

KAZANÇ YÖNETİMİ UYGULAMALARININ FİRMA DÜZEYİNDE BELİRLEYİCİLERİ: BİST ÖRNEĞİ

Yrd. Doç. Dr. Emin Hüseyin ÇETENAK

**Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe-Finansman ABD
cetenak@nevsehir.edu.tr**

Arş. Gör. Filiz ÖZŞAHİN KOÇ

**"Corresponding Author", Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü,
Muhasebe-Finansman ABD
filiz.ozsahin@nevsehir.edu.tr**

Özet

Son yıllarda yaşanan şirket skandalları finansal bilgi kullanıcılarının finansal raporlamanın doğruluğu konusunda şüphe duymasına yol açmıştır. Bu kapsamda kazanç yönetimi uygulamaları bilgi kullanıcıları, akademisyenler ve düzenleyici kurumlar için daha önemli hale gelmiştir. Zira kazanç yönetimi uygulamaları finansal tabloların şeffaflığına ve kalitesine olan zararlarından dolayı bu skandalların en önemli nedenlerinden biri olarak gösterilmiştir. Kazanç yönetimi, firmanın veya üst düzey yöneticilerin çıkarlarına hizmet etmek amacı ile kullandıkları bir araç olup en genel anlamda finansal bilgi kullanıcılarının firmanın performansı hakkında yanıtılması amacıyla muhasebe sonuçlarının manipüle edilmesi faaliyeti olarak ifade edilmektedir. Kazanç yönetimi uygulamalarının firma düzeyinde belirleyicilerini tespit etmeyi amaçlayan bu çalışmada Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören 127 imalat sanayi işletmesinin 2004-2014 yılları arasındaki verileri incelenmiştir. Veriler datastream veri tabanı ve Kamuyu Aydınlatma Platformundan ayrıca firmaların yayınladıkları faaliyet raporları, finansal tablo dipnot ve açıklamaları ile kurumsal yönetim uyum raporlarından elde edilmiştir. Çalışmada kazanç yönetiminin tespitinde "Düzeltilmiş Jones Modelinden" yararlanılmıştır. Çalışmada büyüklük, risk, işletme grubu ilişkisi, yabancı payı, piyasa değeri, yatırım harcamaları, dört büyük denetçi ve ortaklık yapısı gibi faktörlerin kazanç yönetimi uygulamalarını ne kadar açıkladığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Analiz sonuçlarına göre büyüklük, yatırım harcamaları, Tobin Q oranı, dört büyük denetçi tarafından denetlenme, işletme grubu ilişkisi ve halka arz oranı kazanç yönetimi uygulamalarını etkilemektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Raporlama, Kazanç Yönetimi, Firma Özellikleri

FIRM LEVEL DETERMINANTS OF EARNING MANAGEMENT: EVIDENCE FROM BORSA ISTANBUL

Abstract

In recent years' corporate scandals has led to doubts about the accuracy of financial reporting of financial information users. In this context, earnings management practices have become increasingly important

for financial information users, academicians, and regulatory agencies. Earnings management practices have been shown to be one of the major causes of this scandal because of damage to the transparency and quality of financial statements. Earnings management, which is instrument of executives to serve their self-interests, can be defined, accounting results manipulation activities in order to mislead financial information users about company's financial performance. In this article, it is aimed to determine firm level determinants of earning management practices. In this framework data for 127 manufacturing firms from the Istanbul Stock Exchange (BIST) examined for the period 2004-2014. Data collected from DataStream database and from the Public Disclosure Platform. Also firms annual reports, financial statements and disclosures, the corporate governance compliance reports are collected for the study. In this article, to determine earnings management practice we used "Modified Jones Model". Also in this study, we analyzed effect of some factors on earnings management such as; size, risk, business group relations, foreign share, the market value, investment expenditures, the four biggest auditors and the ownership structure. Our results suggest that size, capital expenditures, Tobin Q ratio, four big auditors, business group affiliation and free float rate effect earnings management practices of firms.

Key words: *Financial Reporting, Earnings Management, Firm Characteristics*

1. Giriş

21. yüzyılda yaşanan şirket skandalları (Enron, Worldcom, Parmalat Lucent, Xerox gibi) finansal bilgi kullanıcılarının finansal raporlamanın doğruluğu ve kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliği konusunda şüphe duymasına yol açmıştır. Bu kapsamda kazanç yönetimi uygulamaları bilgi kullanıcıları, akademisyenler ve düzenleyici kurumlar için önemli hale gelmiştir. Zira kazanç yönetimi uygulamaları finansal tabloların şeffaflığına ve kalitesine olan zararlarından dolayı bu skandalların en önemli nedenlerinden biri olarak gösterilmiştir. Kazanç yönetimi, firmanın veya üst düzey yöneticilerin çıkarlarına hizmet etmek amacı ile kullandıkları bir araç olup en genel anlamda finansal bilgi kullanıcılarının firmanın performansı hakkında yanıtılması amacıyla muhasebe sonuçlarının manipüle edilmesi faaliyeti olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle kazanç yönetimi, firmanın gelir ve giderlerinin finansal tablolarda görülme zamanına müdahale edilmesi yoluyla işletmenin finansal performansının olduğundan farklı gösterilmeye çalışılması olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla kazanç yönetimi ile muhasebe bilgisinin bilinçli olarak yanlış açıklanması ya da hiç açıklanmaması mümkün olmaktadır. Bu kapsamda kazanç yönetimi uygulamalarından dolayı bilgi kullanıcıları firma ile ilgili yanlış kararlar alabilmekte ve bu durum finansal tabloların güvenilirliğini ve kalitesini olumsuz etkilemektedir.

