veri analizi kapsamında hisseleri borsada işlem gören 165 şirketin 1995-2002 yılları ile 2005-2012 yılları arası finansal veriler üzerinden Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli ile bunların performans düzeltmeli versiyonları kapsamında ihtiyari tahakkuklar tespit edilerek, gerek UMS/UFRS uygulamaları gerekse bağımsız denetim kapsamında kar yönetimi uygulamaları incelenmiştir. Araştırma bulguları, UMS/UFRS’ye geçişle şirketlerin daha az kar yönetimi uygulamalarına yöneldikleri; 4 büyük bağımsız denetim ağına üye bağımsız denetim firmaları tarafından denetlenen şirketlerin daha az kar yönetimine başvurduklarını göstermektedir. Bu kapsamda, UMS/UFRS ve bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi uygulamaların kısıtlayan önemli unsurlar olduğu teyit edilmiştir. Kar yönetimi uygulamalarının yönü, karı artıran veya azaltan, dönemden döneme ve modelden modele değiştiğinden tam olarak ölçülememiştir.

Ampirik çalışma sonuçları, UMS/UFRS’nin finansal tabloların kalitesini, ihtiyari tahakkukların azaltılması yoluyla artırdığını göstermektedir. Bu durum, 2003 yılından itibaren ihtiyari, 2005 yılından itibaren ise zorunlu olarak tüm borsa şirketlerine

UMS/UFRS'yi uygulamaya ilişkin düzenlemenin isabetliliğini ortaya koymaktadır. Benzer şekilde, bağımsız denetim kalitesinin, ihtiyari tahakkukları sınırlayarak finansal tablolarının kalitesine katkı yaptığını ortaya koymaktadır. Söz konusu ampirik çalışma sonuçlarının bir kısmı doğrudan UMS/UFRS'nin kaliteli standartlar olması ve daha kurumsal 4 büyük bağımsız denetim ağına sahip şirketler tarafından denetleniyor olmasından kaynaklanmakla birlikte; 2005 yılından sonra ekonominin enflasyonsuz bir döneme girmesi, şirket faaliyetlerinin belirli bir ölçüde istikrar kazanması, yetkili otorite denetimlerinin artması, başta kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasına yönelik olmak üzere yasal altyapının geliştirilmesi, yatırımcıların daha kaliteli finansal raporlama talep etmesi ile şirketlerin finansal raporlamaya verdikleri önemin artması ve UDS'lerin Türkiye'de uygulanıyor olmasına bağlanabilir. Söz konusu faktörlerin kar yönetimine etkisi başka araştırmalara konu yapılabilir.

Bu çalışma hem düzenleyici otoriteler hem de finansal tablo kullanıcıları açısından önemli bulgular sunmaktadır. Bu çalışma Türkiye'de UMS/UFRS uygulaması ile birlikte finansal raporlamanın kalitesinin arttığını göstermesi bakımından önemlidir. UMS/UFRS uygulamasına ilişkin 7 yıllık dönemleri karşılaştırması bakımından ilktir. Bu alana ilişkin çalışmaların daha çok AB ve diğer UMS/UFRS uygulayan ülkelere yoğunlaşmasına karşın; çalışma ile Türkiye uygulaması esas alınmıştır. Bu çalışma UMS/UFRS'nin finansal raporlamanın kalitesini arttığı literatür çalışmalarını Türkiye açısından destek sağlamaktadır. Kalitesi artmış bir finansal raporlama ise sermaye piyasalarındaki kamuya aydınlatma yaklaşımının etkinliğinin artması bakımından önemlidir. UMS/UFRS'nin finansal raporlamanın kalitesini arttırması, mevcut durumda sadece daha çok kamu yararını ilgilendiren şirketler için zorunlu UMS/UFRS uygulamasının Türkiye'de faaliyet gösteren benzer büyüklükteki tüm şirketlere yaygınlaştırılması bakımından da önem taşımaktadır. Ayrıca UMS/UFRS'nin uygulama etkinliğinin artırılması bakımından kamu gözetiminin artırılmasının olumlu etkisi olacaktır.

Ampirik çalışma sonuçları, kar yönetimi ihtiyari tahakkukların genel seyri kapsamında UMS/UFRS uygulaması ve kaliteli bağımsız denetimle birlikte azaldığını göstermesine karşın, kar yönetimi faaliyetlerinin sonlandırıldığına ilişkin bir veri sunamamaktadır. Bu nedenle, UMS/UFRS her ne kadar yüksek derecede kamuyu aydınlatma ve finansal durum ve performansın sunumunda gerçeğe uygun değerle sunumu esas alsa da yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarına, özellikle yargı kullanmak suretiyle, izin verecek birçok

esnekliğe sahiptir. Benzer şekilde her ne kadar 4 büyük denetim ağına sahip şirketler tarafından sunulan denetim hizmetlerinin daha kaliteli olmasına rağmen denetçiler ile denetlenen şirket arasındaki çıkar ilişkileri söz konusu hizmetin kalitesini etkileyebilecek niteliktedir. Diğer taraftan, özellikle yatırımcılar olmak üzere piyasanın şirket faaliyetlerini ve finansal raporlama sonuçlarını gözetim altında tutma durumlarının bulunmasına karşın; söz konusu gözetimin etkin olması önemli bir husustur. Türkiye’de sermaye piyasalarına yatırımcıların güveninin pekiştirilmesi ve kaynak sağlama fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirerek ekonomik kalkınmaya katkısının artırılması için yatırımcıları yanıltan kar yönetimi uygulamalarının azaltılması gerekmektedir. Bu kapsamında:

1) Şirketlerin kurumsal yapılarının ve faaliyetlerinin gerek zorunlu düzenlemeler ile gerekse etik ilkeler kapsamında kar yönetimi uygulamalarını sınırlayacak şekilde yeniden yapılandırılması ve bu çerçevede Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında oluşturulan yönetici ücret komitesi, denetim komitesi ve bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin etkinliğinin artırılması; ücretlendirme politikalarının kar yönetimi uygulamalarını sınırlayacak şekilde şirketlerin uzun dönemli performanslarına bağlı kılınması,

2) Bağımsız denetim kalitesinin artırılması kapsamında, bağımsız denetim uygulamalarının gözetiminin etkinleştirilmesi, UDS uygulamalarının desteklenmesi ve ihlallerin piyasaya olan etkisi kapsamında cezalandırılması ve bağımsız denetçiler ile şirketler arasında oluşacak çıkar ilişkilerinin en aza indirilmesine yönelik mekanizmaların (bağımsızlık, rotasyon, denetim standartları vb.) uygulamasında etkinliğin artırılması,

3) UMS/UFRS ile birlikte yaygınlık kazanan gerçeğe uygun değer ile sunum yaklaşımının kar yönetimine dönüşmemesi için, bu ölçüm esasının sınırlarının iyi çizilmesi ve uygulanmasında finansal tablo hazırlayıcılarını yönlendirecek rehberler oluşturulması; UMS/UFRS’nin etkin bir şekilde uygulanmasının ve Türk Ticaret Kanunu (TTK) kapsamında tutulması gerekli yasal kayıtların UMS/UFRS kapsamında tutulması için daha önce TTK ile getirilen ancak uygulanmadan değiştirilen hükmün yeniden getirilmesi,

4) UMS/UFRS uygulamalarına ilişkin mevcut gözetim faaliyetlerinin artırılması, kar yönetimi uygulamalarının tespiti halinde, yapılan ihlalin piyasaya etkisine göre söz konusu uygulamalarda bulunan başta yöneticiler olmak üzere şirketlerin en etkin bir şekilde cezalandırılması ve UMS/UFRS’nin söz konusu kar yönetimi uygulamalarına izin veren standartlarının değiştirilmesi veya uygulanmasında dikkate edilecek hususlara ilişkin detaylı rehberler hazırlanması,

5) Yatırımcıların haklarının korunmasına yönelik düzenlemelerin güçlendirilmesi ve uygulamasının etkinleştirilmesi; yatırımcıların özellikle hileli finansal raporlama

uygulamalarından korunması, hileli finansal raporlama sonucu oluşan zararlarının, söz konusu eylemleri gerçekleştiren kişilerden tazmin edilmesine dönük etkin bir yasal altyapı oluşturulması ve işlerlik kazandırılması,

6) Yatırımcıların korunması kapsamında, hileli finansal raporlama uygulamalarından zarar gören yatırımcıların, ABD uygulamalarında olduğu gibi birlikte dava açma; zararın tazminine ilişkin mahkeme kararlarının, yeni dava açılmasına gerek kalmadan tüm yatırımcıları kapsamının sağlanması,

7) Yatırımcıların kar yönetimi uygulamaları hususunda bilinçlendirilmesine yönelik programlar yapılması veya kılavuzlar hazırlanması,

8) Gerek şirketlerin finansal raporlama bölümlerinde çalışan elemanların gerekse bağımsız denetçilerin mesleki etik ilkelere uyum hususunda duyarlılıklarının artırılması,

9) Türkiye için, tüm ilgili tarafların temsil edildiği bir komite oluşturularak, finansal raporlama hilelerine ilişkin bir çalışma yapılarak nedenleri, sonuçları ve önlemlere ilişkin prosedürlerin geliştirilmesi,

önlemleri alınabilir.

