

Kara, S., & Sakarya, Ş., & Toraman, A. M. (2019). Kazanç yönetimi ve yönetim karakteristikleri ilişkisinin Borsa İstanbul'da test edilmesi. *KOCATEPEİİBF Dergisi*, Aralık 2019, 21(2), 126-139.

KAZANÇ YÖNETİMİ ve YÖNETİM KARAKTERİSTİKLERİ İLİŞKİSİNİN BORSA İSTANBUL'DA TEST EDİLMESİ

SUAT KARA¹, ŞAKİR SAKARYA², AHMET MESUT TORAMAN³

ÖZ

Son yıllarda yaşanan ve dünyada oldukça geniş yankı uyandıran muhasebe skandalları ile ortaya çıkan ekonomik kayıplar, ilginin kazanç yönetimi üzerine yoğunlaşmasına sebep olmuştur. Bu durum şirketlerin kazanç yönetimi vasıtasıyla finansal tablolarında olması gerekenden farklı veriler sunması yatırımcıları yeniden düşünmeye sevk etmiştir. Yatırımcı düşüncelerinde oluşan bu yeni soru işaretleri kazanç yönetiminin tespiti ve yöntemlerinin uygulanması konusunda geniş bir literatür oluşmasına olanak sağlamıştır. Akademik çalışmalarda şirketin yapısı, denetimi ve yönetim karakteristikleri kapsamında birçok etkenin kazanç yönetimi ile ilişkisi araştırılmaktadır. Bu çalışmada, öncelikle BIST' te işlem gören şirketlerin kazanç yönetimine başvurup başvurmadıkları Beneish modeli kullanılarak tespit edilmeye çalışılmış ve daha sonra da kazanç yönetimine başvurdıkları düşünülen şirketler ile yönetim karakteristikleri arasındaki ilişki araştırılmıştır. Şirketlerin 2014-2017 yılları finansal tablolarından yararlanılarak kazanç yönetimine etkisi olan yönetim karakteristikleri lojistik regresyon analizi kullanılarak ölçülmüştür. Analiz sonuçlarına göre, yönetim karakteristiklerinden Tepe Yöneticiliği İkilemi, Yönetim Kurulu Üye Sayısı, Bağımsız Denetçi Görüşü ve Ortaklık Yapısındaki Yabancı Yatırımcı Yüzdesinin, şirketlerde manipülasyona açık değişkenler olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kazanç Yönetimi, Yönetim Karakteristikleri, Beneish, BIST.

JEL Kodları: M40, G10, G30.

TESTING OF THE RELATIONSHIP BETWEEN EARNING MANAGEMENT AND MANAGEMENT CHARACTERISTICS IN BORSA ISTANBUL

ABSTRACT

The economic losses that occurred in recent years with the accounting scandals in the world caused interest to focus on earnings management. This situation led the companies to rethink their investors by offering different data than they should in their financial statements. These new question marks in the investor's thinking have enabled the creation of a wide literature on the determination of earnings management and the application of methods. In academic studies, the relationship of many factors with earnings management is investigated within the structure, supervision and management characteristics of the company. In this study, it was tried to be determined by using Beneish model that companies which are traded in BIST and applied to gain management, and then the relationship between the management characteristics and the companies which are thought to apply to profit management were investigated. The management characteristics of the companies that effect the earnings management by using the financial statements of the years 2014-2017 were measured using logistic regression analysis. According to the results of the analysis, the management characteristics that is like Top Management Dilemma, Number of Board Members, Independent Auditor Opinion and Percentage of Foreign Investors in the Company's Structure are variables that are open to manipulation in companies.

Keywords: Earnings Management, Management Characteristics, Beneish, BIST.

JEL Codes: M40, G10, G30.

¹ Doç.Dr., Balıkesir Üniversitesi, suatkara@balikesir.edu.tr – ORCID: 0000-0001-7818-2551

² Prof. Dr., Balıkesir Üniversitesi, sakarya@balikesir.edu.tr – ORCID: 0000-0003-2510-7384

³ Y. L. Öğr., Balıkesir Üniversitesi, mesutoraman@gmail.com -ORCID: 0000-0002-1730-5084

GİRİŞ

Muhasebenin temel amaçlarından biri, bilgi kullanıcılarının firma ile ilgili karar süreçlerinde ihtiyaç duydukları finansal bilgileri sunmaktır. Uluslararası ekonomik sınırların gittikçe daraldığı bir ortamda sağlıklı kararlar alınmasını sağlayan kaliteli bilgiye ihtiyaç gün geçtikçe artmaktadır. Finansal bilgi kalitesi ile ilgili literatürde genel kabul görmüş, açık ve net bir tanım bulunmamaktadır. Bununla birlikte bu bilgiler ışığında finansal bilgi kalitesi, muhasebe bilgisinin gerçeğe uygun, doğru ve bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarına uygun olması şeklinde ifade edilebilir (Temiz, 2017: 120). Literatürde finansal bilgi kalitesi çeşitli metrik değerler ile ölçülmektedir. Yapılan çalışmalarda finansal bilgi kalitesi üç boyutta ele alınmıştır. Bunlar kazanç yönetimi, zarar tespiti zamanlaması ve değer ilişkisi olarak ifade edilebilir. Çalışma kapsamında kazanç yönetimi değerlendirilecektir.

Kazanç yönetimiyle ilgili olarak çok farklı tanımlar yapılmış olsa da en genel anlamıyla yöneticilerin kendi amaçları doğrultusunda muhasebe rakamlarına müdahale etmesidir. Önceleri genel olarak, kar yönetiminin tanımı ve ölçülmesi ile ilgili çalışmalar yapılırken, son yıllarda kar yönetimini etkileyebilecek veyahut önleyebilecek faktörlerin belirlenmesi, uygulanabilirliği şeklinde çalışmaların hız kazandığı görülmektedir. Bu çerçevede yönetim karakteristikleri (yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız yönetim kurulu üye sayısı, tepe yöneticiliği ikilemi, riskin erken saptanması komitesi, yönetim kurulu toplantı sayısı, bağımsız denetçi görüşü, denetim komitesi üye sayısı, halka açıklık oranı, ortaklık yapısındaki yabancı yatırımcı yüzdesi, kurumsal yönetim komite sayısı vb.) ile kazanç yönetimi arasındaki ilişki araştırılmaktadır (Kara ve Tuna, 2018: 98).

Bu çalışmada, yönetim karakteristikleri ve kazanç yönetimi arasındaki ilişki düzeyi incelenmiştir. Çalışma giriş bölümü ile birlikte toplam yedi bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümüne takiben ikinci bölümde literatür taramasına yer verilmiş olup konuyla ilgili önceki yapılan çalışmalar özetlenmiştir. Üçüncü bölümde ise kazanç yönetimi, nedenleri ve amaçları ele alınmış, dördüncü bölümde de kazanç yönetimi ve yönetim karakteristikleri arasındaki ilişki açıklanmıştır. Beşinci bölümde ise araştırmanın metodolojisine yer verilmiş olup araştırmada kullanılan model ve değişkenler ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Altıncı bölümde ise elde edilen bulgulara ve değerlendirmelere yer verilmiştir. Yedinci ve son bölümde ise araştırmadan elde edilen sonuçlar genel olarak değerlendirilmiş ve bu çerçevede önerilerde bulunulmuştur.

1. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde kazanç yönetimi ile yönetim karakteristikleri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Healy (1985), çalışmasında tepe yöneticilerinin kendi çıkarlarını en üst düzeye çıkarabilmek için, ödenecek primler öncesinde kazanç yönetimine başvurduklarını tespit etmiştir. Jones (1991) ve Aren (2003), çalışmalarında şirketlerin manipülatif tavırlar sergileyerek olması gerekenden daha düşük kar gösterme eğiliminde olduklarını belirlemişlerdir.

Memiş vd. (2012), çalışmalarında kurumsal yönetim ile yönetilen işletmelerde, kazanç yönetimine eğilimin olup olmadığını test etmeye çalışmışlardır. Yönetim kurulu üye sayısında artış olduğunda, denetim komitesi incelemelerinde ve bağımsız denetçi tarafından yapılacak denetimler sonucunda, manipülatif tavırların daha düşük seviyelerde gerçekleştiği gözlemlenmiştir.

Larcker vd. (2005) ve Ishak vd. (2011) çalışmalarında yönetim kurulu üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında olumlu yönde bir ilişki olduğunu tespit ederken; Chtourou vd. (2001), Xie vd. (2003), Jaggi vd. (2009), Habbash (2010), Zhou ve Chen (2004), çalışmalarında yönetim kurulu üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında olumsuz yönde bir ilişki ortaya çıkarmışlardır.

Klein (2003) ve Dechow vd. (1996), çalışmalarında yönetim kurulu bağımsızlığı arttıkça finansal tablolar üzerinde yöneticilerin kendi çıkarları için yapabilecekleri işlemlerde azalma, yönetim kurulu bağımsızlığının azaldığı durumlarda ise yöneticilerin kazanç yönetimine yöneldiklerini tespit etmişlerdir. Beasley(1996), Xie (2003), Zhou ve Chen (2004), Jaggi vd.(2009), Habbash (2010) çalışmalarında yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında olumsuz yönde bir ilişki tespit ederken; Chtourou vd. (2001) yönetim kurulu bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında olumlu veya olumsuz bir ilişki tespit edememişlerdir.

Kouki vd.(2011) çalışmalarında kurumsal yönetim bünyesinde genel müdürlük veya CEO'luk ile yönetim kurulu başkanlığının bir kişide toplanmamasını istemektedir. Forker (1992) çalışmasında tepe ikileminin var olduğu durumlarda manipülatör tavırların olabileceğinden bahsederken, tepe ikileminin olmadığı durumlarda ise finansal raporlarda manipülatör hareketlerden kaçınıldığından bahsetmektedir.

Bartov vd. (2001) ise yönetim kurulu bünyesinde oluşacak tepe ikileminin yönetim zafiyetine yol açabileceğinden bahsetmektedir.

Koh (2003), Habbash (2010), ve Al-Fayoumi (2010) akademik araştırmalarında yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları hisseler ve kurumsal sahiplik ile kazanç yönetimi arasında herhangi bir ilişki tespit edememişlerdir. Ali Shah vd. (2009), Rebai (2011) ile Alves (2012), araştırmalarında olumsuz yönde bir ilişki tespit ederken, Yeo vd. (2002), Riahai ve Ben Arab (2011), Roodspohti ve Chasmi (2011) araştırmalarında olumlu yönde bir ilişki tespit etmişlerdir.

Xie vd. (2003), Habbash (2010) ile Alkdai ve Hanefah (2012) araştırmalarında denetim komite üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında bir ilişki bulamamışlardır. Ishak vd. (2011) ve Inaam vd. (2012) araştırmalarında olumlu yönde bir ilişki tespit ederken; Zhou ve Chen (2004), Liu ve Sun (2010) ile Garcia vd. (2012) araştırmalarında olumsuz yönde bir ilişki tespit etmişlerdir.

2. KAZANÇ YÖNETİMİ, NEDENLERİ VE AMAÇLARI

Kazanç yönetimi literatürde farklı yazarlar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır. Yapılan bu tanımlamalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Schipper(1989) kazanç yönetimini; "özel kazançlar elde etmek amacı ile finansal raporlama döneminde bilerek ve isteyerek müdahalede bulunulmasıdır" şeklinde tanımlamış olup, tanımlamada kazanç yönetimi ile kamuya açıklanan raporlar üzerinde bilgilere yapılan manipülatör davranışlar ön plana çıkarılmıştır.

Healy ve Wahlen ise yaptıkları çalışmalarında kazanç yönetimini; "Firmanın ekonomik performansı hakkında bazı paydaşları yanlış yönlendirmek ve rapor edilen hesap bilgilerine bağlı olarak gerçekleştirilen sözleşmelerin sonuçlarını etkilemek güdüsüyle, yöneticilerin finansal raporları değiştirmek için finansal raporlama süreci ile ilgili karar aldıklarında ve işlemlerin oluşturulması aşamasında takdir haklarını kullandıklarında ortaya çıkmaktadır" şeklinde tanımlamışlardır.

Yapılan tanımlamalar çerçevesinde kazanç yönetimi ile ilgili iki önemli faktör göze çarpmaktadır (Ayarlıoğlu, 2007:45-46). Bunlar;

- Firma yönetim kurulu üyeleri, kurum içi işlemlerde ve finansal raporlama sürecinde kişisel kararlarını uygulayabilmektedirler.
- Yönetim kurulu üyelerinin, şahsi çıkarlarını en üst düzeye çıkarabilmek için, hissedarlara olduğundan farklı veri paylaşımlarında bulunmak veya sözleşmelerdeki sonuçları etkilemek gibi amaçlar doğrultusunda kararları olabilmektedir.

Kazanç yönetiminin ana gayesi yatırım yapacak kişilerin veya yatırımcıların işletmeye bakış açılarını pozitif bir şekilde etkilemektir. Ancak kazanç yönetiminin amacı konusunda akademisyenler arasında fikir ayrılıkları yaşanmaktadır. Bazı akademisyenlere göre kazanç yönetiminin amacı yönetim kurulu üyelerinin kendi saygınlıklarını korumak ve artırmakken, bazılarına göre de hisse senedi fiyatını artırabilmek için talep artışını sağlamaktır(Varıcı ve Er, 2013: 44).