Kazanç yönetimi uygulamalarının firma düzeyinde belirleyicilerini tespit etmeyi amaçlayan bu çalışmada kazanç yönetimi ve kazanç yönetiminin amaçları be literatür taramasından sonra BİST'te işlem gören 127 imalat işletmesi ile ilgili yapılan incelemeler ve elde edilen bulgulara yer verilecektir.

2. Kazanç Yönetimi (Earnings Management)

Kazanç yönetimi uygulamalarıyla ilgili çalışmalar 1980'lerde başlamış olup literatürde kazanç yönetimi farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Literatürde yer alan çeşitli kazanç yönetimi tanımları aşağıda sunulmuştur.

Yapılan bir çalışmada kazanç yönetimi, bazı özel kazançlar elde etmek amacıyla dışsal finansal raporlama sürecine kasıtlı olarak müdahale edilmesi olarak tanımlanmaktadır (Schipper, 1989, s.92).

Mulford ve Comiskey (1996, s.360) tarafından yapılan çalışmada kazanç yönetimi, işletmenin performansı ve faaliyet sonucunun etkisini değiştirmek amacı ile muhasebe sonuçlarının aktif bir biçimde manipüle edilmesi faaliyeti olarak ifade edilmektedir.

Bir başka çalışmada kazanç yönetimi, işletmenin ekonomik performansı hakkında bazı paydaşları yanlış yönlendirmek ve rapor edilen muhasebe bilgilerine bağlı olarak gerçekleştirilen sözleşme sonuçlarını etkilemek amacıyla yöneticilerin finansal raporlardaki kazanç rakamını değiştirecek her türlü faaliyet ve muhasebe kayıtları ile ilgili yönetsel kararları olarak tanımlanmaktadır (Healy ve Wahlen, 1999, s.368). Bu tanımlamada kazanç yönetiminin iki temel amaç çerçevesinde uygulanmakta olup, söz konusu amaçlar paydaşların firmanın ekonomik performansı hakkında yanıltılması ve rapor edilen hesap bilgilerine bağlı olarak oluşturulan sözleşme sonuçlarının etkilenmesidir (Memiş ve Çetenak, 2012, s.209).

Küçüksözen (2004, s. 66) çalışmasında kazanç yönetimini bir işletmenin ekonomik performansı hakkında finansal bilgi kullanıcılarının yanıltılması ya da kamuya açıklanan kar rakamına bağlı sözleşmesel sonuçların etkilenmesi amacıyla, yöneticilerin finansal raporlama sürecinde aldıkları kararlarla veya gerçekleştirdikleri işlemlerle finansal sonuçları değiştirmeleri, başka bir ifadeyle, yatırımcıların ya da ilgililerin karar ve düşüncelerini etkileyecek ya da değiştirecek nitelikte, muhasebe verilerinin ya da önemli durumların kasıtlı ve bilinçli olarak yanlış ya da eksik açıklanması ya da hiç açıklanmaması olarak ifade etmektedir.

Yukarıda yer alan tanımlamaların çoğunda yöneticilerin finansal raporlama sürecinde gerçekleştirdikleri eylemler veya uyguladıkları davranışlardan bahsedilmekte olup kazanç yönetimi uygulamaları ile ilgili iki unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlar (Ayarlıoğlu, 2007, s.45-46):

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

İşletmeler ve şirket yöneticileri çeşitli amaçlarla kazanç yönetimi uygulamalarını gerçekleştirebilirler. Bu kapsamda kazanç yönetiminin amaçları aşağıda incelenecektir.

3. Kazanç Yönetiminin Amaçları

Easterbrook (1984)'a göre kazanç yönetiminin amacı işletmenin kar payı dağıtım uygulamalarıdır. Myers (1977) ve Skinner (1993)'a göre kazanç yönetimi uygulamalarının altında yatan neden, yatırım fırsatlarıdır. Arya v.d. (1998)'ye göre kazanç yönetimi dış bilgi kullanıcılarından bilgiyi saklamak amacıyla kullanılır (Cengiz, Dilsiz, Aslanoğlu, 2016, s.41). Çıtak (2009, 102)'a göre ise kazanç yönetiminin temel amacı, zararları önlemek, kazançlardaki azalmayı önlemek, analist tahminlerini karşılamak, analist tahminlerini geçmek olarak sıralanabilir.

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

Kazanç yönetimi uygulamaları ile muhasebe usul ve esasları, finansal bilgi kullanıcılarının amaçları doğrultusunda muhasebe uygulamalarını esnetebilmektedir (Cengiz vd., 2016, s.41). Bu kapsamda kazanç yönetimi uygulamalarına hangi koşullarda başvurulduğu ve hedeflenen amaçlar aşağıdaki tabloda özet halinde sunulmaktadır.