Ampirik çalışmada, UMS/UFRS ile bağımsız denetim kalitesinin kar yönetimi uygulamaları üzerine etkileri tahakkuk bazlı Jones Modelleri kapsamında araştırılmış olup, çalışma sonuçlarının desteklenmesi bakımından ileriki çalışmalarda bu etkiler değişik modeller kapsamında daha fazla veri seti kullanılarak tekrarlanabilir. Ayrıca, UMS/UFRS'nin kaliteli finansal raporlama standartları olarak kar yönetimi uygulamalarını azalttığı bu çalışmada görülmüş olsa da, finansal raporlama standartları ve bağımsız denetim kalitesinin yanında başka faktörlerde bu azalıma etken olmuş olabilir. İleriki çalışmalarda bu etkenler incelenebilir. Benzer şekilde, kar yönetimi uygulamalarının yatırım kararları üzerine etkileri ile kar yönetimi uygulamalarının tespitini müteakip yatırımcı tepkileri de gelecek araştırmalarda incelenebilir.

KAYNAKLAR

- Abarbanell, J. and Lehavy, R. (2003). Can Stock Recommendations Predict Earnings Management and Analysts' Earnings Forecast Errors? *Journal of Accounting Research*, 41(1) 1-31.
- Acar, G. (2011). *Application of Discretionary Accruals Models for Detecting Earnings Management in Istanbul Stock Exchange*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Adıgüzel, H. (2012). *The Effect of Internal Corporate Governance Structure to the Earnings Management Practice in Turkey*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ahmed, A. and Duellman, S. (2007). Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics* 43(2-3), 411-437.
- Ahmed, A. S., Neel, M., and Wang, D. (2013) Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1344-1372.
- Akdoğan, N. (2004). *Enflasyon Muhasebesi: Kurumsal Yaklaşımlar ve Türkiye Uygulaması* (İkinci Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 33, 54, 55.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2001). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri* (Dokuzuncu Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 4-11.
- Akdoğan, N. ve Sevilengül, O. (2007). *Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulaması* (Onikinci Baskı) Ankara: Gazi Kitabevi, 11.
- Aksoy, A. ve Yalçın, K. (2005). *İşletme Sermayesi Yönetimi* (Sekizinci Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 3-54.
- Aren, S. (2006-2007). Comparative Evaluation Of Models Used In The Determination Of Earning Manipulation. *Akademik Araştırmalar Dergisi*, 31, 35-48.
- Ashari, N., Koh, H. C., Tan, S. L., and Wong, W. H. (1994). Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. *Accounting and Business Research*, 24(96), 291-301.
- Atik, A. (2009). Detecting Income-smoothing Behaviors of Turkish Listed Companies through Empirical Tests Using Discretionary Accounting Changes. *Critical Perspectives on Accounting*, 20(5), 591-613.
- Aussenegg, W. P., Inwinkl, P., and Schneider, G. (2008). Earnings Management and Local vs International Accounting Standards of European Public Firms. *Working Paper*, Vienna University.

- Baber, W. R., Fairfield, P. M., and Haggard, J. A. (1991). The Effect of Concern about Reported Income on Discretionary Spending Decisions: The Case of Research and Development. *Accounting Review*, 66(4), 818-829.
- Ball, R. and Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
- Ball, R. (2006). IFRS: Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research*, 36, 5-27.
- Ball, R. and Shivakumar, L. (2008). Earnings Quality at Initial Public Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 324-349.
- Bart, M. E., Landsman, W. R., and Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Bart, M. E., Elliott, J., and Finn, M. (1999). Market Rewards Associated with Patterns of Increasing Earnings. *Journal of Accounting Research*, 32(2), 387-423.
- Barton, J. and Simko, J. P. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 1-27.
- Bartov, E. (1993). The Timing of of Asset Sales and Earnings Manipulation. *The Accounting Review*, 68(4), 840-855.
- Bartov, E., Gul, F. A., and Tsui J. S. L. (2001). Discretionary-accruals Models and Audit Qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 421-452.
- Bayırlı, R. (2006). *Yaratıcı Muhasebe, Etik Firma Değeri ve Örnek Bir Uygulama*, Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Beatty, A. L., Chamberlain, S., and Magliolo, J. (1995). Managing Financial Reports of Commercial Banks: The Influence of Taxes, Regulatory Capital and Earnings. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 231-261.
- Beatty, A. L., Ke, B., and Petroni, K. R. (2002). Earnings Management to Avoid Earnings Declines Across Publicly and Privately Held Banks. *The Accounting Review*, 77(3), 547-570.
- Beaver, W. H., Eger, C., Ryan, S., and Wolfson, M. (1989). Financial Reporting, Supplemental Disclosures and Bank Share Prices. *Journal of Accounting Research*, 21(2), 157-178.
- Beaver, W. H. and Engel, E. (1996). Discretionary Behavior with Respect to Allowances for Loan Losses and the Behavior of Security Prices. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), 177-206.
- Beaver, W. H. and McNichols, M. (1998). The Characteristics and Valuation of Loss Reserves of Property-casualty Insurers. *Review of Accounting Studies*, 3(1-2), 73-95.

- Becker, C. L., Defond, M. L., Jiambalvo, J., and Subramanyam, K. R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Ben-Amar, W. and Missonier-Piera, F. (2008). Earnings Management by Friendly Takeover Targets. *International Journal of Managerial Finance*, 4(3), 232-243.
- Beneish, M. D. and Press, E. (1995). The Resolution of Technical Default. *Accounting Review*, 70(2), 337-353.
- Beneish, M. D. (1997). Detecting GAAP Violations: Implications for Assessing Earnings Management among Firms with Extreme Financial Performance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16, 271-309.
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings Management: A Perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17.
- Beneish, M. D. and Vargus, M. E. (2002). Insider Trading, Earnings Quality and Accrual Mispricing. *The Accounting Review*, 77(4), 755-791.
- Beneish, M. D. and Nichols, D. C. (2007). The Predictable Cost of Earnings Manipulation. *Working Paper*, Indiana University.
- Benston, G. J. (2003). Accounting Doesn't Need Much Fixing (Just Some Reinterpreting). *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(3), 83-96.
- Bergstresser, D. and Philippon, T. (2006). CEO Incentives and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529.
- Bernstein, L. (1993). *Financial Statement Analysis* (Beşinci Baskı). Homewood, IL: Irwin Publications.
- Bowen, R. M., Rajgopal, S., and Venkatachalam, M. (2008). Accounting Discretion, Corporate Governance and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 351-405.
- Bowen, R. M., DuCharme, L. L., and Shores, D. (1995). Stakeholders Implicit Claims and Accounting Method Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3), 225-294.
- Brown, L. D. and Caylor, M. L. (2006). Corporate Governance and Firm Valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409-434.
- Burgstahler, D. and Dichev, I. (1997). Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.

- Burgstahler, D. and Dichev, I. (1998). *Incentives to Manage Earnings to Avoid Earnings Decreases and Losses: Evidence from Quarterly Earnings*. Working Paper, University of Washington.
- Burgstahler, D. and Eames, M. (1998). *Management of Earnings and Analysts Forecasts*. Working Paper, University of Washington.
- Burgstahler, D., Hail, L., and Leuz, C. (2006). The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.
- Burnett, B. M., Cripe, B. M., Martin, G. W., and McAllister, B. P. (2012). Audit Quality and the Trade-Off between Accretive Stock Repurchases and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(6), 1861-1884.
- Bushee, B. J. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *Accounting Review*, 73(3), 305-333.
- Bushman, R. M. and Piotroski, J. D. (2006). Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1), 107-148.
- Butler, M., Leone, A. J., and Willenborg, M. (2004). An Empirical Analysis of Auditors Reporting and Its Association with Abnormal Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 37(2), 139-165.
- Büyükmirza, H. K. (2006). *Maliyet ve Yönetim Muhasebesi* (Onuncu Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 54-56.
- Cahan, S. (1992). The Effect of Antitrust Investigations on Discretionary Accruals: A Refined Test of the Political-Cost Hypothesis. *The Accounting Review*, 67(1), 77-95.
- Capkun, V., Collins D., and Jeanjean T. (2012). Does Adoption of IAS/IFRS Deter Earnings Management? *Working paper*, University of HEC Paris, University of Iowa and ESSEC Business School.
- Cazier, R., Rego, S., Tian, X., and Wilson, R. (2010). Did FIN 48 Stop “Last Change” Earnings Management Through Tax Reserve. *Working Paper*, University of Iowa.
- Chava, S. and Roberts, M. R. (2008). How Does Financing Impact Investment? The Role of Debt Covenants. *The Journal of Finance*, 63(5), 2085-2121.
- Chen, C., Yin, C., and Yin, Y. (2008). Audit Partner Tenure, Audit Firm Tenure and Discretionary Accruals: Does Long Auditor Tenure Impair Earnings Quality? *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 415-445.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., and Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220-278.