Yönetim kurulu üyelerinin kazanç yönetimi uygulamalarına hangi koşullarda başvurduğu ve hedefledikleri amaçları aşağıdaki tabloda özet halinde anlatılmaktadır (Çetinel, 2016: 16):

Tablo 1. Kazanç Yönetiminde Koşullar ve Amaçlar

Koşullar	Amaçlar
Firmanın edineceği kar tahminlerden düşük olduğu zaman	Hisse senetleri fiyatlarının düşmesini engellemek
Firmanın elde edeceği kar yöneticilere prim kazandıracak kadar olmadığı zaman	Firma kazancının, yöneticilerin prim alabileceği düzeye gelmesini sağlamak,
Kredi sözleşmelerindeki koşullara uymayan kar elde edileceği zaman	Kredi sözleşmelerindeki koşulları sağlayabilecek kar düzeyleri oluşturmak
Firmanın istikrarlı devam eden kar düzeyini bozacak kar elde edileceği zaman	Kötü sonuçlardan eski yönetimi suçlayarak gelecek dönemleri garanti altına almak
Firmada üst düzey yöneticiler değiştiği zaman	Kötü sonuçlardan eski yönetimi suçlayarak gelecek dönemleri garanti altına almak
Geçmiş dönemlerde tahakkuk etmiş yüksek tutarlarda karşılıkların bulunması	Sonraki dönemlerde şişirilmiş tahakkukların tersine çevrilerek arzu edilen kar rakamlarına ulaşmak istenmesi

Kaynak: Mulford CW ve Comiskey EE (2002), The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices. John Wiley&Sons, USA, 61.

3. KAZANÇ YÖNETİMİ VE YÖNETİM KARAKTERİSTİKLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ

Kazanç yönetimi, akademik araştırmalarda ve yöneticilerin uygulamalarında ilgi odağı olmuş ve olmaya da devam etmektedir. Aldelphia, Enron, Parmalat ve Worldcom gibi şirketlerde finansal raporlar üzerinde yapılan entrikaların gün yüzüne çıkması ile kazançların olduğundan farklı bir şekilde yansıtılması ve yönetim kurulu üyeleri tarafından kazançların farklılaştırılması ile daha da farklı bir boyut kazanarak yaygınlaşmıştır (Larcker vd., 2004: 2).

Yönetim karakteristikleri; yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız yönetim kurulu üye sayısı, tepe yöneticiliği ikilemi, riskin erken saptanması komitesi, yönetim kurulu toplantı sayısı, bağımsız denetçi görüşü, denetim komitesi üye sayısı, halka açıklık oranı, ortaklık yapısındaki yabancı yatırımcı yüzdesi, kurumsal yönetim komite sayısı vb. şeklinde olup, bu kavramların kazanç yönetimi ile de bazı ilişkilerin olduğu bilinmektedir. Bu ilişkiler aşağıda açıklanmaya çalışılmıştır.

Kazanç yönetim ile finansal tablolar üzerinde yanlış bilgiler sunarak, yatırımcıların firmanın gerçek performansı hakkında doğru bilgiye ulaşması engellenmektedir. Bu olumsuz durumun oluşmaması için yönetim kurulu üyeleri kazanç yönetimi uygulamalarında kısıtlayıcı bir rol üstlenebilirler. Yapılan araştırmalarda, yönetim kurulu üyelerinin finansal raporların gerçekçi bilgiler sunması konusunda en önemli aktör oldukları yönünde bilimsel sonuçlara varılmıştır (Hutchinson vd., 2008: 242).

Genel müdürlük veya CEO'luk ile yönetim kurulu başkanlığı görevlerinin aynı kişide bulunması tartışmalı bir konu olup bu fikir ayrılığı hususunda ortak bir çatı altında toplanılamamıştır (Kouki vd. 2011: 61). Forker (1992) ve Bartov vd. (2001)'a göre genel müdürlük veya CEO'lüğün aynı kişide birleşmesi zayıf yönetim anlayışına işaret etmektedir.

Beasley (1996)'a göre yönetim kurullarında Bağımsız Yönetim Kurulu üye sayısı arttıkça finansal raporlamadaki yanıltıcı bilgilerde azalma meydana gelmektedir. Dechow (1996) da çalışmasında yönetim kurullarında bulunan yöneticilerin artan sorumlulukları ile finansal raporlardaki hile oranının doğru orantılı olarak arttığını belirtmiştir.

Ortaklık konsantrasyonu, firmadaki hissedarlar arasındaki büyüklüğün göstergesidir (Thomsen ve Pedersen, 2000: 692). Bebchuk (1994), Roodposthi ve Chashmi (2011) ile Memiş ve Çetenak (2012) ise çalışmalarında yüksek hissedarlıklara sahip ortaklıklarda kazanç yönetimi uygulamalarında artış olabileceğini belirtmişlerdir.

Yönetim kurulunda görev yapmakta olan yöneticiler arasından seçilen denetim komitesi üyelerinin büyüklüğü, kalitesi, çokluğu, yetkinliği ve bağımsızlığı ile kazanç yönetimi üzerinde etkisinin olduğu düşünülmektedir. Denetim komitesinin yönetim kurulunda bulunan bağımsız üyelerden oluşması durumunda manipülator davranışların daha az sergileneceği gözlenmektedir (Abbott vd. 2000: 59). Diğer taraftan da Xie vd. (2003), Habbash (2010), Alkdai ve Hanefah (2012) çalışmalarında denetim komitesi üye sayısı, denetim kalitesi ve bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında bir ilişki tespit edememişlerdir. Chtourou (2001), Zhou ve Chen (2004), Liu ve Sun (2010), Inaam vd. (2012) ile Garcia vd. (2012)

çalışmalarında olumsuz yönde bir ilişki tespit etmişlerken; Ishak vd. (2011) çalışmalarında olumlu yönde bir ilişki bulmuşlardır.

Yönetim kurulu üyeleri ile ilişkili olarak görev yapan "Riskin Erken Saptanması Komitesi"nin asıl amacı şirketi tehdit eden veya edebilecek nitelikteki riskleri zamanında teşhis edip risk yönetimini devreye sokarak, karşılaşılan risklerden faydalanılabilecek fırsatlar yaratmaktır. Diğer bir ifadeyle komitenin amacı risklerin şirketin lehine çevrilmesi, yönetilmesi, raporlanması ve yönetim kuruluna öneri ve tavsiyelerde bulunulmasıdır(<https://www.kap.org.tr/tr/ekindir/33E83437DA85023CE0530A4A622B5826>).

4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

4.1. Araştırmanın Amacı, Kısıtları ve Yöntemi

Son yıllarda yaşanan ve dünyada oldukça geniş yankı uyandıran muhasebe skandalları sonucunda, yatırımcıların finansal tablolara olan olumlu bakış açısında değişimler yaşanmıştır. Yatırımcıların düşüncelerinde oluşmaya başlayan soru işaretlerinin giderilebilmesi için düzenleyici otoriteler tarafından çeşitli düzenlemelerin yapılması zorunlu bir hal almıştır(Zabrosky, 2003: 26). Çalışmada, BIST-İmalat Sanayi'de yer alan işletmelerin 2014-2017 yılları arasındaki yönetim karakteristikleri ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin ölçülmesi amaçlanmıştır. Çalışmaya dahil edilen şirketlerin sektörel dağılımı Tablo 2'de verilmiştir.