Tablo 1: Kazanç Yönetiminde Koşullar ve Amaçlar

Kazanç Yönetiminin Koşulları	Kazanç Yönetiminin Amaçları
Firmanın edineceği kar tahminlerden düşüktür.	Hisse senedi fiyatlarının düşmesini engellemek.
İlk hisse senedi arzı için karı yükseltmek.	Halka arzda hisse senedi fiyatını maksimize etmek.
Firmanın elde edeceği kar yöneticilerin prim alacağı düzeyde değildir.	Firmanın kazancının, yöneticilerin prim alabileceği düzeye gelmesini sağlamak.
Kredi sözleşmelerindeki koşullara uymayan kar elde etme ihtimali vardır.	Kredi sözleşmelerindeki koşulları sağlayabilecek kar düzeyleri oluşturmak.
Firmanın elde edeceği kar düzeyi, yıllar itibariyle süregelen istikrarı bozacak düzeydedir.	Kardaki istikrarsızlığı engellemek.
Firmada üst düzey yöneticiler değişmiştir.	Kötü sonuçlardan eski yönetimi suçlayarak gelecek dönemleri garanti altına almak
Geçmiş dönemlerde tahakkuk etmiş yüksek tutarlarda karşılık bulunması	Sonraki dönemlerde şişirilmiş tahakkuklar tersine çevrilerek arzu edilen kar rakamlarına ulaşmak

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

Netice itibariyle yöneticiler hisse senetlerinin halka arzı ya da sermaye artırımını yoluyla fon tutarını arttırmak, yönetimin kar tahminlerini ya da finansal analistlerin kar beklentilerini karşılamak, kar manipülasyonu, yatırım fırsatları, şirketin performansı hakkında bilgi kullanıcılarına olumlu izlenimler sunmak ve vergi avantajı sağlamak, borç

sözleşmesi şartlarını sağlamak, yöneticilerin teşvik primlerinde artış sağlamak, ürün fiyatındaki hızlı artıştan kaynaklanan karı düşük göstermek gibi çeşitli amaçlarla kazanç yönetimi uygulamalarına başvurumaktadırlar.

4. Literatür Taraması

Kazanç yönetimi uygulamalarıyla ilgili çalışmalar 1980'lerde başlamış olup literatürde bu konu ile ilgili yapılan çalışmalar ve elde edilen bulgular aşağıda yer almaktadır.

Ahmed ve Javid (2009) çalışmalarında 2001-2006 yılları arasında Pakistan menkul kıymetler borsasında işlem gören 320 şirketin kar dağıtım politikası belirleyicilerini inlemişlerdir. Çalışmada dinamik panel ve regresyon analizi uygulanmıştır. Çalışmada kar dağıtım politikası bağımlı değişken, faiz, amortisman ve vergi sonrası net kar, hissedarların sayısı, piyasa kapitalizasyonu, piyasa likiditesi, şirket büyüklüğü, satışların büyüklüğü, kaldıraç/borçlanma oranı, piyasa/defter değeri oranı bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kar dağıtım politikalarının cari kar ve geç dönem kar dağıtım politikalarına bağlı olduğu belirlenmiştir. Ayrıca yüksek likiditenin, borçlanmanın ve şirket büyüklüğünün kar dağıtım politikasını olumlu etkilediği tespit edilmiştir.

Shah, Yuan ve Nousheen (2010) çalışmalarında 2003-2007 yılları arasında Pakistan menkul kıymetler borsasında işlem gören 320 şirketin; 2001-2007 yılları arasında Çin menkul kıymetler borsasında işlem gören 55 şirketin kazanç yönetimi uygulamalarının kar dağıtım politikaları üzerine etkisini incelemişlerdir. Çalışmada panel veri ve regresyon analizi ile Düzeltmiş Jones Modeli uygulanmıştır. Çalışmada kar dağıtım politikası bağımlı değişken, kazanç yönetimi uygulamaları bağımsız değişken ve aktif karlılık oranı, şirket büyüklüğü, finansman oranı kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır.

Imran (2011) çalışmasında 2002-2008 yılları arasında Pakistan menkul kıymetler borsasında işlem gören enerji şirketlerinin kar dağıtım politikaların çeşitli değişkenler üzerindeki ilişkisini panel veri ve regresyon analizi ile incelemişlerdir. Çalışmada hisse başına temettü bağımlı değişken, hisse başına kazanç, şirket büyüklüğü, net gelir, nakit akış, likidite, satışların büyüklüğü bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda şirket büyüklüğünün, net gelirlerin, satışların büyüklüğünün, şirket büyüklüğünün kar dağıtım politikaları üzerinde pozitif yönde, nakit akışların negatif yönde önemli bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.. Ayrıca karlılık ve satış tutarı olarak büyük olan şirketlerin kar dağıtımında daha istekli oldukları belirlenmiştir.

