

T.C.

GEBZE YÜKSEK TEKNOLOJİ ENSTİTÜSÜ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

140609

YÖNETİCİLERİN KAR YÖNETİMİ İLE İLGİLİ
TUTUMLARI VE İMKB'DE BİR UYGULAMA

140609

Selim AREN
DOKTORA TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI

TEZ DANIŞMANI
Yrd.Doç.Dr.Gökhan ÖZER

GEBZE

2003

GEBZE YÜKSEK TEKNOLOJİ ENSTİTÜSÜ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

SELİM AREN'in tez çalışması, G.Y.T.E. Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun .08.04.....2003 tarih ve 2003/8..... sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından İŞLETME Anabilim Dalında DOKTORA Tezi olarak kabul edilmiştir.

JÜRİ


ÜYE : Yrd.Doç.Dr. Gökhan ÖZER
(Tez Danışmanı)

(GYTE)



ÜYE : Prof.Dr. Salih AYNURAL

(GYTE)



ÜYE : Yrd.Doç.Dr. Adnan CEYLAN

(GYTE)



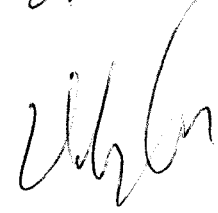
ÜYE : Yrd.Doç.Dr. Lütfihak ALPKAN

(GYTE)



ÜYE : Yrd.Doç.Dr. Ünal ÇAĞLAR

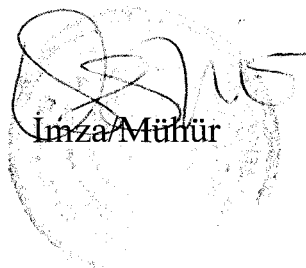
(İ.Ü.)

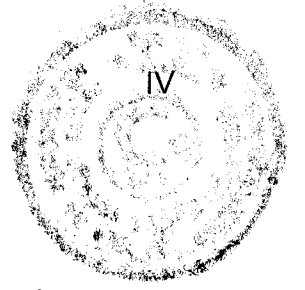


ONAY

GYTE Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun .17.04.....2003 Tarih ve 2003/9..... Sayılı kararı

İmza/Mühür





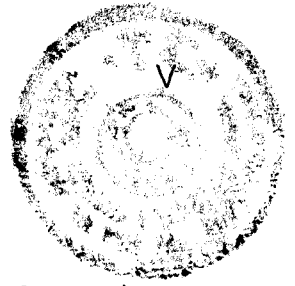
ÖZET

Bu çalışmanın amacı, ülkemiz literatürüne kâr yönetimi kavramını kazandırmak, İMKB’de işlem gören firmalar üzerinde uygulamalı bir çalışma yapmak ve gelecek araştırmalar için referans teşkil edebilecek karşılaştırmalı sonuçlar sağlamaktır.

Bu amaç doğrultusunda 1992 – 1998 yılları arasında İMKB’de kesintisiz işlem gören ve mali kuruluşlar dışında kalan 90 firma ve 630 gözlem ile 1997 kriz döneminde kâr yönetimi uygulayan firmalar araştırılmıştır. Kâr manipülasyonun belirlenmesi için literatürde yaygın olarak kabul görmüş olan “Düzeltilmiş Jones Modeli” kullanılmıştır. Yapılan analitik ve istatistiksel analizler neticesinde 1997 yılı kârlarında bir önceki yıla göre önemli miktarda artış olan 12 firmanın kâr yönetimi faaliyetleri ile daha düşük kâr raporlama eğiliminde oldukları yönünde bulgular elde edilmiştir.

Gelecekte yapılacak araştırmalara ışık tutması açısından, literatürde daha az tercih edilen “Oran Analizi Modeli” ile de kâr yönetimi faaliyetleri araştırılmıştır. Bu analiz çerçevesinde kullanılan bir takım oranların manipülasyonu belirlemede etkili olabileceğine ilişkin bulgulara ulaşılmıştır.