Tablo 2: Çalışmada Kullanılan Şirketlerin Sektörel Dağılımı

Sektör	Araştırma Kapsamındaki Şirket Sayısı
İmalat Sanayi	(2014-2017)
Gıda, İçki ve Tütün	25*4 yıl
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	16*4 yıl
Orman Ürünleri ve Mobilya	3*4 yıl
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	10*4 yıl
Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünleri	25*4 yıl
Taş ve Toprağa Dayalı	27*4 yıl
Metal Ana Sanayi	16*4 yıl
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	29*4 yıl
Diğer İmalat Sanayi	3*4 yıl
Toplam	154*4 yıl

İmalat sanayide faaliyet gösteren firmaların farklı sektörlerde yer alması çalışmanın kısıtlarından biridir. Kazanç yönetimi uygulamasına başvurma olasılığı firmaların faaliyet gösterdiği sektöre göre değişkenlik gösterebilmekte ve bu durum şirketlerin buldukları sektörlerle göre kazanç yönetimi uygulamalarına başvurma olasılığını da arttırmaktadır.

Çalışmada ilgili sektörlerde faaliyet gösteren firmaların faaliyet raporları ve finansal tablolarından faydalanılmıştır. Bazı firmaların faaliyet raporlarında araştırmamızın bağımsız değişkenleri arasında yer alan ve yönetim karakteristiklerini kapsayan tepe yönetimi ikilemi, riskin erken saptanması komite üye sayısı ve yönetim kurulu toplantı sayısı gibi değişkenlerin bilgisine ulaşılammış ve ilgili şirketler çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır. Bu durum da çalışmanın diğer bir kısıtı arasında kabul edilmektedir.

Çalışmada 11 bağımsız ve 1 bağımlı değişken kullanılmıştır. İlgili değişkenler Tablo 3'de açıklanmıştır.

Tablo 3. Bağımsız Değişkenler ve Açıklamaları

Bağımsız Değişkenler	Açıklama
YKÜS	Yönetim Kurulu Üye Sayısı
BYKÜS	Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı
TYİ	Tepe Yöneticiliği İkilemi
RESKÜS	Riskin Erken Saptanması Komite Üye Sayısı
YKTS	Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı
YKÜSP	Yönetim Kurulu Üye Sermaye Payı
BDG	Bağımsız Denetçi Görüşü
DKÜS	Denetim Komite Üye Sayısı
HAO	Halka Açıklık Oranı
OYYYY	Ortaklık Yapısındaki Yabancı Yatırımcı Yüzdesi
KYKÜS	Kurumsal Yönetim Komite Üye Sayısı

Finansal tablolar üzerinde yapılan manipülasyon davranışlarının tespit edilmesi ve kazanç manipülasyonunun kontrol edilmesi amacı ile yararlanılabilecek akademik çalışmalara dayanan modeller geliştirilmiştir. Yapılan çalışmalar temelde finansal tabloların analizine ilişkin istatistiksel modellere dayanmaktadır. Bu açıklamalar çerçevesinde çalışmada Beneish (1999)'in kazanç manipülasyonunu hesaplamak amacı ile ortaya koyduğu model kullanılarak finansal tablolar üzerindeki manipülasyon olasılıkları hesaplanmıştır.

Çalışmamızda Beneish modelinin kullanılmasının temel nedenlerinden ilki; tahakkuk esaslı verileri kullanmasının yanında manipülasyonu ortaya çıkarabilecek bazı finansal tablo kalemlerinden de faydalanmış olmasıdır. İkinci neden ise; çok fazla geriye dönük veriye ihtiyaç duymaması, sadece iki yıllık finansal veri setinin yeterli olmasıdır (Er, 2013: 46). Beneish (1999) Modeli aşağıdaki gibidir:

$$M_i = \beta' X_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

M_i = Bağımlı değişkeni {Manipülasyon şirketler için 1, manipülasyon olmayan (Kontrol) şirketler için 0},

β' = Bağımsız değişkenlerin kısmi regresyon katsayılarını

X_i = Açıklayıcı değişkenlerin oluşturduğu matrisi,

ε_i = Hata terimini, ifade etmektedir.

Modelde, manipülasyon şirketler ile manipülasyon olmayan (kontrol) şirketlerinin bağımsız değişkenleri çoklu regresyon analizi ile değerlendirilmiştir. Bağımlı değişkene (M_i) manipülasyon şirketler için 1, kontrol değişkene diğer bir ifadeyle manipülasyon olmayan şirketler için ise 0 değeri verilmiştir. Ayrıca her bir değişken için de hata terimi (ε_i) hesaplanmaktadır.

Bu doğrultuda kullanılacak denklem aşağıdaki eşitlik (2)deki gibi oluşmuştur:

$$M_i = \beta_1 X_{TAE} + \beta_2 X_{BKME} + \beta_3 X_{AKE} + \beta_4 X_{SYDE} + \beta_5 X_{AME} + \beta_6 X_{PSDGYGE} + \beta_7 X_{BYDD} + \beta_8 X_{TTTVO} + \varepsilon \quad (2)$$

Modeldeki parametrelerden;

M_i = Bağımlı değişken,

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_{11}$ = Bağımsız değişkenlerin kısmi regresyon katsayılarını,

ε = İstatistiksel hata terimini göstermektedir.

Modelde yer alan bağımsız değişkenlerin nasıl hesaplandığına ilişkin bilgilere Tablo 4 'te yer verilmiştir.

Tablo 4: Modelde Kullanılan Bağımsız Değişkenler ve Formülasyonları

Bağımsız Değişkenler	Açıklamalar
TAE	$(\text{Ticari alacaklar}_t / \text{Brüt Satışlar}_t) / (\text{Ticari alacaklar}_{t-1} / \text{Brüt satışlar}_{t-1})$
BKME	$[(\text{Brüt Satışlar}_{t-1} - \text{Satılan Mal Maliyeti}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}] / [(\text{Brüt Satışlar}_t - \text{Satılan Mal Maliyeti}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t]$
AKE	$[(1-\text{Dönen Varlıklar}_{t-1} + \text{Duran Varlıklar}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}] / [(1-\text{Dönen Varlıklar}_t + \text{Duran Varlıklar}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t]$
SYDE	$\text{Satışlar}_t / \text{Satışlar}_{t-1}$
AME	$[\text{Amortisman Gideri}_{t-1} / (\text{Amortisman Gideri}_{t-1} + \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1})] / [\text{Amortisman Gideri}_t / (\text{Amortisman Gideri}_t + \text{Maddi Duran Varlıklar}_t)]$
PSDGYGE	$[(\text{Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri}_t + \text{Genel Yönetim Giderleri}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t] / [(\text{Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri}_{t-1} + \text{Genel Yönetim Giderleri}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}]$
BYDD	$[(\text{Uzun Vadeli Borçlar}_t + \text{Kısa Vadeli Borçlar}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t] / [(\text{Uzun Vadeli Borçlar}_{t-1} + \text{Kısa Vadeli Borçlar}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}]$
TTTVO	$(\text{Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı} / \text{Zararı}_t - \text{Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışı}_t) / \text{Toplam Varlık}_t$