Memiş ve Çetenak (2012) çalışmalarında 2004-2009 yılları arasında İMKB'de işlem gören 118 sanayi işletmesinin kurumsal bir yapı ile yönetilmesi durumunda, kazanç yönetimi uygulamalarının bundan etkilenip etkilenmediğini incelemişlerdir. Çalışmada Düzeltmiş Jones Modeli kullanılmıştır. Çalışmada isteğe bağlı tahakkuk oranı bağımlı değişken, ortaklık konsantrasyonu ve yönetim kurulundaki toplam üye sayısı bağımsız değişken, büyüklük, kaldıraç ve sermaye harcamaları kontrol değişkeni ve kurumsal yönetim endeksi, CEO ve dört büyük denetim firması kukla değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda İMKB kurumsal yönetim endeksi, ortaklık konsantrasyonu ve CEO'ların yönetim kurulu başkanlarından bağımsız olmaları ile kazanç yönetimi uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Buna

karşılık geniş (üye sayısı) yönetim kurulları ve 4 büyük denetim firması tarafından denetleniyor olmanın işletmelerdeki kazanç yönetimi uygulamalarını azalttığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Moghri ve Galogah (2013) çalışmalarında 2006-2011 yılları arasında İran menkul kıymetler borsasında işlem gören 140 şirketin kazanç yönetimi ve kar dağıtım politikası arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada panel veri ve regresyon analizi uygulanmıştır. Çalışmada kar payı ödeme politikası bağımlı değişken, kazanç yönetimi uygulamaları bağımsız değişken, şirket büyüklüğü, aktif karlılık oranı ve kaldıraç/borçlanma oranı kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kar dağıtım ve kazanç yönetimi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca isteğe bağlı olarak artan şirketlerin tahakkuklarının, şirketlerin kar dağıtım miktarını da artıracığı tespit edilmiştir.

Ajide ve Aderemi (2014) çalışmalarında 2012 yılında Nijerya menkul kıymetler borsasında işlem gören 13 şirketin kazanç yönetimi ve kar dağıtım politikası arasındaki ilişki çoklu regresyon analizi ile incelenmiştir. Çalışmada kar payı ödeme politikası bağımlı değişken, kazanç yönetimi uygulamaları bağımsız, şirket büyüklüğü, aktif karlılık oranı ve kaldıraç/borçlanma oranı kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kazanç yönetimi uygulamaları ile kar dağıtım politikası arasında negatif bir ilişki olduğu ve kazanç yönetiminin kar dağıtım politikası üzerinde önemli bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Cengiz, vd. (2016) çalışmalarında 2011-2014 yılları arasında Borsa İstanbul (BİST)'da işlem gören imalat sanayiye faaliyet gösteren 70 şirketin kar dağıtım politikasının kazanç yönetimi uygulamaları üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada ihtiyarı tahakkuklar Jones Modeli (1995) kullanılarak hesaplanmıştır. Kar dağıtım politikası bağımlı değişken, kazanç yönetimi uygulamaları bağımsız değişken, aktif karlılık oranı, firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç oranı kontrol değişkenleri olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kazanç yönetimi uygulamaları ile kar dağıtım politikası arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunulamamıştır.

Literatürde kazanç yönetimi uygulamaları ile kurumsal yönetim endeksi, ortaklık yapısı (Bebchuk, 1994), yönetim kurullarının genişliği (Yermack, 1996; Campos, Newell ve Wilson, 2002; Xie, Davidson ve DaDalt, 2003) ve denetim kalitesi (Piot ve Janin, 2005; Lennox, 1999; Tandeoloo ve Vanstraelen, 2008) ile ilgili yer alan çalışmalar bulunmaktadır.

Kazanç yönetimi uygulamalarını etkileyen firma karakteristiklerini belirlemeye çalıştığımız bu çalışmada büyüklük, kaldıraç, ortaklık konsantrasyonu, sermaye harcamaları, yönetim kurulu üye sayısı, işletme grubu ilişkisi, yabancı payı, halka açıklık oranı ile 4 Büyük denetçi tarafından denetleniyor olmak ile kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişki aşağıda incelenmiştir.

5. Yöntem

Bu çalışmada kazanç yönetimi uygulamalarının firma düzeyi belirleyicilerini tespit etmek amaçlanmaktadır. Araştırmanın kapsamını 2004-2014 yılları arasında süreklilik arz eden ve sağlıklı verilerine ulaşılabilen 127 Borsa İstanbul imalat sanayi firması oluşturmaktadır. Finansal tablolarındaki farklılıklar nedeniyle diğer sektörler analiz dışında bırakılmıştır. Bazı değişkenlere ait veriler 2010 yılından itibaren toplanabildiğinden yapılan ANOVA testlerinde 2010-2014 aralığı kullanılmıştır. Veriler,

Datastream veri tabanından, Kamuyu Aydınlatma Platformundan ve şirketlerin web sitelerinden elde edilmiştir.

Bilindiği üzere literatürde kazanç yönetimi uygulamalarını tespit etmek amacıyla isteğe bağlı tahakkuk oranları kullanılmaktadır. Çalışmada kullanılan isteğe bağlı tahakkukların elde edilmesinde Düzeltmiş Jones Modeli kullanılmıştır. Söz konusu modelin tahmin edilmesi sonucunda elde edilen kalıntı değerler isteğe bağlı tahakkukların bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Negatif ya da pozitif değerler alabilen bu kalıntı değerlerinin modele mutlak değeri alınarak eklenmiştir. Bunun nedeni, kazanç yönetimi uygulamasının yönü ya da motivasyonu değil büyüklüğünün daha önemli olmasıdır.