- Chong, G. (2006). Is Income Smoothing Ethical? *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 18(1), 41-44.
- Chung, R., Firth, M., and Kim, J.-B. (2002). Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management. *Journal of Corporate Finance*, 8(1), 29-48.
- Christensen, H. B., Lee, E., and Walker, M. (2008). Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes Around IFRS Adoption? *Working Paper*, Manchester Business School.
- Cohen, D. A. and Zarowin, P. (2010). Accrual-based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Comiskey, E. E. and Mulford, C. W. (2002). *The Financial Number Games, Detecting Creative Accounting Practices*, New York: John Wiley & Sons.
- Collins, J., Shackelford, D., and Wahlen J. (1995). Bank Differences in the Coordination of Regulatory Capital, Earnings and Taxes. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 263-291.
- Collins, D. W. and Hribar, P. (2002). Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134.
- Copeland, R. M. (1968). Income Smoothing. *Journal of Accounting Research. Empirical Research in Accounting*, 6(Supplement), 101-116.
- Cullinan, C. P. and Bline, D. M. (2003). The Effects of Labour on Accounting Choice in Canada. *Canadian Accounting Perspective*, 2(2), 135-151.
- Das, S., Shroff, P. K., and Zhang, H. (2009). Quarterly Earnings Patterns and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 26(3), 797-831.
- Daske, H. L., Hail, L., Leuz, C., and Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420.
- DeAngelo, L. E. (1988). Managerial Competition, Information Cost, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contests. *Journal of Accounting and Economics*, 10(1), 3-36.
- DeAngelo, L. E. and DeAngelo, H. (1991). Union Negotiations and Corporate Policy. *Journal of Financial Economics*, 30(1), 3-43.

- DeAngelo, L. E., DeAngelo, H., and Skinner, D. (1994). Accounting Choices of Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1, 2), 113-143.
- Dechow, P. (1994). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18 (1), 3-42.
- Dechow, P. and Sloan, R. G. (1991). Executive Incentives and the Horizon Problem: An Empirical Investigations. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89.
- Dechow, P., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earning Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings manipulations: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Comtemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P., Kothari, S. P., and Watts R. L. (1998). The Relation Between Earnings and Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25, 133-168.
- Dechow, P. M. and Skinner, D. J. (2000) Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners and Regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Dechow, P. M., Richardson, S. and, Tuna, I. (2003). Why are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation. *Review of Accounting Studies*, 8, 355-384.
- Dechow, P. M., Ge, W., and Schrand, C. (2010) Understanding Earnings Quality: A review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 344-402.
- Defond, M. L. and Jiambalvo, J. (1994) Debt Covenant Effects and the Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17(1), 145-176.
- Degeorge, F., Patel, J., and Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Demiroğlu, C. and James, C. M. (2010). The Information Content of Bank Loan Covenants. *Review of Fiancial Studies*, 23(10), 3700-3737.
- Denis, D. K., and McConnel, J. J. (2003). International Corporate Governance. *Working Paper*, European Corporate Governance Institute (ECGI) - Finance Research Paper Series.
- Drtna, R. E. and Largay, J. A. (1985) Pitfalls in Calculating Cash Flow from Operations. *The Accounting Review*, 60(2), 314-326.

- DuCharme, L. L., Malatesta, P. H., and Sefcik, S. E. (2000). Earnings Management: IPO Valuation and Subsequent Performance. *Working Paper*, University of Washington.
- Duke J. C. and Hunt H. G. (1990). An Empirical Examination of Debt Covenant Restrictions and Accounting-related Debt Proxies. *Journal of Accounting & Economics*, 12(1), 45-63.
- Dye, R. A. (1988). Earnings Management in an Overlapping Generations Model. *Journal of Accounting Research*, 26(2), 195-235.
- Dyreg, S., Hillegeist, S. A., and Penalva, F. (2012). *Earning Management to Avoid Debt Covenant Violations and Future Performans*. American Accounting Association Annual Meeting Paper, Washington D.C.
- Easley, D. and O'Hara, M. (2004). Information and the Cost of Capital. *Journal of Finance*, 59(4), 1553-1583.
- Eckel, N. (1981). The Income Smoothing Hypothesis Revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40.
- Ergin, E. (2011). Income Smoothing: Evidence from Turkey. *KSÜ İİBF Dergisi*, 1(2), 27-38.
- Erickson, M. and Wang, S.W. (1999). Earnings Management by Acquiring Firms in Stock for Stock Merger. *Journal of Accounting and Economics*, 27, 149-176.
- Evans, M., Houston, R., Peters, M., and Pratt J. (2012). Earnings Management under US GAAP and IFRS. Presented at Midwest Research Conference 2012, Minneapolis, MN, USA.
- Ewert, R. and Wagenhofer, A. (2005). Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management. *Accounting Review*, 80(4), 1101-1125.
- Foster, G. (1979). Briloff and the Capital Market. *Journal of Accounting Research*, 17(1), 262-274.
- Francis, J. R., Maydew, E. L., and Sparks, H. C. (1999). The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18(3), 16-34.
- Frankel, R. M., Johnson, M. F., and Nelson, K. K. (2002) The Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*, 77(1), 71-105.
- Garcia-Osma, B. and Pope, P. F. (2009). Earnings Quality Effects of Mandatory IFRS Adoption. *Working Paper*, Lancaster University.
- Gordon, M. J. (1964). Postulates, Principles and Research in Accounting. *The Accounting Review*, 39, 251-263.

- Graham, R. J., Campbell, R. H., Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Guan, L., Wright, C. J., and Sun, L. (2004). Earnings Management in Targeted Hostile Takeover Firms. *Journal of Forensic Accounting*, 5(2), 421-432.
- Guay, W. R., Kothari, S. P., and Watts, L. R. (1996). A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34(Supplement), 83-105.
- Guenther, D. A. (1994). Earnings Management in Response to Corporate Tax Rate Changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review*, 69(1), 230-243.
- Guidry, F., Leone, A., and Rock, S. (1999). Earning-based Bonus Plans and Earning Management by Business Unit Managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1), 113-142.
- Gunny, K. A. (2010). The Relation between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- Han, J. C. Y. and Wang, S-W. (1998). Political Costs and Earnings Management of Oil Companies during the 1990 Persian Gulf Crisis. *The Accounting Review*, 73(1), 103-117.
- Hand, J. (1989). Did Firms Undertake Debt-equity Swaps for an Accounting Paper Profit or True Financial Gain? *The Accounting Review*, 64(4), 587-623.
- Healy, P. M. (1985). The Effects of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P. M. (1996) Discussion of A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34(Supp.), 107-115.
- Healy, P. M. and Palepu, K. G. (1990). Effectiveness of Accounting-based Dividend Covenant. *Journal of Accounting and Economics*, 13, 97-124.
- Healy, P. M. and Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hepworth, S. R. (1953). Periodic Income Smoothing. *The Accounting Review*, 28(1), 32-39.
- Herrmann, T., Inoue, T., and Thomas, W. B. (2003). The Sale of Assets to Manage Earnings in Japan. *Journal of Accounting Research*, 41(1), 89-108.
- Holmstrom, B. (1982). Moral Hazard in Teams. *Bell Journal of Economics* 13(2), 324-340.

- Holthausen, R., Larcker, D., and Sloan, R. (1995). Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 29-74.
- Horton, J., Serafeim, G., and Serafeim, I. (2014). Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment? WEB:<http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:9887632> adresinden 15.06.2014'de alınmıştır.
- Houqe, M. N., Zijl, T., Dunstan, K., and Karim, A. K. M. W. (2012). The Effect of IFRS Adoption and Investor Protection on Earnings Quality Around the World. *The International Journal of Accounting*, 47(3), 333-355.
- Hribar, P., Jenkins, N. T., and Johnson, W. B. (2006). Stock Repurchases as an Earnings Management Device. *Journal of Accounting and Economics*, 41, 3-27.
- Hsiao, C. (2005). Why Panel Data? *The Singapore Economic Review*, 50(2), 143-154.
- IAASB Handbook 2013. 73.
- Imhoff, E. A. (1975). Income Smoothing: The Role of Management: A Comment. *The Accounting Review*, 118-121.
- Imhoff, E. A. (1981). Income Smoothing: An Analysis of Critical Issues. *Quarterly Review of Economics and Business*, 21(3), 23-42.
- Islam, A., Ali, R., and Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from a Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 116-125.
- Jeanjean, T. and Stolowy, H. (2008). Do Accounting Standards Matter? An Exploratory Analysis of Earnings Management Before and After IFRS Adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 480-494.
- Jeong, S.W. and 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.
- Jones, K. L., Krishnan, G. V., and Meleudrez, K. D. (2008). Do Models of Discretionary Accruals Detect Actual Cases of Fraudulent and Restated Earnings? An Empirical Analysis. *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 499-531.
- Kabir, M. H. (2010). Positive Accounting Theory and Science. *Journal of Centrum Cathedra*, 3(2), 136-149.
- Kadous, K. and Mercer, M. (2012). Can Reporting Norms Create a Safe Harbor? Jury Verdicts Against Auditors under Precise and Imprecise Accounting Standards. *The Accounting Review*, 87(2), 565-587.