Çalışmada kullanılan veri setine şirketlerin faaliyet raporları, finansal tabloları ve ilgili dipnotlarından faydalanılarak ulaşılmış ve Beneish (1999:31) modelinde kullanılan formül esas alınarak, manipülasyon olasılığı (M_i) aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

$$M_i = -4,840 + (0.920 * TAE) + (0.528 * BKME) + (0.404 * AKE) + (0.892 * SYDE) + (0.115 * AME) + (-0.172 * PSDGYGE) + (-0.327 * BYDD) + (4,679 * TTTVO) \quad (3)$$

Çalışmada Beneish modeline göre analiz edilen veriler standartlaştırılmış normal değişkene çevrilerek manipülasyon durumları ölçülmeye çalışılmıştır. Her dizideki değişken aşağıdaki formül kullanılarak değiştirilmiştir (Bekçi ve Avşarlıgil, 2011).

$$Z_i = \frac{X_i - \mu}{\sigma} \quad (4)$$

Z_i : i'nci değişkenin Z değerini	μ : ortalamayı
X_i : i'nci değişkenin aldığı değeri	σ : standart sapmayı

Formülde Z_i olarak ifade edilen değişken değer, Beneish modelinde standartlaştırılmış değerlerin hesaplanması ile bulunur (Varıcı ve Er, 2013: 47). Eğer bu değerler;

- 0.035' ten küçük ise şirketin manipülatör bir davranış sergilediğine dair bir olasılığın olmadığını,
- 0.035 - 0.06 değer aralığında ise manipülatör davranışlarda bulunabileceği olasılığını,
- 0.06 - 0.14 değer aralığında ise manipülatör davranışlar sergilediğine dair ciddi bulguların olduğunu,
- 0.14'den daha büyük bir değer hesaplanması durumunda da manipülatör davranışlara dair ciddi bulguların olduğunu ifade etmektedir.

Bu açıklamalar çerçevesinde, Z_i değerleri 0.035'ten küçük olan şirketlerin manipülasyon yapmayan şirketler olduğu ve bu yönde bir ihtimalinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Diğer değer aralıklarında kalan şirketler için ise, manipülatör davranışlar sergileme ihtimali olan işletmeler olarak sınıflandırılmıştır. Tablo 5 incelendiğinde, yapılan analizler sonucunda BİST'da 2014-2017 yılları arasında faaliyet gösteren 154 işletmenin 2014 yılında 48'i, 2015 yılında 28'i, 2016 yılında 34'ü ve 2017 yılında da 40'ının manipülatör davranışlar sergileyebileceği tespit edilmiştir.

Tablo 5. Kontrol Şirketlerinin Manipülasyon Yapma İhtimali

Durum	2014	2015	2016	2017
Manipülasyon Yapma İhtimali Olan Şirket Sayısı	48	28	34	40
Manipülasyon Yapma İhtimali Olmayan Şirket Sayısı	106	126	120	114

Çalışmanın temel amacı olan kazanç yönetimi ile yönetim karakteristikleri arasında farklılık olup olmadığını belirlemeye yönelik olarak firmalara ait faaliyet raporları ve finansal tablolarından elde edilen verilere ait değişkenler Microsoft Excel programı ile hesaplanmış; verilerin analizi SPSS (Statistical Package for Social Science -24.0) paket programı ile yapılmıştır. Kurulan modellerin tahmininde de Lojistik Regresyon Analizinden yararlanılmıştır.

5. Bulgular ve Değerlendirme

Kazanç manipülasyonuna başvurulması durumunda kazanç yönetimi ile yönetim karakteristikleri arasında önemli farklılıkların olup olmadığını tespit edilebilmesi için ilk aşamada değişkenlerin normal dağılıma uygun olup olmadığını belirlemek gerekir. Çalışmada değişkenlerin normal dağılıma uygun olup olmadığı Kolmogorov - Smirnov testi ile analiz edilmiş ve elde edilen sonuçlar aşağıdaki Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: Kolmogorov Smirnov ve Shapiro Wilk Normallik Test Sonuçları

Değişkenler	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Ortalama	Standart Sapma	Anlamlılık Değeri	Ortalama	Standart Sapma	Anlamlılık Değeri
YKÜS	.213	611	.000	.896	611	.000
BYKÜS	.411	611	.000	.594	611	.000
TYİ	.477	611	.000	.521	611	.000
RESK	.300	611	.000	.793	611	.000
YKTP	.123	611	.000	.910	611	.000
YKÜSP	.251	611	.000	.802	611	.000
BDG	.541	611	.000	.221	611	.000
DKÜS	.519	611	.000	.300	611	.000
HAO	.354	611	.000	.125	611	.000
OYYYY	.440	611	.000	.518	611	.000
KYKS	.308	611	.000	.816	611	.000

Tablo 6 incelendiğinde değişkenlerin tamamının normal dağılıma uygunluk göstermediği ($p < 0,05$) görülmektedir. Dolayısıyla manipülatör davranışlara başvurma ihtimali olan ve olmayan şirketlerin faaliyet raporlarından elde edilen veriler ile yönetim karakteristikleri arasında herhangi bir farklılık olup olmadığını test etmede Mann-Whitney U ve Wilcoxon W testi sonuçlarına bakılabilir. Yapılan bu test sonuçları aşağıdaki Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7. Mann-Whitney U Testi Sonuçları

Değişkenler	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	Anlamlılık Değeri
YKÜS	35197,500	46522,500	-0,028	0,978
BYKÜS	33757,000	143972,000	-1,037	0,300
TYİ	31875,000	142560,000	-2,434	0,015**
RESK	34290,000	45615,000	-0,568	0,570
YKTP	33947,500	45272,500	-0,647	0,518
YKÜSP	34380,000	45705,000	-0,478	0,633
BDG	34090,000	144775,000	-1,634	0,002*
DKÜS	34752,000	46077,000	-0,410	0,682
HAO	32597,500	142812,500	-1,352	0,176
OYYYY	31254,500	42579,500	-2,621	0,009*
KYKS	33994,000	45319,000	-0,732	0,464

(*) %1 Anlamlılık Düzeyi , (**) % 5 Anlamlılık Düzeyi

Tablo 7'ye bakıldığında, manipülatör şirketler ile manipülatör olmayan (kontrol) şirketler arasında TYİ değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde, BDG ve OYYYY değişkenlerinin ise %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunduğu görülmektedir. Bu bulgular manipülatör şirketler ile manipülatör olmayan şirketler arasında kazanç manipülasyonu yapma konusunda önemli farklılıkların olduğunu göstermektedir.