Çalışma kapsamı genişletilerek 1994 krizi için de gerek Düzeltilmiş Jones Modeli” gerekse de “Oran Analizi Modeli” kullanılarak aynı firmalar için kâr yönetimi faaliyetleri araştırılmıştır. Yapılan analizler sonucunda 1997 krizinde kârlarını yöneten firmaların 1994 krizinde de benzer manipülatif hareketler içinde oldukları belirlenmiştir. Ayrıca kâr yönetimi yapan firmaların, manipülasyon yaptıkları yılın öncesi veya sonrasında ters yönlü manipülatif hareketler yaparak orta vadede manipülasyonun etkisini yok etmeye çalıştıklarına ilişkin bulgulara da ulaşılmıştır.



SUMMARY

The study objectives include; introducing the concept of earnings management to the Turkish financial management literature, to conduct an empirical research on firms in Istanbul Stock Exchange (ISE), and to provide comparable findings and evidences for future research.

In order to achieve these objectives, we monitored the earnings management activities of 90 non-financial firms that are constantly operating in ISE between years 1992 and 1998, yielding a sample of 630. Among these firms, we specifically found those firms who applied active earnings management policies during 1997 Crisis in Turkey. To determine the occurrence of earnings manipulation we used the most popular model in the literature, namely, the Modified Jones Model. The results show that 12 firms which obtained higher income in 1997 than the previous year tended to report less income levels by applying earnings management activities.

To enlighten future research studies, we also utilized a less preferred earnings management model, namely, Ratio Analysis, to investigate earnings management activities. It shows some of the ratios may help understand these manipulations.

As an extension, we also examined the earnings management activities during 1994 Crisis using both Modified Jones Model and Ratio Analysis Model. The results indicate that the firms which manipulated their income during 1997 Crisis have also manipulated their income during 1994 Crisis. In addition, we found that the firms who apply earnings management activities generally try to eliminate the effects of earnings management in the middle-term by taking reverse manipulative actions before or after the year in which the main manipulation occurs.

TEŞEKKÜR

Doktora tezim boyunca benden bilimsel yardım ve katkılarını esirgemeyen, daha verimli çalışmam için gerekli imkanları sağlayan sayın hocam Yrd. Doç. Dr. Gökhan Özer'e en içten teşekkürlerimi sunarım. Fakültemizde sağladığı huzurlu bilimsel çalışma ortamı ve gösterdiği anlayıştan dolayı sayın Dekanımız Prof. Dr. Salih Aynural'a da sonsuz teşekkürlerimi iletirim. Ayrıca tez izleme komitemde yer alan sayın Yrd. Doç. Dr. Lütüfhak Alpkan ve Yrd. Doç. Dr. Adnan Ceylan'a da gösterdikleri ilgi ve anlayıştan dolayı teşekkürü borç bilirim.

Tezim boyunca zaman zaman fikir alışverişinde bulunduğum ve bana yardımcı olan bütün mesai arkadaşlarıma da özellikle teşekkür ederim.

Yoğun, yorucu ve zaman zaman stresli geçen bu dönemde bana gösterdikleri ilgi, anlayış, sabır ve destekten ötürü anneme, babama ve ablama da en samimi teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER DİZİNİ

ÖZET	IV
SUMMARY	V
TEŞEKKÜR	VI
İÇİNDEKİLER	VII
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ	X
TABLolar DİZİNİ	XI
1. GİRİŞ	1
2. KÂR YÖNETİMİNİN TEMEL KAVRAMLAR	4
2.1. Kâr Yönetimi	4
2.2. Gelir Düzeltme Hareketleri	6
2.3. Kârların Yıkanması Hipotezi	7
2.4. Tahakkuklar	7
3. LİTERATÜRÜN İNCELENMESİ	10
3.1. Kâr Yönetim Nedenleri	10
3.1.1. Yöneticiler Açısından	11
3.1.1.1. Prim Kazanma İsteği	12
3.1.1.2. Yönetim Değişikliği	13
3.1.1.2.1. Planlı Yönetim Değişikliği	14
3.1.1.2.2. Plansız Yönetim Değişiklikleri	15
3.1.1.2.3. Firma Yönetiminin Devralınmasından Kaynaklanan Yönetim Değişikliği	16
3.1.2. Firma Açısından	17
3.1.2.1. Olağanüstü Politik ve Ekonomik Gelişmeler	19
3.1.2.2. Yabancı Kaynak Temini	20
3.1.2.3. Hisse Senedi Piyasası	21
3.2. Kâr Yönetimi Faaliyetlerinin Tespiti ve Kontrolü	22
3.2.1. Özel Tahakkuklar ve Diğer Muhasebe Kalemlerinin Kullanılması	23
3.2.2. Oran Yönteminin Kullanılması	26
3.2.3. Tahakkuk Modelleri İle Kâr Yönetimi Faaliyetlerinin Belirlenmesi	31