- Kaplan, R. S. (1985). Comments on Paul Healy Evidence on the Effect of Bonus Schemes on Accounting Procedure and Accrual Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 109-113.
- Kang, S. and Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in Testing Earnings Management and An Instrumental Variabla Approach. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 353-367.
- Karabayır, M. E. (2012). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Muhasebe Kalitesi: İMKB Örneği*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Karacaer, S. ve Özek, P. (2010). Denetim Firmasının Büyüklüğü ve Kar Yönetimi İlişkisi: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 48, p:60-74.
- Karaibrahimoğlu, Y. (2010). *The Role of Corporate Governance on Earnings Management: Quarterly Evidence From Turkey*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İzmir Ekonomi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Karpoff, J. M., Lee, D. S., and Martin, G. S. (2008). The Costs to Firms of Cooking the Books. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43, 581-612.
- Kasznik, R. (1999). On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-82.
- Kaval, H. (2006). *Muhasebe Denetimi* (İkinci Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 3-77.
- Kavramsal Çerçeve, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu [KGK], 2014 a: 8 2014 b: 8 TFRS 5 Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler.
- Key, K. G. (1997). Political Cost Incentives for Earnings Management in the Cable Television Industry. *Journal of Accounting and Economics*, 23(3), 309-337.
- Koch, B. S. (1981). Income Smoothing: An Experiment. *The Accounting Review*, 56(3), 576-586.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Krishnan, G. V. (2003). Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management? *Accounting Horizons*, 17(1), 1-16.
- Küçük, İ. (2008). *Finansal Raporlamada Hile-Manipülasyonlar ve Önlenmesi*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

- Küçükkocaoğlu, G., Keskin Benli, Y., ve Küçüksözen, C. (1997). Finansal Bilgi Manipülasyonunun Tespitinde Yapay Sinir Ağı Modelinin Kullanımı. *İMKB Dergisi*, 9(36), 1-30.
- Küçükkocaoğlu, G. ve Küçüksözen, C. (2005). Gerçeğe Aykırı Finansal Tabloların Ortaya Çıkarılması: İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 28, 161-171.
- Küçüksözen, C. (2005). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. Ankara: SPK Yayınları No:181, 10-50.
- Lai, K. W. (2009). Does Audit Quality Matter More for Firms with High Investment Opportunities?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(1), 33-50.
- Lang, M., Ready, J., S., and Yetman, M. H. (2003). How Representative Are Firms That Are Cross-Listed in the United States? An Analysis of Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 363-386.
- Lang, M., Ready, J., S., and Wilson, W. (2006). Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings? *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 255-283.
- Larcker, D. F. and Richardson, S. A. (2004). Fees Paid to Audit Firms, Accrual Choices and Corporate Governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.
- Leuz, C., Nanda, D., and Wysocki, P. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Lev, B. (2003). Corporate Earnings: Facts and Fiction. *The Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 27-50.
- Leventis, S., Dimitropoulos, P. E., and Anandarajan, A. (2011). Loan Loss Provisions, Earnings Management and Capital Management under IFRS: The Case of EU Commercial Banks. *Journal of Financial Services Research*, 40(1-2), 103-122.
- Levitt, B. (1998). The Numbers Game. *Remarks at NYU Center For Law and Business. The Securities and Exchange Commission*.
- Liberty, S. and Zimmerman, J. (1986). Labour Union Contract Negotiations and Accounting Choice. *Accounting Review*, 61(4), 692-712.
- Lim, S. and Matolcsy, Z. (1999). Earnings Management of Firms Subjected to Product Price Controls. *Accounting and Finance*, 39, 131-150.
- Liu, C., Ryan, S., and Wahlen J. (1997). Differential Valuation Implications of Loan Loss Provisions Across Banks and Fiscal Quarter. *Accounting Review*, 72(1), 133-146.

- Liu, C., Yao, L. J., Hu, N., and Lui, L. (2011). The Impact of IFRS on Accounting Quality in a Regulated Market: An Empirical Study of China. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 24(4), 659-676.
- Liu, G. and Sun, J. Y. (2014). Did the Mandatory Adoption of IFRS Affect the Earnings Quality of Canadian Firms? *Working Paper*, Ryerson University and University of Windsor.
- Loughran, T. and Ritter, J. (1995). The New Issues Puzzle. *Journal of Finance*, 50(1), 23-51.
- Mangena, M. and Taurinana, V. (2008). Audit Committees and Voluntary External Auditor Involvement in UK interim Reporting. *International Journal of Auditing*, 12(1), 45-63.
- Martin, J. (2003). Baylor University Roundtable on Integrity in Financial Reporting. *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(3), 46-62.
- Mautz, R. D. and Richardson, F. (1992). Employer Financial Information and Wage Bargaining: Issues and Evidence. *Labour Studies Journal*, 17(3), 35-52.
- McInnis, J. and Collins, D. W. (2011). The Effect of Cash Flow Forecasts on Accrual Quality and Benchmark Beating. *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 219-239.
- McNichols, M. and Wilson, G. P. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, 26(Supplement), 1-31.
- McNichols, M. (2000). Research Design Issues in Earnings Management Studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5), 313-345.
- Mechelli, A., and Cimini, R. (2013). How Have the IAS/IFRS Adoption Affected Earnings Management in EU? The Effect of the Absence/Divergence of Regulation and of legal enforcement. WEB: http://www.virtusinterpress.org/IMG/pdf/Riccardo_Cimini_Alessandro_Mechelli_paper.pdf, adresinden 15.01.2014'de alınmıştır.
- Mendenhall, R. R. and Nichols, W. D. (1988). Bad News and Differential Market Reactions to Announcements of Earlier-quarters versus Fourth-quarter Earnings. *Journal of Accounting Research*, 26(Supplement), 63-86.
- Moore, M. L. (1973). Management Changes and Discretionary Accounting Decisions. *Journal of Accounting Research*, 11, 100-107.
- Moyer, S. (1990). Capital Adequacy Ratio Regulations and Accounting Choices in Commercial Banks. *Journal of Accounting and Economics*, 13(2), 123-154.
- Myers, J. N., Myers, L. A., and Skinner, D. (2007). Earnings Momentum and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249-284.

- Myers, J. N., Myers, L. A., and Omer T. C. (2003). Exploring the Term of Auditor-client Relationship and the Quality of Earnings: A case for Mandatory Auditor Rotation? *The Accounting Review*, 78(3), 779-799.
- Nagata, K. and Hachiya, T. (2007). Earnings Management and the Pricing of Initial Public Offerings. *Review of Pasific Basin Financial Markets and Policies*, 10(4), 541-559.
- Nini, G., Smith, D. C., and Sufi, A. (2009) Creditor Control Rights, Corporate Governance, and Firm Value. *Working Paper*, University of Chicago.
- Oxford Dictionaries. WEB:<http://oxforddictionaries.com> adresinden 15.11.2013'de alınmıştır.
- Örten, R., Kaval, H., ve Karapınar, A. (2009) *Türkiye Mulasabe-Finansal Raporlama Standartları, Uygulama ve Yorumları* (Gözden Geçirilmiş Üçüncü Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 1-12.
- Özcan, M. (2007). *Kar Yönetimi Uygulamalarına İlişkin Etik Yargı Farklılıkları*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gebze İleri teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gebze.
- Özden Altuk, V. E. (2013). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Kar Yönetimine Ekisi: Bağımsız Denetçilerin Algısı Üzerine Bir Araştırma*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özelge, S. and Saunders, A. (2011) The Role of Lending Banks in Forced CEO Turnovers. *Working Paper*, New York University.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., and Young, S. (2005). Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Director Influence Abnormal Accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Perry, S. and William, T. (1994). Earnings Managemet Preceding Management Buyout Offers, *Journal of Accounting and Economics*, 15(2), 157-179.
- Petroni, K. R. (1992). Optimistic Reporting in the Property Casualty Insurance Industry. *Journal of Accounting and Economics*, 15, 485-508.
- Petroni, K. R., Ryan, S., and Wahlen, J. (1999). *Discretionary and Non-Discretionary Revisions of Loss Reserve by Property-casualty Insurers: Differential Implications for Future Profitability, Risk, and Market Value*. Working Paper, Indiana University.
- Pirgaip, B. (2004). *Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartlarının Uluslararası Denetim Standartları ile Harmonizasyonu*. Ankara: SPK Yeterlik Etüdü.
- Pourciau, S. (1993). Earnings Management and Nonroutine Executive Changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1-3), 317-336.
- Prawitt, D. F., Smith, J. L., and Wood, D. A. (2009). Internal Audit Quality and Earnings Management. *The Accounting Review*, 84(4), 1255-1280.

- Rangan, S. (1998). Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings. *The Journal of Financial Economics*, 50(4), 101-122.
- Reitenga, A. and Tearney, M. (2003). Mandatory CEO Retirements, Discretionary Accruals, and Corporate Governance Changes. *Journal of Accounting Auditing and Finance*, 18(3), 255-280.
- Roberts, M. R. and Sufi, A. (2009). Control Rights and Capital Structure: An Empirical Investigation. *The Journal of Finance*, 64(4), 1657-1695.
- Ronen, J. and Yaari, V. L. (2008). *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York: Springer, 98,
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.
- Rudra, T. and Bhattacharjee, D. (2012). Does IFRs Influence Earnings Management? Evidence from India. *Journal of Management Research*, 4(1), 1-13.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Seri:X, No:22 sayalı Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliği. Sermaye Piyasası Kurulu.
- Schipper, K. and Vincent, L. (2003). Earning Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Scott, W. R. (1997). *Financial Accounting Theory*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall. 295-296.
- Sholes, M., Wilson, G. P., and Wolfson, M. (1990). Tax Planning, Regulatory Capital Planning, and Financial Reporting Strategy for Commercial Banks. *Review of Financial Studies*, 3, 625-650.
- Skinner, D. J. and Sloan, R. G. (2002). Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Return or Don't Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7, 289-312.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Impound Information in Accruals about Future Earnings? *The Accounting Review*, 73, 289-315.
- Spathis, C. (2002). Detecting False Financial Statements Using Published Data: Some Evidence From Greece. *Managerial Auditing Journal*, Vol: 17, No: 4, pp: 179-191.
- Spathis, C., Doumpos M. and Zopounidis, C. (2004). Detecting Falsified Financial Statements: A Comparative Study Using Multicriteria Analysis and Multivariate Statistical Techniques. *The European Accounting Review*, 11(3), 509-535.