Araştırmada lojistik regresyon analizi kullanılmıştır. Çünkü kazanç manipülasyonuna başvuran işletmeler ile başvurmayan işletmeler olarak bağımsız değişken kategoriktir. Çalışmada esas amaç manipülatör davranışlar sergilemeye yönelik yönetim karakteristiklerinin etkilerinin bağımsız ve birleşik etkisini araştırmaktır. Lojistik regresyonda esas olarak bir olayın olma olasılığının olmama olasılığına oranı araştırılır. Bu doğrultuda belirlenen bağımsız yönetim karakteristikleri değişkenlerinin kazanç manipülasyonu üzerindeki etkisini gösteren model sonuçları Tablo 8'de gösterilmiştir. Diğer taraftan Ki-Kare analizi lojistik regresyon modelini genel olarak test etmekte (Varıcı, 2013: 50) ve test sonucuna göre modelin genel olarak anlamlı olabilmesi için anlamlılık değerinin %5'in altında olması gerekmektedir. Bu değerlendirmeler ışığında Tablo 8'de de görüleceği gibi modelin değişkenlerinin anlamlılık değeri %5'in altında olduğu için, modelin genel olarak anlamlı olduğu ifade edilebilir.

Tablo 8. Modelin Katsayılarının Genel Testi

	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Değeri	
Step	26,096	11	0,006	
Adım 1	Block	26,096	11	0,006
	Model	26,096	11	0,006

Modelin uygunluğu ise Hosmer ve Lemeshow testi ile test edilebilmektedir. Buna göre eğer anlamlılık değeri %5'in üzerinde hesaplanmışsa, modelin genel olarak uygun olduğu ifade edilebilir. Tablo 9'da görüldüğü üzere anlamlılık değeri %5'in üzerinde (0,059) hesaplandığından model anlamlıdır ve modelin verileri iyi temsil ettiği ve dolayısıyla da seçilen modelin uygun olduğu söylenebilir.

Tablo 9. HosmerandLemeshow Testi ve Modelin Uyum İyiliği

Hosmerand Lemeshow Test			Modelin Uyum İyiliği		
Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık	Loglikelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
15,015	8	0,059	654,968	0,342	0,562

Diğer taraftan Cox & Snell R Square ve Nagelkerke R Square değerleri modeldeki bağımlı değişkenin bağımsız değişkenler tarafından ne ölçüde açıklandığını gösteren değerleri ifade etmektedir. Burada Nagelkerke R Square değeri Cox & Snell R Square değerinin düzeltilmiş hali olup genelde Cox & Snell R Square değerinden daha yüksek çıkmaktadır (Varıcı, 2013: 50). Tablo 9'da da görüldüğü üzere Cox & Snell R Square değerinin %34 ve Nagelkerke R Square değerinin ise %56 olduğu dolayısıyla da bu değer iyi olduğu ifade edilebilir.

Tablo 10. Lojistik Regresyon Analiz Sonuçları

Değişkenler	B	Standart Hata	Wald	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
YKÜS	0,095	0,057	2,766	1	0,046
BYKÜS	0,170	0,146	1,358	1	0,244
TYİ	0,517	0,244	4,488	1	0,034
RESK	-0,003	0,146	0,000	1	0,985
YKTP	-0,008	0,008	0,923	1	0,337
YKÜSP	-0,315	0,385	0,668	1	0,414
BDG	0,820	0,421	3,802	1	0,041
DKÜS	-0,088	0,278	0,101	1	0,751
HAO	-0,079	0,149	0,280	1	0,596
OYYYY	-1,101	0,456	5,820	1	0,016
KYKS	-0,204	0,153	1,785	1	0,181
Sabit Değer	-1,250	0,448	7,782	1	0,005

Lojistik regresyon denklemi anlamlı çıkan değişkenlerle oluşturulur (Tablo-10). %10'un altında olan değişkenlerin anlamlılık değeri sosyal bilimlerde anlamlı olarak kabul edilebilir. Bu doğrultuda bir işletmenin muhasebe manipülasyonu yapmasına etki eden yönetim karakteristikleri, yönetim kurulu üye sayısı, tepe yöneticiliği ikilemi, bağımsız denetim görüşü ve ortaklık yapısındaki yabancı yatırımcı yüzdesidir. Wald istatistiği sabit terim ile bağımsız değişkenlerin anlamlılığını test eder ve β değeri ile standart hata oranının karesine eşittir. Bu çerçevede Wald istatistiğinin anlamlılık düzeylerine bakılarak tespit edilen anlamlı değişkenler aşağıdaki modelle elde edilmiştir.

$$\ln(P_i / 1 - P_i) = 0.095 * YKÜS + 0,517 * TYI + 0.820 * BDG - 1,101 * OYYYY \quad (5)$$

Modele göre, bir işletmenin kazanç manipülasyonu yapma ihtimali ile yönetim kurulu üye sayısı, tepe yöneticiliği ikilemi ve bağımsız denetim görüşü arasında pozitif bir ilişkinin olduğu, ortaklık yapısındaki yabancı yatırımcı yüzdesi arasında ise negatif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 11. Lojistik Regresyon Modelinin Sınıflandırma Tablosu

Gözlenen	Tahmin Edilen		
	Manipülâtör Değil	Manipülâtör	Percentage Correct
Manipülâtör Değil	456	5	98,9
Manipülâtör	145	5	52,1
Toplam Yüzde			75,5

Diğer taraftan da modelin uygunluğunun belirlenmesinde tahmin edilen lojistik regresyon modelinin sınıflandırma başarısı da önemli ölçüde etkili olmaktadır. Buna göre seçilen modelin toplamda %75,5 oranında doğru sınıflandırılmış olduğu görülmektedir. Elde edilen sonuçlara göre manipülatör şirketlerin %52,1 oranında, manipülatör olmayan şirketlerin ise %98,9 oranında doğru sınıflandırılmış olduğu ve dolayısıyla da sınıflandırmanın iyi olduğu söylenebilir.

SONUÇ

Son yıllarda kazanç yönetimini etkileyen önemli faktörlerden birisinin de yönetim karakteristikleri olduğu düşünülmektedir. Kazanç yönetimi, şirketlerin finansal raporları üzerinde düzenlemeler yaparak bu raporları kullananları yanılttığından bu tür düzenlemeleri yapabilecek eğilimdeki yönetim yapısı ile yakından ilişkilidir. Kazanç manipülasyonundaki en önemli amaçlardan birisi de yatırımcıların algılarını etkilemektir. Bu algı işletmenin hisse senetlerine olan talebi artırmakta veya azaltmaktadır. Kazanç manipülasyonları özellikle hisse başına kazancın artırılması için gerekli muhasebe politikalarındaki değişikliklerin istenilen yönde kullanılmasıyla yapılmaktadır. Böylece işletmenin performansını olduğundan farklı gösterebilme imkânı doğmaktadır.