3.2.3.1. Healy Modeli (1985)	34
3.2.3.2. Deangelo Modeli (1988)	35
3.2.3.3. Jones Modeli (1991)	35
3.2.3.4. Düzeltilmiş Jones Modeli (1995)	36
3.2.4. Kâr Yönetiminin Belirlenmesinde Denetim ve Denetim Firmasının Rolü	37
3.2.4.1. Endüstri Denetimleri	39
3.2.4.2. Antitröst Denetimleri ve Diğer Yasal Düzenlemeler	40
4. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI'NDA KÂR YÖNETİMİNE İLİŞKİN BİR UYGULAMA	42
4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	42
4.2. Araştırmanın Hipotezi	43
4.3. Araştırmanın Tasarımı	45
4.3.1. Araştırmanın Modeli	45
4.3.2. Değişkenler	46
4.3.2.1. Toplam Tahakkuklar	47
4.3.2.2. İhtiyarî Tahakkuklar	48
4.3.3. Analiz Dönemi	50
4.4. Veri	50
4.5. Analizler	51
4.5.1. Regresyon Analizi	51
4.5.2. Kümeleme Analizi	55
4.5.3. Varyans Analizi	56
4.5.4. Korelasyon Analizi	57
4.6. Ek Analizler	58
4.6.1. Tanımlayıcı İstatistikler	59
4.6.2. Varyans Analizi	60
4.6.3. Korelasyon Analizi	64
4.6.4. Oran Analizi	65
4.6.4.1. Firma Temelli Varyans Analizi	66
4.6.4.2. Yıl Temelli Varyans Analizi	68
4.6.4.3. Korelasyon Analizi	71

5. Sonuç ve Öneriler

5.1. Teorik Bulgular

74

5.2. Piyasalara Yönelik Bulgular

74

5.3. Çalışmanın Sınırları ve Gelecek Araştırmalar İçin Öneriler

80

81

Kaynaklar

83

ÖZGEÇMİŞ

98



SİMGELER VE KISALTMALAR

KISALTMALAR	AÇIKLAMALARI
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABM	Arazi, Bina ve Makine
AE	Amortisman Endeksi
AEĞS	Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlar
AKE	Aktif Kalite Endeksi
AR-GE	Araştırma Geliştirme
BKE	Brüt Kâr Endeksi
DİE	Devlet İstatistik Enstitüsü
DW	Durbin Watson Test İstatistiği
FIFO	İlk Giren İlk Çıkar (First In First Out)
GKGMİ	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KO	Kaldıraç Oranı
KVYK	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
LIFO	Son Giren İlk Çıkar (Last In First Out)
PSDGGE	Pazarlama, Satış, Dağıtım ve Genel Giderler Endeksi
SBE	Satışlardaki Büyüme Endeksi
SEC	Securities And Exchange Commission
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TTTAO	Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı
UVYK	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