Düzeltilmiş Jones Modeli muhasebe sisteminin tahakkuk esaslı olması temeline dayanmaktadır. Buna göre muhasebe sisteminin tahakkuk esaslı olması nedeniyle firmaların bir dönem sonunda elde ettiği toplam gelir ya da kazanç hem nakit unsurlardan hem de tahakkuk edilmiş unsurlardan oluşmaktadır (Healey, 1985). Bu eşitliği aşağıdaki şekilde göstermek mümkündür:

$$NK_t = FNAt + TT_t$$

Burada;

NK_t : t dönemindeki olağanüstü kalemler öncesi net karı,

$FNAt$: t dönemindeki esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarını,

TT_t : t dönemindeki toplam tahakkukları göstermektedir.

Tahakkuklar ise isteğe bağlı olan ve olmayan tahakkuklar şeklinde iki kısımdan oluşmaktadır:

$$TT_t = İBT_t + İBOT_t$$

TT_t : Toplam tahakkuklar,

$İBT_t$: İsteğe Bağlı Tahakkuklar,

$İBOT_t$: İsteğe Bağlı olmayan Tahakkukları ifade etmektedir.

Toplam tahakkuklardan hareketle kazanç yönetimi ve manipülasyon ile ilgili yapılan çalışmalar temel olarak isteğe bağlı tahakkukların tespiti üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu çalışmalarda tek başına yeterli bilgi içermeyen toplam tahakkukları, çeşitli yöntemler kullanılarak isteğe bağlı olan ve olmayan şeklinde iki kısma ayırmak amaçlanmaktadır. Bir firmanın isteğe bağlı olan ve isteğe bağlı olmayan tahakkuklarını tespit etmek için öncelikle bu firmanın toplam tahakkuklarının hesaplanması gerekmektedir (Memiş ve Çetenak, 2012). Toplam tahakkuklar Bilanço yaklaşımı ve Nakit Akımı Yaklaşımları

14-16 Ekim 2016

kullanılarak hesaplanabilir. Bilanço yaklaşımına göre toplam tahakkuklar aşağıdaki şekilde hesaplanabilir (Healey, 1985; Jones, 1991):

$$TT_t = \Delta DÖNV_t - \Delta HD_t - \Delta KVV_t + \Delta KVB_t - AMOR_t$$

Burada;

TT_t : t yılındaki toplam tahakkukları

$\Delta DÖNV_t$: t yılındaki dönen varlıklardaki değişimi

ΔHD_t : t yılındaki nakit ve nakit benzerlerindeki değişimi

ΔKVV_t : t yılındaki kısa süreli yükümlülüklerdeki değişimi

ΔKVB_t : t yılındaki kısa süreli borçlardaki değişimi

$AMOR_t$: t yılındaki amortisman giderlerini göstermektedir.

Nakit akımı yaklaşımına göre ise toplam tahakkukları aşağıdaki şekilde hesaplamak mümkündür (Hribar ve Collins, 2002):

$$TT_t = NK_t - FNAt$$

Burada;

NK_t : t dönemindeki olağanüstü kalemler öncesi net karı

$FNAt$: t dönemindeki esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarını göstermektedir.

Literatürde her iki yaklaşım da kullanılmaktadır. Ancak bilanço kalemleri ile yapılan tahakkuk tahminlerinin önemli ölçüm hatalarına yol açtığı ve tahakkukların hesaplanmasında nakit akışlarının daha doğru sonuçlar verdiği yönünde bir çok çalışma mevcuttur (AliShah, Butt ve Hasan, 2009; Chan, Chan, Jegadeesh ve Lakonishok, 2006). Bu nedenle, bu çalışmada, toplam tahakkukların hesaplanmasında nakit akımı yaklaşımı kullanılmıştır.

Toplam tahakkukların hesaplanmasından sonra, isteğe bağlı tahakkukları hesaplamak mümkündür. Aşağıda verilen model aracılığıyla tahmin edilen toplam tahakkukların kalıntı değerleri isteğe bağlı olmayan tahakkukların bir göstergesi olarak kabul edilmektedir (Memiş ve Çetenak, 2012). İlk olarak Jones (1991) tarafından ortaya konulan ve Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından geliştirilen bu modele göre satış hacmindeki veya bazı bilanço kalemlerindeki değişimlere göre bir işletmenin tahakkuk düzeyini tahmin etmek mümkündür. Buna göre aşağıdaki regresyon eşitliğinden faydalanılarak olması gereken tahakkuk düzeyi bir başka ifade ile isteğe bağlı olmayan tahakkuklar hesaplanabilir (Dechow vd., 1995).

$$\frac{TT_t}{TA_{t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta TG - \Delta ALA}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{MDV_t}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Burada;

TG : Toplam Gelirler

ALA : Alacaklar

MDV : Brüt Maddi Duran Varlıklar

TAt-1 : Bir Önceki Dönemin Toplam Aktifi

ε_{it} : Hata terimlerini göstermektedir.