Bu çalışmada, Beneish modeli kullanılarak BIST İmalat Sanayide faaliyet gösteren 154 şirketin 2014 - 2017 yılları arasında kazanç manipülasyonuna başvurma ihtimalleri ölçülmüştür. Elde edilen bilgiler doğrultusunda şirketler manipülatör ve kontrol şirketleri olarak gruplandırılmış ve yönetim karakteristikleri olarak ifade edilen değişkenlerle ilişkisi araştırılmıştır. Yapılan analizlere göre, yönetim karakteristiklerinden Tepe Yöneticiliği İkilemi (TYİ), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Denetçi Görüşü (BDG) ve Ortaklık Yapısındaki Yabancı Yatırımcı Yüzdesi (OYYYY) gibi değişkenlerin, şirketlerde manipülasyona açık değişkenler olduğu sonucuna varılmıştır.

Bu açıklamalar çerçevesinde, elde edilen sonuçların dünyada ve Türkiye'de önemli etkileri olan Enron Vakasının nedenleri ile karşılaştırıldığında ciddi anlamda benzerlikler gösterdiği söylenebilir. Enron skandalının arkasında yönetim kurulu başkanı, genel müdür ve mali işler müdürünün önemli etkisi bulunmaktadır(Sağlar v.d., 2007: 24). Bu durum, Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS) değişkeninin manipülasyona açık bir değişken olduğu sonucunu desteklemektedir.

Bir başka neden ise Enron'u denetleyen bağımsız denetim firması Arthur-Andersen'in şirketin gerçek olmayan finansal tablo bilgileri için olumlu görüş bildirmesi ve tüm yatırımcı ve tarafların yanıltılmasıdır. Bu neden ise, Bağımsız Denetçi Görüşü (BDG) değişkeninin manipülasyona açık değişken olduğu sonucunu desteklemektedir. Bir başka neden ise, şirket yönetiminin, yönetim kurullarının oluşması ve faaliyetlerinin yürütülmesinde çok fazla etkiye sahip olmasıdır. Yönetim kurulu üyelerinin yetersiz olması veya yöneticilerin fırsatçı davranışlarını önleyecek kadar bağımsız olamamaları ve tepe yönetimde yetkilerin belirli kişilerde tekelleşmesi; şirketlerin ortakların çıkarları doğrultusunda yönetilmelerine neden olmaktadır (Imhoff, 2003: 123). Bu neden ise, Tepe Yöneticiliği İkilemi (TYİ) değişkeninin manipülasyona açık değişken olduğu sonucunu desteklemektedir. Bir diğer neden, Enron'un yapmış olduğu uzun vadeli sözleşmelerde özel amaçlı şirket ortaklıkları aracılığıyla işlemler yapmış olmasına rağmen finansal tablolarını konsolide etmemiş ve pasifine herhangi bir borç kalemi eklenmeden kazançları nakit olarak ele geçirmiş olmasıdır(Healy ve Palepu, 2003: 12 - 13). Bu neden de, dolaylı olarak Ortaklık Yapısındaki Yabancı Yatırımcı Yüzdesi (OYYYY) değişkeninin manipülasyona açık bir değişken olduğu sonucunu desteklemektedir.

Yukarıdaki açıklamalar ışığında, Türkiye'deki işletmelerin de kazanç manipülasyonuna başvurma ihtimallerinin bulunduğu söylenebilir. Bu durum konunun günden güne daha da önem kazanmasına sebep olmaktadır. Yaşanılan bu süreçte, yatırımcıların zarara gördüğü, dolayısıyla da sonraki süreçlerde yatırımcılar tarafında şirketlerce açıklanan finansal bilgilere olan güvenin zedelendiği gözlenmektedir. Başta ABD ve Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyada yaşanan ve Türkiye kamuoyuna da yansıyan kazanç manipülasyonları ile ilgili olaylar, finansal piyasalardaki güven sorununu daha da önemli hale getirmektedir. Konu ülkemiz açısından değerlendirildiğinde kazanç manipülasyonuna yönelik süreçlerin UFRS aracılığıyla ve iyi planlanmış bir denetim sistemi ile aşılabilir. Ancak bunun olabilmesi için de yürürlükteki yasal mevzuatın birbirleriyle çelişmemesi, tüm ekonomi ve muhasebe sistemi elemanlarının belirli bir düzenin oluşturulmasını desteklemesi ve gerekli yaptırımların taviz verilmeden uygulanması bu farklılığın ve dalgalanmaların giderilmesine yardımcı olacaktır. Finansal piyasalarımızda tesis edilecek böyle bir yapı hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların daha fazla yatırım yapmasına neden olabilecek ve böylece finansal piyasalarımızın da derinlik kazanması sağlanmış olacaktır.