TABLolar DİZİNİ

Tablo	Sayfa
3.1 1993–1999 Arasında Kâr Yönetimi Araştırmalarında Kullanılan Yöntemler ve Sıklığı	23
3.2 Özel Tahakkuk Modelleri	25
3.3 Bütünleşik Tahakkuk Modelleri	34
4.1 Toplam Tahakkuklara İlişkin Regresyon Modeli	51
4.2 1992–1998 Döneminde Firmaların İhtiyari Tahakkukları	53
4.3 Kümeleme Analizi Sonuçları	55
4.4 1. ve 2. Kümedeki Firmaların Yıllık Ortalama Gelirleri	56
4.5 İhtiyari Tahakkuklar Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi	57
4.6 İhtiyari Tahakkuklar Arasındaki İlişkiye Ait Korelasyon Analizi	58
Tablo 4.7 Tanımlayıcı İstatistikler	60
4.8 1992–1998 Dönemindeki Her Yıla Ait 1. ve 2. Kümedeki Firmaların İhtiyari Tahakkukları Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi	61
4.9 Yıllara Göre İhtiyari Tahakkuklar Arasındaki Farkın Testi	62
4.10 Yıllara Göre İhtiyari Tahakkuklara İlişkin Duncan Testleri	63
4.11 Firmaların İhtiyari Tahakkuklarına İlişkin Korelasyon Analizi	64
4.12 1992 – 1998 Dönemindeki Her Yıla Ait 1. ve 2. Kümedeki Firmaların Oranları Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi	67
4.13 1. Küme İçin Yapılan Yıllara Göre Varyans Analizi	68
4.14 1. Kümedeki Firmalara Ait Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlar İçin Duncan Testi Sonuçları	68
4.15 1. Kümedeki Firmalara Ait Brüt Kâr Endeksi İçin Duncan Testi Sonuçları	69
4.16 1. Kümedeki Firmalara Ait Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları	69
4.17 2 Küme İçin Yapılan Yıllara Göre Varyans Analizi	70
4.18 2 Kümedeki Firmalara Ait Kaldıraç Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları	70
4.19 2 Kümedeki Firmalara Ait Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları	71
4.20 Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlara Ait Korelasyon Analizi	72

1. GİRİŞ

Firmaların finansal durumları, faaliyet sonuçları ve nakit akımları hakkında bilgi vermek için yayınladıkları geçici ve yıllık finansal tablolarının firma ile ilgili çıkar grupları açısından birincil enformasyon kaynağı olduğu hususunda şüphe bulunmamaktadır. Bununla birlikte çıkar gruplarının kârlar ve unsurlarıyla ilgili beklentilerinin birbirinden önemli derecede farklı olduğunu ifade etmek mümkündür. Beklentilerdeki farklılığa örnek vermek gerekirse, çıkar gruplarından devlet, mali mevzuat çerçevesinde, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ile tutarlı ve vergi kaybına neden olmayacak bir kâr rakamının raporlanmasını arzu eder. Yatırımcılar, sermaye piyasalarında firma hakkında oluşan beklenti ile tutarlı, gelecek için olumlu sinyaller veren, yeterli fiyat kazancı ve kâr payı elde etmelerine katkıda bulunacak miktarda bir kâr beklentisi içindedirler. Firma tüzel kişiliğini ve ortakları temsil eden yönetim kurulu, firmanın piyasa değerini olumsuz etkilemeyecek, ödenecek vergiyi düşürecek, herhangi bir yasal inceleme ya da cezaya konu olmayacak ve kredi almayı kolaylaştıracak bir miktar kârın raporlanmasından yanadır. Yöneticiler ise, firmanın ve kendilerinin başarılı olarak değerlendirileceği, elde edecekleri başarı primlerini maksimize edebilecekleri, mevkilerini koruyarak ünlerini arttırabilecekleri derecede kâr raporlamak isterler.

Bu çıkar grupları içerisinde yer alan yöneticilerin, gerek gider ve gelirlerin zamanının değişmesine sebep olacak kararları alma ve gerekse de çeşitli muhasebe alternatifleri arasında tercih yapma yetkisine sahip olmaları yüzünden kâr üzerinde belirleyici bir rol üstlenebileceklerini söylemek mümkündür. Firma kârının ve onun geniş oranda etkilediği hisse senedi fiyatlarının kendi performanslarının önemli bir göstergesi olarak algılandığını bilen, bu nedenle özellikle kısa vadeli hedefler için kârların tutarını kontrol etmek isteyen, ancak bunu normal firma faaliyetleri ile gerçekleştiremeyen yöneticiler, çeşitli nedenlerle kârları yönetmek çabası içerisindeyler (Özer, Aren, 2003a).