Yukarıdaki modelden hareketle isteğe bağlı olmayan (normal) tahakkuk oranı tahmin hatalarından arındırılmış olarak şu şekilde gösterilebilir:

$$\hat{BOT}_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta TG - \Delta ALA}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{MDV_t}{TA_{t-1}} \right)$$

Modelin tahmin sonucundan elde edilen parametrelerin (β_1 , β_2 , β_3) yerine konularak, olması gereken toplam tahakkuk düzeyi ile gerçekleşen tahakkuk düzeyi arasındaki farkın hesaplanması sonucunda ortaya çıkan artık değerler (residuals), isteğe bağlı (anormal) tahakkuk oranı olarak kabul edilmektedir. Bir başka ifade ile modelin tahmin hataları, kazançların yönetildiğinin göstergesi olan isteğe bağlı tahakkuk oranını gösterecektir (Memiş ve Çetenak, 2012). Bu ilişki aşağıdaki eşitliklerde gösterilmiştir.

$$\varepsilon_{it} = \frac{TT_t}{TA_{t-1}} - \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta TG - \Delta ALA}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{MDV_t}{TA_{t-1}} \right)$$
$$\hat{BT}_{it} = \frac{TT_t}{TA_{t-1}} - \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta TG - \Delta ALA}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{MDV_t}{TA_{t-1}} \right)$$

Kazanç yönetiminin göstergesi olan bu artık değerler (residuals, kalıntı), yukarıdaki regresyon denkleminin her yıl ve her sektör için ayrı ayrı tahmin edilmesi ile elde edilmekte ve toplamı sıfıra yakın olan ve negatif veya pozitif değerler alabilen rakamlardan oluşmaktadır.

Bu çalışmada kazanç yönetimini etkileyen firma karakteristikleri belirlenmeye çalışılmış ve bu kapsamda aşağıdaki hipotezler test edilmiştir:

H1: Firmaların büyüklüğü kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler

H2: Firmaların borçlanma düzeyi kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkilidir

H3: Firmaların sermaye harcamaları kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler

H4: Firmaların gelecek yatırım fırsatları ile piyasa performansı hakkında bilgi veren Tobin Q oranı kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkilidir

H5: Ortaklık konsantrasyonu firmaların kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler

H6: 4 Büyük denetçi tarafından denetleniyor olmak kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler

H7: %15'ten fazla paya sahip yabancı ortağa sahip olmak kazanç yönetimi uygulamalarını etkiler

H8: 5 Büyük işletme grubuna bağlı faaliyetini sürdürmek kazanç yönetimi üzerinde etkilidir

H9: Halka açıklık oranı kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkilidir

Yukarıda sıralanan hipotezleri test etmek için sistem GMM ve ANOVA yöntemlerinden faydalanılmıştır. İlk 5 hipotezi test etmek için aşağıdaki sunulan model test edilmiştir. Modelin test edilmesinde 2004-2014 yılları arasında BİST imalat sanayi firmalarına ait verilerden faydalanılmıştır. Sonraki 4 hipotezin test edilmesinde kullanılan değişkenler kategorik olduğu için ANOVA analizi kullanılmıştır. Burada ise 2010-2014 yıllarına ait değişkenler kullanılmıştır.

Model 1:

$$\dot{IBT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BÜY_{i,t} + \beta_2 KAL_{i,t} + \beta_3 SH_{i,t} + \beta_4 TOBQ_{i,t} + \beta_5 OK_{i,t} + u_{i,t}$$

Tablo 2: Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Tanımları

$\dot{IBT}_{i,t}$	Düzeltilmiş Jones modeli aracılığıyla elde edilen isteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri.
$BÜY_{i,t}$	i firmasının t dönemindeki aktif toplamının doğal logaritması
$KAL_{i,t}$	Toplam Borç/ Toplam Aktif şeklinde hesaplanan kaldıraç oranı
$SH_{i,t}$	t döneminde yapılan Sermaye harcamaları/ toplam aktifler oranı
$TOBQ_{i,t}$	(Toplam Borç+ Piyasa Değeri)/ Toplam Aktifler oranı
$OK_{i,t}$	%5'ten fazla paya sahip olan tüm ortaklar ile yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve stratejik tüm ortakların toplam payı
4BUYUK	4 büyük denetim firması tarafından denetlenen firmalar için 1 diğerleri için 0 olan kukla değişken
YABANCI	%15'ten fazla paya sahip yabancı ortağı olan firmalar için 1 diğerleri için 0 olan kukla değişken
GRUP	5 büyük işletme grubuna bağlı (Sabancı, Koç, Anadolu, OYAK ve İş Bankası) faaliyet gösteren firmaların 1 diğerlerinin 0 olduğu kukla değişken
HAO	Paylarının %50'den fazlasının halka açık işlem gören firmaların 1 %50 ve daha düşük olanların 0 olduğu kukla değişken

6. Bulgular

Kazanç yönetiminin firma düzeyinde belirleyicilerini tespit etmek amacıyla ilk olarak model 1 sistem GMM yöntemi kullanılarak test edilmiştir. Bu amaç doğrultusunda öncelikle Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak isteğe bağlı tahakkuklar hesaplanmıştır. Daha sonra bu oranın bağımlı değişken olduğu model, isteğe bağlı tahakkukları belirleyen firma karakteristiklerini tespit etmek amacıyla test edilmiştir. Elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 3: Sistem GMM Tahmin Sonuçları

BAĞIMLI DEĞİŞKEN	İBT
L.İBT	0,070*** (0,006)
BÜY	-0,061*** (0,014)
KAL	-0,340 (0,398)
SH	2,11** (0,042)
TOBQ	-0,089** (0,025)
OK	0,002 (0,481)
Sabit	0,872* (0,092)
Wald Ki Kare	35,87*** (0,000)
Gözlem Sayısı	1338
Grup Sayısı	127
Araç Değişken Sayısı	108
AR(1)	-1,35*** (0,177)
AR(2)	-0,30 (0,764)
Hansen Aşırı Belirleme Testi	123,42 (0,981)
Not: Parantez içerisinde yer alan değerler tahmin edilen katsayıların p değerlerini göstermektedir. ***, ** ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.	