- Strobl, G. (2013). Earnings Manipulation and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 51(2), 449-473.
- Stolowy, H. and Breton, G. (2000). *Review of Research on Accounts Manipulation*. Paper for the Annual Congress of European Accounting Association, Munich.
- Stolowy, H. and Breton, G. (2004). Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. *Review of Accounting and Finance*, 3(1), 5-92.
- Subramanyam, K. R. (1996). The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-281.
- Sweeney, A. P. (1994). Debt Covenant Violations and Managers' Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17(3), 281-308.
- Şensoy, N. (2003). *Değerleme Esaslarında Eğilim ve Etkileşimler*. Türkiye XXII. Muhasebe Eğitimi Sempozyumunda sunuldu, Antalya.
- Tangjitprom, N. (2013). The Role of Corporate Governance in Reducing the Negative Effect of Earnings Management. *International Journal of Economics and Finance*, 5(3)213-220.
- Teoh, S. H., Welch, I., and Wong, T. J. (1998a). Earning Management and the Post-issue Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 63-99.
- Teoh, S. H., Welch, I., and Wong, T. J. (1998b). Earning Management and Long-term Market Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*, 53, 1935-1974.
- Teoh, S. H., Wong, T. J., and Rao, G. (1998c). Are Accruals During Initial Public Offerings Opportunistic? *Review of Accounting Studies*, 3, 175-208.
- Thomas, J. K. and Zhang, H. (2002). Value-Relevance Properties of Smoothed Earnings. Working Paper, Comlombia University and University of Illinois at Chicago.
- Tokay, H., Deran, A., ve Aktaş, R. (2005). *Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarında Gerçeğe Uygun Değer Yaklaşımı ve Muhasebe Uygulamalarına Etkisi*. Türkiye XXIV. Muhasebe Eğitimi Sempozyumunda sunuldu, Muğla.
- Türk Dil Kurumu, 2014 Güncel Türkçe Sözlük. WEB:<http://www.tdk.gov.tr> adresinden 12.04.2014'de alınmıştır.
- U.S. Department of Justice. (2007). Education and Training in Fraud and Forensic Accounting: A Guide for Educational Institutions, Stakeholder Organizations, Faculty, and Students. WEB: <http://www.ncjrs.gov/pdffiles1/nij/grants/217589.pdf> adresinden 14.03.2014'de alınmıştır.
- Van Tendeloo, B. A. and Vanstraelen, A. (2005). Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155-180.

- Van Tendeloo, B. A. and Vanstraelen, A. (2008). Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evindence from the Private Client Segment Market. *European Accounting Review*, 17(3), 447-469.
- Varıcı, İ. ve Er, B. (2013). Muhasebe Manipölasyonu ve Firma Performansı İlişkisi: İMKB Uygulaması. *Ege Akademik Bakış*, 13(1), 43-52.
- Wahlen, J. P. (1994). The Nature of Information in Commercial Bank Loan Loss Disclosures. *The Accounting Review*, 69(3), 455-478.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.
- Watts, R. L. and Zimmmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accountin Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.
- Wiedman, C. I. (1999). Instructional Case: Detecting Earnings Manipulation. *Issues in Accounting Education*, 14(1), 145-176.
- Wu, Min. (2002). Earnings Restatements: A Capital Market Perspective. Working Paper, New York University.
- Wysocki, P. D. (2008). Assessing Earnings and Accruals Quality: U. S. and International Evidence. Working Paper, The Massachusetts Institute of Technology.
- www.borsaistanbul.com.tr
- www.kap.gov.tr
- Yaşar, A. (2011). *Bağımsız Dış Denetim Kalitesinin Kar Yönetimi Üzerine Etkisi: İMKB'de Kayıtlı İşletmeler Üzerine Bir Uygulama*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Yoon, S. S., Miller, G., and Jiraporn, P. (2006). Cash from Operations and Earnings Management in Korea. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(2), 85-109.
- Yurdakul, H. (2005). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında Değerleme Ölçütleri*. Ankara: SPK Yeterlik Etüdü.
- Yükseltürk, O. (2006). *İşletmelerde Kârı Yüksek Gösterme Yöntemleri ve Türkiye'de Hisse Senetlerinin Halka Arzı Öncesi Kârı Yüksek Gösterme Eğilimleri*. Yayımlanmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi. İstanbul.
- Zang, Y. A. (2012). Evidence on the Trade-off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earning Management. *Accounting Review*, 87(2), 675-703.

EKLER

EK-1 Finansal tablo formatları

FİNANSAL DURUM TABLOSU (BİLANÇO)

	Dipnot Referansları	Cari Dönem	Geçmiş Dönem
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri			
Finansal Yatırımlar			
Ticari Alacaklar			
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar			
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetleri İlişkili Taraflardan Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden İlişkili Olmayan Taraflardan Alacaklar			
Diğer Alacaklar			
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar			
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar			
Türev Araçlar			
Stoklar			
Canlı Varlıklar			
Peşin Ödenmiş Giderler			
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar			
Diğer Dönen Varlıklar			
ARA TOPLAM			
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar			
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR*			
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar			
Ticari Alacaklar			
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar			
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetleri İlişkili Taraflardan Alacaklar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden İlişkili Olmayan Taraflardan Alacaklar			
Diğer Alacaklar			
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar			
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar			
Türev Araçlar			
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar			
Canlı Varlıklar			
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller			
Maddi Duran Varlıklar			
Maddi Olmayan Duran Varlıklar			
Şerefiye			
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar			
Peşin Ödenmiş Giderler			
Ertelenmiş Vergi Varlığı			
Diğer Duran Varlıklar			
TOPLAM DURAN VARLIKLAR*			
TOPLAM VARLIKLAR*			
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar			
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları			
Diğer Finansal Yükümlülükler			
Ticari Borçlar			
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar			
İlişkili Taraflara Olmayan Ticari Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetleri İlişkili Taraflara Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden İlişkili Olmayan Taraflara Borçlar			
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar			
Diğer Borçlar			
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar			
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar			
Türev Araçlar			
Devlet Teşvik ve Yardımları			
Ertelenmiş Gelirler			
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü			
Kısa Vadeli Karşılıklar			
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar			
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar			

Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler			
ARA TOPLAM			
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Varlık Gruplarına İlişkin Yükümlülükler			
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER*			
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlanmalar			
Diğer Finansal Yükümlülükler			
Ticari Borçlar			
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar			
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden İlişkili Taraflara Borçlar			
Finans Sektörü Faaliyetlerinden İlişkili Olmayan Taraflara Borçlar			
Diğer Borçlar			
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar			
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar			
Türev Araçlar			
Devlet Teşvik ve Yardımları			
Ertelenmiş Gelirler			
Uzun Vadeli Karşılıklar			
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar			
Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar			
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Borçlar			
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü			
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER*			
ÖZKAYNAKLAR			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye			
Sermaye Düzeltme Farkları			
Geri Alınmış Paylar (-)			
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)			
Paylara İlişkin Primler/Iskontolar			
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler			
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/Kayıpları			
Diğer Kazanç/Kayıplar			
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler			
Yabancı Para Çevirim Farkları			
Riskten Korunma Kazanç/Kayıpları			
Yeniden Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıpları			
Diğer Kazanç/Kayıplar			
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler			
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları			
Net Dönem Karı/Zararı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar			
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR*			
TOPLAM KAYNAKLAR*			

KAR VEYA ZARAR VE DİĞER KAPSAMLI GELİR TABLOSU

1. Alternatif: Tek Tablolu Sunum

	Dipnot Referansları	Cari Dönem	Önceki Dönem
KAR VEYA ZARAR KISMI			
Hasılat		X	X
Satışların Maliyeti (-)		(X)	(X)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar/Zarar		X	X
Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı		X	X
Finans Sektörü Faaliyetleri Maliyeti (-)		(X)	(X)
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kâr/Zarar		X	X
BRÜT KAR/ZARAR		X	X
Genel Yönetim Giderleri (-)		(X)	(X)
Pazarlama Giderleri (-)		(X)	(X)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)		(X)	(X)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler		X	X
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)		(X)	(X)
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI		X	X
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		X	X
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		(X)	(X)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar		X	X
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI		X	X
Finansman Giderleri (-)		(X)	(X)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI		X	X
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
Dönem Karı/Zararının Dağılımı		X	X
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		X	X
Ana Ortaklık Payları		X	X
Pay Başına Kazanç		X	X
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		X	X
Durdurulan Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		X	X
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X
Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X
Durdurulan Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X
DİĞER KAPSAMLI GELİR:			
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar		X	X
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları		X	X
Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları		X	X
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları		X	X
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden		X	X
Kar/Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar		X	X
Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelir Unsurları		X	X
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacaklar		X	X
Yabancı Para Çevirim Farkları		X	X
Satılmaya Hazır Finansal Varlıkların Yeniden Değerleme ve/veya Sınıflandırma Kazançları/Kayıpları		X	X
Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları		X	X
Yurtdışındaki İşletmeye İlişkin Yatırım Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları		X	X
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden		X	X
Kar/Zararda Sınıflandırılacak Paylar		X	X
Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelir Unsurları		X	X
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler Gelir/Giderleri		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
DİĞER KAPSAMLI GELİR		X	X
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		X	X
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı		X	X
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		X	X
Ana Ortaklık Payları		X	X