KAYNAKÇA

- Abbott L. J., Young, P., ve Parker, S. (2000), "The Effects Of Audit Committee Activity And Independence On Corporate Fraud", *Managerial Finance*, 26, 55-67.
- Ali Shah, S. Z., Butt, S. A., Hasan, A. (2009), "Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistan Listed Companies", *European Journal of Scientific Research*, 26(4), 624-638.
- Al, F., Alexander, D. (2010), "Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan", *International Research Journal of Finance and Economics*, 38, 28-47.
- Alkdai, H., Khalifa, H., ve Mustafa, M., H. (2012), "Audit Committee Characteristics And Earnings Management In Malaysian Shariah-Compliant Companies", *Business and Management Review*, 2(2), 52-61.
- Alves S. (2012), "Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal, Australian", *Accounting Business and Finance Journal*, 6(2), 56- 74.
- Aren, S. (2003), "Yöneticilerin Kar Yönetimiyle İlgili Tutumları ve İMKB'de Bir Uygulama", *Doktora Tezi*, TC Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gebze.
- Ayarlıoğlu, M. L. (2007), "Kar Yönetimi Uygulamaları ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsa İstanbul' da İşlem Gören Şirketler Üzerine Uygulama", *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 16, 756-770.
- Bartov, E., Gul, F. A. ve Tsui, J. S. L. (2001), "Discretionary-accruals models and audit qualifications", *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 421-452.
- Beasley, M. (1996), "An Empirical Analysis of the Relation Between Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, 71(4), 443-466.
- Bebchuk, L. (1994), "Efficient and Inefficient Sales of Corporate control", *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 957-994.
- Bekçi, İ., Avşarlıgil, N. (2011), "Finansal Bilgi Manipülasyonu Yöntemlerinden Yaratıcı Muhasebe ve Bir Uygulama", *MÖDAV Dergisi*, 13(2), 131-162.
- Beneish, M. (1999), "The Detection of Earnings Manipulation", *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Chtourou, S., Marrakchi, J. B., ve Lucie, C., (2001), Corporate Governance And Earnings Management, SSRN.com/ abstract=275053. (E.T.15.02.2019).
- Çetinel, T. (2016), "Kazanç Yönetiminin Firmaların Piyasa Değeri Üzerine Etkisi: BİST Firmalarına Yönelik Uygulama", *Yüksek Lisans Tezi*, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi.
- Dechow, P. M., Sloan, R. ve Sweeney, A. (1996), "Causes and Consequences of Earnings Manipulations: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC", *Contemporary Accounting Research*, 13, 1-36.
- Er, B. (2013), "Muhasebe Manipülasyonu ve Firma Performansı İlişkisi: İMKB Uygulaması", *Ege Akademik Bakış*, 13(1), 43-52.
- Forker, J. J. (1992), "Corporate Governance and Disclosure Quality", *Accounting and Business Research*, 22(86), 111-124.
- Garcia, L. S., Emiliano R. B., ve Manuel O. P. (2012), "Audit Committee And Internal Audit And The Quality Of Earnings: Empirical Evidence From Spanish Companies", *Journal Of Management And Governance*, 16(2), 305-331.
- Habbash, M. (2010), "The Effectiveness of Corporate Governance and External Audit On Constraining Earnings Management Practice in The UK", *Doctor of Philosophy*, Durham University, Business School.
- Healy, P. M. (1985), "The Effects of Bonus Schemes on Accounting Decision", *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P.M., Palepu, K.G. (2003), "The Fall of Enron", *The Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 3-26.
- Hutchinson, M. R., Percy, M. ve Erkurtoğlu, L. (2008), "An Investigation Of The Association Between Corporate Governannce, Earnings Management And The Effect Of Governance Reforms", *Accounting Research Journal*, 21(3), 239-262.
- Imhoff, E. A. (2003), "Accounting Quality, Auditing, and Corporate Governance", *Accounting Horizons*, 17, 119-123.

- Inaam, Z., Hlioui, K., ve Zehri, F. (2012), "The Effect Of Audit Committee Characteristics On Real Activities Manipulation In The Tunisian Context", *International Journal of Multidisciplinary Research*, 2(2), 1-15.
- Ishak, I., Mohamad, N. H., Nik, M., Zaki, S., A., ve Abdul, R. (2011), "Family Control and Earnings Management: Malaysia Evidence", 2. *International Conference on Economics, Business and Management*, 22, 44-49.
- Jaggi, B., Sidney, L., ve Ferdinand, G., (2009), "Family Control, Board Independence And Earnings Management: Evidence Based On Hong Kong Firms", *Journal Account Public Policy*, 28, 281-300.
- Jones, J.J. (1991), "Earnings Management During Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kara, S., Tuna, M. (2018), "Kar Yönetiminin Düzeltilmiş Jones Modeliyle Ölçümü: BİST' de Bir Uygulama Uygulama", *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 54, 97-112.
- Kara, S., Sakarya, Ş. ve Aksu, M. (2016), "Beneish Modeli İle Kazanç Manipülasyonunun Tespit Edilmesi: BİST Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Uygulama", *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 8(2), 13-25.
- Klein, A. (2003), "Likely Effects of Stock Exchange Governance Proposals and Sarbanes- Oxley on Corporate Boards and Financial Reporting", *Accounting Horizons*, 17(4), 343-355.
- Koh, P. S. (2003), "On The Association Between Institutional Ownership And Aggressive Corporate Earnings Management In Australia", *The British Accounting Review*, 35(2), 105-128.
- Kouki, M., Elkhaldi, A. , Atri, H. ve Souid, S. (2011), "Does Corporate Governance Constrain Earnings Management? Evidence from US Firms", *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 35, 58-71.
- Larcker, D. P., Scott, A. R., ve İrem A. T. (2005), How Important Is Corporate Governance?, SSRN.com/abstract=595821.(E.T.08.12.2018).
- Larcker, D., Richardson S. ve Tuna I. (2004), *Does Corporate Governance Really Matter?*, Workingpaper, The Wharton School
- Liu, G., ve Sun, J. (2010), "Director Tenure and Independent Audit Committee Effectiveness", *International Research Journal of Finance and Economics*, 51, 176-189.
- Memiş, M. ve Çetenak, E. (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.
- Mulford, W.C., Comiskey, E.E. (2002), *The financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices.*, John Wiley&Sons, Newyork.
- Rebai I., (2011), "Institutional Investors Heterogeneity And Earnings Management: The R&D Investment Strategy", *International Journal of Business Research and Management*, 1(3), 122-131.
- Riahi, Y., ve Ben Arab, M. (2011), "Disclosure frequency and earnings management: An analysis in the Tunisian context", *Journal of Accounting and Taxation*, 3(3), 47-59.
- Roodposthi, F. R. ve Chashmi, S. A. B. (2011), "The Impact Of Corporate Governance Mechanisms On Earnings Management", *African Journal of Business Management*, 5(11), 4143-4151.
- Sağlar, J. ve Kandemir, C. (2007), "Enron Olayı: Muhasebe Hilesi mi, Sistem Hatası mı?", *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(1), 20-39.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management, *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Temiz H. & Dalkılıç E. & Hacıhasanoğlu T. (2017), Yönetim Kurulu Yapısı ve Kâr Yönetimi Uygulamaları: BİST İmalat Sektörü Örneği, *BMIJ*, 5(4), 119-136 doi:http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v5i4.
- Thomsen S. ve Pedersen, T. (2000), "Ownership Structure And Economic Performance in The Largest European Companies", *Strategic Management Journal*, 21, 689-705.
- Varıcı, I. ve Er, B. (2013), "Muhasebe Manipülasyonu ve Firma Performansı İlişkisi: İMKB Uygulaması", *Ege Akademik Bakış*, 13(1), 43-52.
- Xie, B., Wallace, N., Davidson P., ve Dadalt, J. (2003), "Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and the Audit Committee", *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-317.

Yeo, G., P., Tan , K., Ho, ve S., Chen (2002), "Corporate Ownership Structure And The Informativeness Of Earnings", *Journal of Business Finance & Accounting*, 29, 1023-1046.

Zabrosky, A.W. (2003), "Sarbanes-OxleyLaw of Opportunity and Liability", *Consulting to Management*, 14(2), 1-26.

Zhou, J. ve Ken, Y., C. (2004), Audit Committee, Board Characteristics and Earnings Management By Commercial Banks, http://aaahq.org/audit/midyear/05midyear/papers/zhou_cg_em_dec16a.pdf. (E.T.22.12.2018).

<https://www.kap.org.tr/tr/ek-indir/33E83437DA85023CE0530A4A622B5826> (E.T.01.03.2018.-30.12.2018 Tarihleri arasında).