Tablo 3’de sunulan analiz sonuçlarına göre isteğe bağlı tahakkuklar bir önceki dönemin isteğe bağlı tahakkuklarından etkilenmektedir. Bu iki değişken arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki mevcuttur. Diğer taraftan büyüklük ile İBT arasındaki negatif ve anlamlı ilişki büyüklükteki artışın isteğe bağlı tahakkuk oranında azalmaya yol açtığını göstermektedir. Kaldıraç ve ortaklık konsantrasyonu ile İBT arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Sermaye harcamaları ise 2,11 gibi önemli bir parametre ile %5 düzeyinde anlamlıdır. Analizde ayrıca Tobin Q değişkeni ile İBT arasında da negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

1338 gözlem için tahmin edilen modelde otokorelasyon sorunu yoktur ve modelde kullanılan araç değişkenler Hansen testine göre aşırı belirleme sorununa sahip değildir. Diğer taraftan modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu Wald testi sonucundan görülebilir.

Tablo 4: ANOVA Testi Sonuçları

	İsteğe Bağlı Tahakkuk Oranı
4 Büyük Denetçi Tarafından Denetlenen Firmalar	0,117
4 Büyük Denetçi Tarafından Denetlenmeyen Firmalar	0,167
FARK	-0,0549*** (0,009)
%15'ten fazla paya sahip yabancı ortağı olan firmalar	0,128
%15'ten fazla paya sahip yabancı ortağı olmayan firmalar	0,129
FARK	-0,0011 (0,960)
Büyük bir işletme grubuna bağlı faaliyet gösteren firmalar	0,097
Büyük bir işletme grubuna bağlı faaliyet göstermeyen firmalar	0,1365
FARK	-0,039** (0,012)
%50'den fazla payı Halka arz edilmiş firmalar	0,275
%50'den daha az payı Halka arz edilmiş firmalar	0,122
FARK	0,1529*** (0,003)

Not: Parantez içerisinde yer alan değerler tahmin edilen katsayıların p değerlerini göstermektedir. ***, ** ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

ANOVA testi ile ilk olarak 4 büyük denetim firması tarafından denetlenmenin kazanç yönetimi uygulamaları üzerindeki etkisi test edilmiştir. Buna göre 4 büyük denetçi tarafından denetlenen firmaların ortalama isteğe bağlı tahakkukları 0,11. Dört büyük denetçi tarafından denetlenmeyen firmaların ise 0,16 olarak tahmin edilmiştir. Aradaki %5'lik fark istatistiki olarak anlamlıdır. Yabancı ortağa sahip olan firmalar ile yabancı ortağı olmayanların isteğe bağlı tahakkukları yaklaşık 0,12 olarak tahmin edilmiş ve aralarında anlamlı bir fark bulunamamıştır. Beş büyük işletme grubuna bağlı faaliyet gösteren firmalar için tahmin edilen isteğe bağlı tahakkuklar 0,09 diğer firmalar için ise 0,13 düzeyindedir. Ve aradaki yaklaşık %4'lük fark %5 güven düzeyinde anlamlıdır. Son olarak %50'den fazla payı halka arz edilmiş firmaların İBT oranı 0,27 daha az oranda halka arz gerçekleştiren firmaların ise 0,122 olarak hesaplanmıştır. Aradaki 0,15'lik fark %1 güven düzeyinde anlamlıdır.

7. Sonuç

Bu çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren imalat firmalarının 2004-2014 yılları arasındaki verileri kullanılarak kazanç yönetiminin firma düzeyi belirleyicileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amaç doğrultusunda 127 imalat firmasından elde edilen verilerle yapılan analiz sonuçlarına göre firmaların birçok karakteristiği kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde etkilidir. GMM yöntemi ile elde edilen analiz sonuçlarına göre İBT bir önceki dönem İBT'den etkilenmektedir. Bu iki değişken arasındaki pozitif ilişki firmaların kazanç yönetimi uygulamalarını sonraki dönemlerde

de sürdürdüğünü göstermektedir. Diğer taraftan büyüklük ve İBT arasındaki negatif ilişki büyüklük arttıkça kazanç yönetimi uygulamalarının azaldığını göstermektedir. Sermaye harcamaları isteğe bağlı tahakkukları en çok etkileyen değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. 2,11 olarak tahmin edilen katsayısı yatırım harcamalarının büyük oranda isteğe bağlı tahakkukları artırıcı etkiye sahip olduğunu işaret etmektedir. Diğer taraftan hem gelecek yatırım fırsatları ile ilgili ipucu veren hem de bir bakıma yatırımcıların firmaya olan reaksiyonunu gösteren Tobin Q oranı ile isteğe bağlı tahakkuklar arasında negatif ve anlamlı bir ilişki vardır. GMM yöntemi ile yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgulara göre kaldıraç oranı ve ortaklık konsantrasyonu isteğe bağlı tahakkuklar üzerinde etkili değildir.