2. Alternatif: İki Tablolı Sunum

	Dipnot Referansları	Cari Dönem	Önceki Dönem
KAR VEYA ZARAR KISMI			
Hasılat		X	X
Satışların Maliyeti (-)		(X)	(X)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar/Zarar		X	X
Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı		X	X
Finans Sektörü Faaliyetleri Maliyeti (-)		(X)	(X)
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kâr/Zarar		X	X
BRÜT KAR/ZARAR		X	X
Genel Yönetim Giderleri (-)		(X)	(X)
Pazarlama Giderleri (-)		(X)	(X)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)		(X)	(X)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler		X	X
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)		(X)	(X)
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI		X	X
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		X	X
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		(X)	(X)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar		X	X
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI		X	X
Finansman Giderleri (-)		(X)	(X)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI		X	X
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
Dönem Karı/Zararının Dağılımı		X	X
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		X	X
Ana Ortaklık Payları		X	X
Pay Başına Kazanç		X	X
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		X	X
Durdurulan Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		X	X
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X
Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X
Durdurulan Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		X	X

	Dipnot Referansları	Cari Dönem	Önceki Dönem
DÖNEM KARI/ZARARI		X	X
DİĞER KAPSAMLI GELİRLER			
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar		X	X
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları		X	X
Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları		X	X
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları		X	X
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden		X	X
Kar/Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar		X	X
Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelir		X	X
Unsurları		X	X
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacaklar		X	X
Yabancı Para Çevirim Farkları		X	X
Satılmaya Hazır Finansal Varlıkların Yeniden Değerleme ve/veya Sınıflandırma Kazançları/Kayıpları		X	X
Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları		X	X
Yurtdışındaki İşletmeye İlişkin Yatırım Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları		X	X
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden		X	X
Kar/Zararda Sınıflandırılacak Paylar		X	X
Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelir		X	X
Unsurları		X	X
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler Gelir/Giderleri		X	X
Dönem Vergi Gideri/Geliri		X	X
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		X	X
DİĞER KAPSAMLI GELİR		X	X
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		X	X
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı		X	X
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		X	X
Ana Ortaklık Payları		X	X

ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TABLOSU																		
						Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler		Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler						Birikmiş Karlar				
	Ödenmiş Sermaye	Sermaye Düzeltme Farkları	Geri Alınmış Paylar	Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	Pay İhraç Primleri/ İskontoları	Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç / Kayıpları	Diğer Kazanç / Kayıplar	Yabancı Para Çevirim Farkları	Riskten Korunma Kazanç / Kayıpları	Yeniden Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç / Kayıpları	Diğer Kazanç/ Kayıplar	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	Net Dönem Karı Zararı	Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	Kontrol Gücü Olmayan Paylar	Özkaynaklar	
ÖNCEKİ DÖNEM																		
... itibariyle bakiyeler (Dönem Başı)																		
Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklere İlişkin Düzeltmeler																		
Hatalara İlişkin Düzeltmeler																		
Transferler																		
Toplam Kapsamlı Gelir																		
Sermaye Artırımı																		
Temettüler																		
Payların Geri Alım İşlemleri Nedeniyle Meydana Gelen Artış/Azalış																		
Pay Bazlı İşlemler Nedeniyle Meydana Gelen Artış Bağlı Ortaklıklarda Kontrol Kaybı ile Sonuçlanmayan Pay Oranı Değişikliklerine Bağlı Artış/Azalış																		
Kontrol Gücü Olmayan Pay Sahipleri ile Yapılan İşlemler																		
Diğer Değişiklikler Nedeniyle Artış /Azalış																		
... itibariyle bakiyeler (Dönem Sonu)																		
CARİ DÖNEM																		
... itibariyle bakiyeler (Dönem Başı)																		
Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklere İlişkin Düzeltmeler																		
Hatalara İlişkin Düzeltmeler																		
Transferler																		
Toplam Kapsamlı Gelir																		
Sermaye Artırımı																		
Temettüler																		
Payların Geri Alım İşlemleri Nedeniyle Meydana Gelen Artış/Azalış																		
Pay Bazlı İşlemler Nedeniyle Meydana Gelen Artış Bağlı Ortaklıklarda Kontrol Kaybı İle Sonuçlanmayan Pay Oranı Değişikliklerine Bağlı Artış/Azalış																		
Kontrol Gücü Olmayan Pay Sahipleri ile Yapılan İşlemler																		
Diğer Değişiklikler Nedeniyle Artış/Azalış																		
... itibariyle bakiyeler (Dönem Sonu)																		

NAKİT AKIŞ TABLOSU

Alternatif 1: Nakit Akış Tablosu (Doğrudan Yöntem)

	Cari Dönem	Önceki Dönem
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Girişi Sınıfları Satılan Mallardan ve Hizmetlerden Elde Edilen Nakit Girişleri Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Girişleri Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmeler ile İlgili Nakit Girişleri İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Girişleri İşletme Faaliyetlerinden Nakit Çıkışları Mal ve Hizmetler İçin Tedarikçilere Yapılan Ödemeler Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Çıkışları Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmelerle İlgili Nakit Çıkışları Çalışanlara ve Çalışanlar Adına Yapılan Ödemelerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Çıkışları Faaliyetlerden Net Nakit Akışları Ödenen Temettüller* Alınan Temettüller* Ödenen Faiz* Alınan Faiz* Vergi Ödemeleri/İadeleri Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Kaybı Sonucunu Doğuracak Satışlara İlişkin Nakit Girişleri Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Elde Edilmesine Yönelik Alışlara İlişkin Nakit Çıkışları Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Satılması Sonucu Elde Edilen Nakit Girişleri Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Edinimi İçin Yapılan Nakit Çıkışları Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Alımından Kaynaklanan Nakit Çıkışları Diğer Uzun Vadeli Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri Diğer Uzun Vadeli Varlık Alımlarından Nakit Çıkışları Verilen Nakit Avans ve Borçlarlar Verilen Nakit Avans ve Borçlardan Geri Ödemeler Türev Araçlardan Nakit Çıkışları Türev Araçlardan Nakit Girişleri Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri Alınan Temettüller* Ödenen Faiz* Alınan Faiz* Vergi Ödemeleri/İadeler Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından Kaynaklanan Nakit Girişleri İşletmenin Kendi Paylarını ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçlarını Almasıyla İlgili Nakit Çıkışları Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri Ödenen Temettüller* Alınan Faiz* Ödenen Faiz* Vergi Ödemeleri/İadeler Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C) D. YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C+D) E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ (A+B+C+D+E)		

Alternatif 2: Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)

	Cari Dönem	Önceki Dönem
A. İŞLETME FAALİYETLERDEN NAKİT AKIŞLARI Dönem Karı/Zararı Dönem Net Karı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler Değer Düşüklüğü/İptali ile İlgili Düzeltmeler Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler Faiz Gelirleri ve Giderleri ile İlgili Düzeltmeler Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler Pay Bazlı Ödemeler ile İlgili Düzeltmeler Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler İştiraklerin Dağıtılmamış Karları ile İlgili Düzeltmeler Vergi Gideri/Geliri ile İlgili Düzeltmeler Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp/Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler Yatırım ya da Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler Kar/Zarar Mutabakatı ile İlgili Diğer Düzeltmeler İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklarda Artış/Azalış Faaliyetlerle İlgili Diğer Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlardaki Artış/Azalış Faaliyetlerle İlgili Diğer Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Diğer Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları Ödenen Temettüpler Alınan Temettüpler Ödenen Faiz Alınan Faiz Vergi Ödemeleri/İadeleri Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Kaybı Sonucunu Doğuracak Satışlara İlişkin Nakit Girişleri Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Elde Edilmesine Yönelik Alışlara İlişkin Nakit Çıkışları Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Satılması Sonucu Elde Edilen Nakit Girişleri Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Edinimi İçin Yapılan Nakit Çıkışları Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Alımından Kaynaklanan Nakit Çıkışları Diğer Uzun Vadeli Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri Diğer Uzun Vadeli Varlık Alımlarından Nakit Çıkışları Verilen Nakit Avans ve Borçlarlar Türev Araçlardan Nakit Çıkışları Türev Araçlardan Nakit Girişleri Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri Alınan Temettüpler* Ödenen Faiz* Alınan Faiz* Vergi Ödemeleri/İadeler Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından Kaynaklanan Nakit Girişleri İşletmenin Kendi Paylarını ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçlarını Almasıyla İlgili Nakit Çıkışları Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri Ödenen Temettüpler Alınan Faiz Ödenen Faiz Vergi Ödemeleri/İadeler Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C) D. YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C+D) E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ (A+B+C+D+E)		

EK-2. Kar yönetimi teknikleri (Beneish, 1997)

Gelirin Gerçekleşmesi Prensibi (Revenue Realization Principle) ➤ Fiktif hasılat kaydetme (Recording fictitious revenue) ➤ Henüz kazanılmamış ya da gerçekleşmemiş hasılatı kaydetme ➤ Satış iadelerini kayıt dışı bırakma (Failing to book sales returns) ➤ Tamamlama oranını uygun olmayan şekilde kullanma (Improperly using the percentage of completion method) ➤ Olağanüstü gelirleri normal faaliyet geliri olarak kaydetme (Reporting one-time gains as ordinary income)	Şirket Sayısı 23 13 4 2 1 <u>43</u>
Karşılaştırma Prensibi (Matching Principle) ➤ Fiktif stok kaydetme (Recording fictitious inventory) ➤ Tahsil edilemeyen alacakları ve değersizleşmiş stokları zarar/gider kaydetmeme (Failure to write off uncollectibles and obsolete inventory) ➤ Pazarlama ve araştırma geliştirme giderlerini aktifleştirme ➤ Yükümlülükleri düşük gösterme (Understating liabilities) ➤ Giderleri kayıt dışı bırakma (Unrecorded expenses)	12 7 6 3 2 <u>30</u>
Diğer (Others) ➤ Olmayan aktifleri var gibi gösterme (Reporting non-existing assets) ➤ Leasing işlemlerinin standarta aykırı muhasebeleştirilmesi ➤ Teknik iflası kamuya açıklamama (No disclosure of technical default) ➤ Şirketler arasındaki işlemleri yanıltıcı bir şekilde raporlama (Misleading reporting of intercompany transactions) ➤ Aktifleri yanıltıcı bir şekilde açıklama (Misleading representation in assets) ➤ Kefalet harcamalarını kayda almama ➤ Şartlı yükümlülükler hakkında gerekli uyarıda bulunmama	2 2 2 1 1 1 <u>10</u>

Ek-3: Dönemler Karşılaştırması (Orjinal Değerler)

Model	Sayı	Ortalama	Standart Sapma	t-Değeri (p-Değeri)	t- Değeri (p-Değeri)
Jones Modeli					
Y1_96-02	1099	0,164396	0,453822	11,5471	11,5471
Y1_06-12	1155	-0,001574	0,176298	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,079350	0,350966		
Y1_96-02	1099	0,164396	0,453822	11,3494	11,3494
Y2_06-12	1155	0,003146	0,160877	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,081768	0,346594		
Jones Modeli ROA					
Y1_96-02	1099	0,151380	0,440684	11,1691	11,1691
Y1_06-12	1155	-0,004531	0,171359	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,071488	0,340237		
Y1_96-02	1099	0,151380	0,440684	11,1841	11,1841
Y2_06-12	1155	-0,001748	0,145720	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,072914	0,333740		
Geliştirilmiş Jones Modeli					
Y1_96-02	1099	0,122589	0,441541	8,8281	8,8281
Y1_06-12	1155	-0,001351	0,176398	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,059079	0,338808		
Y1_96-02	1099	0,122589	0,441541	8,5140	8,5160
Y2_06-12	1155	0,004239	0,163564	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,061944	0,334988		
Geliştirilmiş Jones Modeli ROA					
Y1_96-02	1099	0,119743	0,433543	9,0187	9,019
Y1_06-12	1155	-0,004396	0,171400	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,056131	0,332418		
Y1_96-02	1099	0,119743	0,433543	8,9267	8,9267
Y2_06-12	1155	-0,000896	0,147903	(0,0000)	(0,0000)
Toplam	2254	0,057925	0,326259		

Ek-4: Analize dahil edilen borsa şirketlerine ilişkin bilgiler

No	Şirket Adı	Borsa Kodu	Sektör	Pazarı
1	Adana Çimento Sanayii T.A.Ş.	ADANA	İmalat	Ulusal
2	Adel Kalemcilik ve Ticaret ve Sanayi A.Ş.	ADEL	İmalat	Ulusal
3	Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş.	AFYON	İmalat	Ulusal
4	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	AKCNS	İmalat	Ulusal
5	Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	AKENR	Elektrik Gaz ve Su	Ulusal
6	Akın Tekstil A.Ş.	ATEKS	İmalat	Ulusal
7	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	AKSA	İmalat	Ulusal
8	Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.	AKSU	Elektrik Gaz ve Su	Ulusal
9	Alarko Carrier Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ALCAR	İmalat	Ulusal
10	Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş.	ALCTL	Teknoloji	Ulusal
11	Alkim Alkali Kimya A.Ş.	ALKİM	İmalat	Ulusal
12	Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ALKA	İmalat	Ulusal
13	AltınYıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları A.Ş.	ALTIN	İmalat	Ulusal
14	Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisleri A.Ş.	AYCES	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	İkinci Ulusal
15	Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	ANACM	İmalat	Ulusal
16	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	AEFES	İmalat	Ulusal
17	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ASUZU	İmalat	Ulusal
18	Arçelik A.Ş.	ARCLK	İmalat	Ulusal
19	Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ARENA	Teknoloji	Ulusal
20	Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	ARSAN	İmalat	Ulusal
21	Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ASLS	Teknoloji	Ulusal
22	Aslan Çimento A.Ş.	ASLAN	İmalat	Ulusal
23	Ayen Enerji A.Ş.	AYEN	Elektrik Gaz ve Su	Ulusal
24	Aygaz A.Ş.	AYGAZ	İmalat	Ulusal
25	Bagfaş Bandırma Gübre Fabrikaları A.Ş.	BAGFS	İmalat	Ulusal
26	Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BAKAB	İmalat	Ulusal
27	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii A.Ş.	BANVT	İmalat	Ulusal
28	Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.	BTCIM	İmalat	Ulusal
29	Batsöke Söke Çimento Sanayii T.A.Ş.	BSOKE	İmalat	Ulusal
30	Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş.	BRMEN	İmalat	İkinci Ulusal
31	Bişaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BİŞAS	İmalat	İkinci Ulusal
32	Bolu Çimento Sanayii A.Ş.	BOLUC	İmalat	Ulusal
33	Borusan Mannesmann Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BRSAN	İmalat	Ulusal
34	Bosch Fren Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BFREN	İmalat	Ulusal
35	Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri A.Ş.	BOSSA	İmalat	Ulusal
36	Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş.	BOYNR	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
37	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BRİSA	İmalat	Ulusal
38	BSH Ev Aletleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BSHEV	İmalat	Ulusal
39	Burçelik Bursa Çelik Döküm Sanayii A.Ş.	BURCE	İmalat	Ulusal
40	Bursa Çimento Fabrikası A.Ş.	BUCIM	İmalat	Ulusal
41	Componenta Dökümcülük Ticaret ve Sanayi A.Ş.	COMDO	İmalat	Ulusal
42	Çelebi Hava Servisi A.Ş.	CLEBİ	Ulaştırma Haberleşme ve Depolama	Ulusal
43	Çelik Halat ve Tel Sanayii A.Ş.	CELHA	İmalat	Ulusal
44	Çemtaş Çelik Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.	CEMTS	İmalat	Ulusal
45	Çimbeton Hazırbeton ve Prefabrik Yapı Elemanları San. ve Tic. A.Ş.	CMBTN	İmalat	Ulusal
46	Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası T.A.Ş.	CMINT	İmalat	Ulusal
47	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	CEMSA	İmalat	Ulusal
48	Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.	DARDL	İmalat	Gözetli
49	Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayii A.Ş.	DMSAS	İmalat	Ulusal
50	Denizli Cam Sanayii ve Ticaret A.Ş.	DENCM	İmalat	Ulusal
51	Dentaş Ambalaj ve Kağıt Sanayi A.Ş.	DENTA	İmalat	Ulusal
52	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Tic. A.Ş.	DERİM	İmalat	Ulusal
53	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.	DİTAS	İmalat	Ulusal
54	Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş.	DOBUR	İmalat	İkinci Ulusal
55	Doğan Gazetecilik A.Ş.	DGZTE	İmalat	İkinci Ulusal
56	Doğtaş Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	DGKLB	İmalat	Ulusal