Çalışma kapsamında yapılan bir diğer analiz olan ANOVA testi sonuçlarına göre dört büyük denetim firması tarafından denetlenen firmalar daha az kazanç yönetimi uygulamasına gitmektedir. Diğer taraftan benzer şekilde beş büyük işletme grubuna bağlı faaliyet gösteren firmaların da diğer firmalardan daha az isteğe bağlı tahakkuk oranına sahip olduğu analiz kapsamında tespit edilmiştir. Halka açıklık oranı %50'den daha yüksek firmaların daha çok kazanç yönetimi uygulamalarına gittiği elde edilen bir diğer sonuçtur. Diğer taraftan yabancı sahipliği kazanç yönetimi uygulamalarında anlamlı etkiye neden olmamaktadır.

Kaynakça

- Ahmed, H. ve Javid, A. Y. (2009), The determinants of dividend policy in pakistan, *international research journal of finance and economics*, 4, 110-125.
- Ajide, F. M. ve Aderemi, A. A. (2014), The effects of earnings management on dividend policy in nigeria: an empirical note, *Financial & Business Management*, 2(3), 145-152.
- Ali Shah, S.Z., Butt, S.A. ve Hasan, A. (2009), Corporate governance and earnings management an empirical evidence form pakistan listed companies, *European Journal of Scientific Research*, 26(4), 624-638.
- Ayarlıoğlu, M. A. (2007), Kar Yönetimi Uygulamaları ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Test Edilmesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ankara.
- Bebchuk, L. (1994), Efficient and inefficient sales of corporate control, *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 957-994.
- Campos C.E., Newell.R.E. ve Wilson G., (2002), Corporate governance develops in emerging markets, *McKinsey On Finance*, 15-18.
- Cengiz, S., Dilsiz M. Ş. ve Aslanoğlu, S. (2016), Kar Dağıtım Politikasının Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 39-54.
- Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N., ve Lakonishok, J. (2006), Earnings quality and stock returns, *Journal of Business*, 79(3), 1041-1082.
- Çıtak, N. (2009), Yaratıcı Muhasebe Hileli Finansal Raporlama Mıdır?, *İSMMMO Mali Çözüm Dergisi*, 91, 45-52.

**International Conference of Strategic Research in Social Science and Education
(ICoSReSSE)**

14-16 Ekim 2016

- Dechow, P.M., Sloan, R.G., ve Sweeney, A.P., (1995), Detecting earnings management, *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Demir, V. ve Bahadır, O. (2007), Muhasebe Manipulasyonu-Yöntemler ve Teknikler, *İSMMM Mali Çözüm Dergisi*, 84, 103-119.
- Healy, P. M. (1985), The effects of bonus schemes on accounting decision, *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P. M. ve Wahlen, J. M. (1999), A review of the earnings management literature and its implications for Standard setting, *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hribar, P. ve Collins, D.W. (2002), Errors in estimating accruals: Implications for empirical research, *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134.
- Imran, K. (2011), Determinants of dividend payout policy: a case of pakistan engineering sector, *The Romanian Economic Journal*, 10(5), 1312-1324.
- Jones, J.J. (1991), Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Küçüksözen, C. (2004), Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Bölümü Anabilim Dalı, Ankara.
- Lennox, C. (1999), Are large auditors more accurate than small auditors?, *Accounting and Business Research*, 29(3), 217-227.
- Memiş, M.Ü. ve Çetenak, E.H. (2012), Kurumsal Yönetimin Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerine Etkisi: İMKB'de İşlem Gören Şirketler Üzerine Uygulama, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21(3), 205-224.
- Moghri, A. E., ve Galogah, S. S. (2013), Effect of earnings management on dividend policy: evidence from tehran stock exchange, *World Of Sciences Journal*, 1(14), 58-65.
- Mulford, C. ve Comiskey, E.E. (1996), *Financial Warnings*, New York: John Wiley&Sons.
- Mulford, C. ve Comiskey, E.E. (2002), *The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices*, USA: John Wiley&Sons.
- Piot, C. ve Janin, R. (2005), Audit Quality and Earnings Management in France, Working Paper.
- Schipper, K. (1989), Commentary on earnings management, *Accounting Horizons*, 3, 91-102.
- Shah. Z. A., Yuan H. ve Nousheen, Z. (2010), Earning management and dividend policy: an empirical comparison between pakistani listed and chinese listed companies, *International Research Journal Of Finance And Economics*, 35, 112-126.
- Tandeloo, B. V. ve Vanstraelen, A. (2008), Earnings management and audit quality in europe: evidence from the private client segment market, *European Accounting Review*, 17(3), 447-469.
- Xie, B., Davidson, N.W. ve DaDalt, P. (2003), Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee, *Journal of Corporate Finance*, 9 (3), 295-316.
- Yermack, D. (1996), Higher market valuation of a company with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.