57	Doğusan Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.	DOGUB	İmalat	İkinci Ulusal
58	Duran Doğan Basım ve Ambalaj Sanayi A.Ş.	DURDO	İmalat	Ulusal
59	Dyo Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	DYOB	İmalat	Ulusal
60	Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş.	EGEEN	İmalat	Ulusal
61	Ege Gübre Sanayii A.Ş.	EGGUB	İmalat	Ulusal
62	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	EGPRO	İmalat	İkinci Ulusal
63	Ege Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	EGSER	İmalat	Ulusal
64	Egeplast Ege Plastik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	ERPLAS	İmalat	Gözetim
65	Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.	EMKEL	İmalat	Ulusal
66	Eminiş Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	EMNIS	İmalat	İkinci Ulusal
67	Erbosan Erciyas Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.	ERBOS	İmalat	Ulusal
68	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	ERGLİ	İmalat	Ulusal
69	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.	ERSU	İmalat	Ulusal
70	Escort Teknoloji Yatırım A.Ş.	ESCOM	Teknoloji	Ulusal
71	Esem Spor Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ESEMS	İmalat	Gözetim
72	Favori Dinlenme Yerleri A.Ş.	FVORİ	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Gözetim
73	Federal-Mogul İzmit Piston ve Pim Üretim Tes. A.Ş.	FMİZP	İmalat	Ulusal
74	Fenış Alüminyum Sanayi ve Ticaret A.Ş.	FENİS	İmalat	Ulusal
75	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	FROTO	İmalat	Ulusal
76	Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	FRIGO	İmalat	Gözetim
77	Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.	GENTS	İmalat	Ulusal
78	Gersan Elektrik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	GEREL	İmalat	Ulusal
79	Gimsan Gediz İplik ve Mensucat Sanayii A.Ş.	GEDİZ	İmalat	Gözetim
80	Goodyear Lastikleri T.A.Ş.	GOODY	İmalat	Ulusal
81	Gölaş Goller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	GOLTS	İmalat	Ulusal
82	Gübre Fabrikaları T.A.Ş.	GUBRF	İmalat	Ulusal
83	Haznedar Refrakter Sanayii A.Ş.	HZNDR	İmalat	İkinci Ulusal
84	Hektaş Ticaret T.A.Ş.	HEKTS	İmalat	Ulusal
85	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.	HURGZ	İmalat	Ulusal
86	İdaş İstanbul Döşeme Sanayii A.Ş.	IDAS	İmalat	Gözetim
87	İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.	IHEVA	İmalat	Ulusal
88	İntema İnşaat ve Tesisat Malzemeleri Yatırım ve Paz. A.Ş.	INTEM	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
89	İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma ve Üretim A.Ş.	İPEKE	Madencilik	Ulusal
90	İzmir Demik Çelik Sanayi A.Ş.	IZMDC	İmalat	Ulusal
91	İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş.	IZOCM	İmalat	Ulusal
92	Kaplamın Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KAPLM	İmalat	Ulusal
93	Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KRDMD	İmalat	Ulusal
94	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.	KARSN	İmalat	Ulusal
95	Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş.	KRTEK	İmalat	İkinci Ulusal
96	Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KARTN	İmalat	Ulusal
97	Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.	KENT	İmalat	Ulusal
98	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KERVT	İmalat	Ulusal
99	Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KLMSN	İmalat	Ulusal
100	Konfrut Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KNFRT	İmalat	Ulusal
101	Konya Çimento Sanayii A.Ş.	KONYA	İmalat	Ulusal
102	Kordsa Global Endüst. İplik ve Kord Bezi San. ve Tic. A.Ş.	KORDS	İmalat	Ulusal
103	Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret A.Ş.	KRSTL	İmalat	Ulusal
104	Kütahya Personel Sanayii A.Ş.	KUTPO	İmalat	Ulusal
105	Link Bilgisayar Sis. Yazılımı ve Donanımı San. ve Tic. A.Ş.	LINK	Teknoloji	Ulusal
106	Lüks Kadife Ticaret ve Sanayii A.Ş.	LUKSK	İmalat	İkinci Ulusal
107	Makine Takım Endüstrisi A.Ş.	MAKTK	İmalat	İkinci Ulusal
108	Mardin Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş.	MRDIN	İmalat	Ulusal
109	Marmaris Altinyunus Turistik Tesisleri A.Ş.	MAALT	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
110	Marshall Boya ve Vernik Sanayii A.Ş.	MRSHL	İmalat	Ulusal
111	Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	MNDRS	İmalat	Ulusal
112	Mensa Sınai Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş.	MEMSA	İmalat	Gözetim
113	Merko Gıda ve Ticaret A.Ş.	MERKO	İmalat	Ulusal
114	Metemtur Otelcilik ve Turizm İşletmeleri A.Ş.	METUR	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	İkinci Ulusal

115	Migros Ticaret A.Ş.	MGROS	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
116	Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.	MIPAZ	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
117	Mondi Tire Kutsan Kağıt ve Ambalaj Sanayi A.Ş.	TIRE	İmalat	Ulusal
118	Mutlu Akü ve Malzemeleri Sanayi A.Ş.	MUTLU	İmalat	Ulusal
119	Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	NTTUR	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
120	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	NETAS	Teknoloji	Ulusal
121	Nuh Çimento Sanayi A.Ş.	NUHCM	İmalat	Ulusal
122	Olmuksan International Paper Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	OLMIP	İmalat	Ulusal
123	Omv Petrol Ofisi A.Ş.	PTOFS	İmalat	Ulusal
124	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayii A.Ş.	OTKAR	İmalat	Ulusal
125	Park Elektrik Üretim Madencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	PRKME	Madencilik	Ulusal
126	Parsan Makine Parçaları Sanayii A.Ş.	PARSN	İmalat	Ulusal
127	Penguen Gıda Sanayi A.Ş.	PENGD	İmalat	Ulusal
128	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	PETKM	İmalat	Ulusal
129	Petrokent Turizm A.Ş.	PKENT	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	İkinci Ulusal
130	Pınar Entegre Et ve Un Sanayii A.Ş.	PETUN	İmalat	Ulusal
131	Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.	PINSU	İmalat	Ulusal
132	Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş.	PNSUT	İmalat	Ulusal
133	Pimaş Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş.	PIMAS	İmalat	İkinci Ulusal
134	Sanko Pazarlama İthalat İhracat A.Ş.	SANKO	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
135	Sarkuysan Elektrolitik Bakır Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SARKY	İmalat	Ulusal
136	Sasa Polyester Sanayi A.Ş.	SASA	İmalat	Ulusal
137	Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.	SELGD	İmalat	Gözetim
138	Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SERVE	İmalat	Ulusal
139	Soda Sanayii A.Ş.	SODA	İmalat	Ulusal
140	Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SKTAS	İmalat	Ulusal
141	Sönmez Pamuklu Sanayii A.Ş.	SNPAM	İmalat	İkinci Ulusal
142	Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret A.Ş.	SKPLC	İmalat	Gözetim
143	Tat Gıda Sanayi A.Ş.	TATGD	İmalat	Ulusal
144	Tek-Art İnşaat Ticaret Turizm Sanayii ve Yatırımlar A.Ş.	TEKTU	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
145	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	TOASO	İmalat	Ulusal
146	Trakya Cam Sanayii A.Ş.	TRKCM	İmalat	Ulusal
147	Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	TUKAS	İmalat	Ulusal
148	Turcas Petrol A.Ş.	TRCAS	İmalat	Ulusal
149	Türkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	TCELL	Ulaştırma Haberleşme ve Depolama	Ulusal
150	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	TUPRS	İmalat	Ulusal
151	Türk Demir Döküm Fabrikaları A.Ş.	TUDDF	İmalat	Ulusal
152	Türk Hava Yolları A. O.	THYAO	Ulaştırma Haberleşme ve Depolama	Ulusal
153	Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri A.Ş.	PRKAB	İmalat	Ulusal
154	Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.	TBORG	İmalat	Ulusal
155	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	SISE	İmalat	Ulusal
156	Usaş Uçak Servisi A.Ş.	UCAK	Ulaştırma Haberleşme ve Depolama	İkinci Ulusal
157	Uşak Seramik Sanayii A.Ş.	USAK	İmalat	Ulusal
158	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	ULKER	İmalat	Ulusal
159	Ünye Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	UNYEC	İmalat	Ulusal
160	Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş.	VAKKO	Toptan ve Parakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Ulusal
161	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	VESTL	İmalat	Ulusal
162	Viking Kağıt ve Selüloz A.Ş.	VKING	İmalat	Ulusal
163	Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş.	YATAS	İmalat	Ulusal
164	Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.	YUNSA	İmalat	Ulusal
165	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	ZOREN	Elektrik Gaz ve Su	Ulusal

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : YURDAKUL, Hüseyin
 Uyruğu : T.C.
 Doğum tarihi ve yeri : 1979 Şarkışla/Sivas
 Medeni hali : Evli
 Telefon : 0 (312) 292 85 39
 Faks : 0 (312) 292 80 61
 e-posta : hyurdakul@spk.gov.tr

Eğitim Derecesi	Okul/Program	Mezuniyet yılı
Doktora	Gazi Üniversitesi / İşletme Bölümü	2014
Yüksek lisans	The George Washington University / Finans Bölümü	2012
	Gazi Üniversitesi / İşletme Bölümü	2005
Lisans	Orta Doğu Teknik Üniversitesi / İşletme Bölümü	2002
Lise	Ankara Adalet Meslek Lisesi	1997

İş Deneyimi, Yıl	Çalıştığı Yer	Görev
2003- devam ediyor	Sermaye Piyasası Kurulu	Başuzman

Yabancı Dili

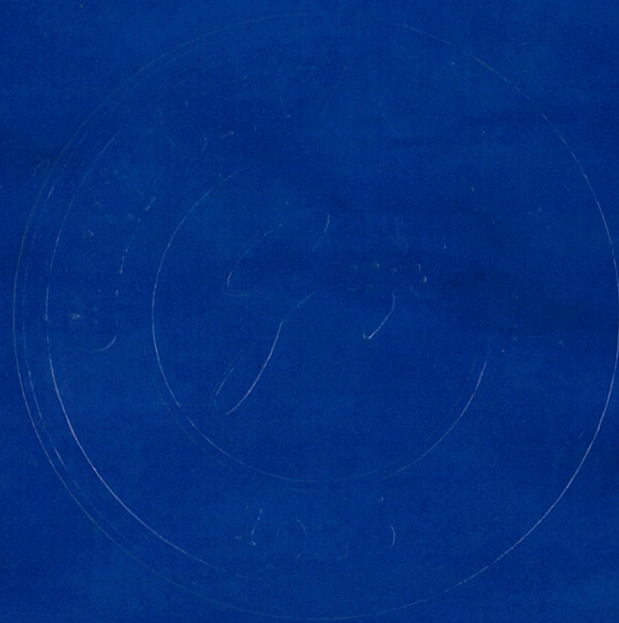
İngilizce

Hobiler

Tenis, Bilgisayar teknolojileri, Basketbol, Kitap okuma



GAZİ GELECEKTİR...



Gari gələcəti...