Bilindiği gibi bunun en yakın örnekleri arasında 2002 yılı içerisinde ABD'de Enron ve WordCom firmaları sayılabilir. ABD'de sermaye

piyasalarında yapılan yolsuzlukları denetleyen SEC (Securities and Exchange Commission) bu iki firmanın finansal raporları etkileyecek manipülatif faaliyetlerde bulunduğunu belirlemesi, konuya olan ilginin doruğa çıkmasına neden olmuştur. Sermaye piyasalarında firmaların yaptıkları çeşitli yolsuzluklar, manipülatif işlemler ve kimi gelir düzeltme faaliyetleri uzun bir zamandır bilinmekte ve hem devletin denetleme kurumları hem de akademik çevrelerce incelenmektedir. Özellikle 1980'li yıllardan itibaren firmaların raporladıkları kârı değiştirmeye yönelik her türlü işletme faaliyetleri ve muhasebe kararlarına karşı daha yoğun bir ilgi gösterilmiş ve kâr yönetimi kavramı altında incelemeye tabi tutulmuştur. Kâr yönetiminin ayrı bir kavram olarak değerlendirilmesi ve son yıllarda popülaritesinin artmasının birkaç önemli sebebi vardır. İlki kâr yönetimi faaliyetleri olarak kabul edilen manipülasyonların kesin olarak belirlenememesidir (Evans ve Sridhar, 1996; Becker, DeFond, Jiambalvo ve Subramanyam, 1998; Wiedman, 1999). Bu durum firmaların ilgisini çekmekte ve kâr yönetiminin yaygınlığını arttırmaktadır. İkincisi ise bu tarz manipülasyonlarda yapılan işlemlerin kısa süreli olması, özellikle gelecek dönemde etkiyi nötrleştirecek tarzda manipülatif işlem ve kararlarla desteklenmesi yüzünden, yapılan faaliyetlerin etiğe aykırılığı konusunda da fikir ayrılıklarına sebep olmaktadır (Bruns ve Merchant, 1990; Merchant ve Rockness, 1994; Ficher ve Rosenzweig, 1995; Kaplan, 2001).

Kâr yönetimi en temel haliyle firma yöneticilerinin finansal rapor kullanıcılarını yanıltmak için raporlanan kârı kısa dönemli etkilemeye çalışması olarak tanımlanabilir (Schroder ve Clark, 1995). Kâr yönetimi üzerine yapılan akademik araştırmalar genel olarak iki başlık altında değerlendirilebilir. Kâr yönetiminin neden yapıldığına ilişkin çalışmalar ve kâr yönetimi yapan firmaların belirlenmesine yönelik çalışmalar.

Kâr yönetiminin neden yapıldığına ilişkin çalışmalar, raporlanan kârın değiştirilmesinden yöneticilerin ve firmaların çeşitli çıkarlarının olduğunu göstermektedir. Yöneticiler genellikle kâra bağlı primlerini arttırmak ve mevkilerini korumak amacı ile kâr yönetimi faaliyetlerine başvurmaktadır. Firma açısından kâr yönetiminin faydaları ise, sermaye piyasalarında hisse

senetlerinin değer kazanması, uygun şartlarda borç temini, anti tröst ve diğer yasal yaptırımlardan ve denetimlerden kaçınmaktır.

Kâr yönetimi yapan firmaların belirlenmesine yönelik çalışmalar ise, bu tarz faaliyetlere başvuran firmaların nasıl belirleneceğini konu almaktadır. Bu araştırmalar neticesinde geliştirilen bir takım analitik modeller bulunmaktadır. Ancak bu modeller çoğunlukla ABD'deki firmalar üzerinde uygulanmış ve diğer ülke firmaları için bu modellerin kâr yönetimini belirleme gücü sınırlı çalışma ile araştırılmıştır¹. Bu sebeple hem bu modellerin farklı ülke firmaları için kullanılıp kullanılamayacağı, hem de daha önemlisi bu modellerin manipülasyonları belirleme gücü hala araştırmaya açıktır.

Bu noktadan hareketle çalışmamızda politik nedenlerden kaynaklanan ve ekonomik sonuçları olan 1997 krizinde hisse senetleri İMKB'de işlem gören firmaların kâr yönetimi faaliyetlerinin araştırılması hedeflenmiştir. 1992 – 1998 yılları arasında İMKB'de kesintisiz işlem gören ve mali kuruluşlar dışında kalan 90 firma ve 630 gözlemlenilen analizler bir önceki yıla göre kârlarında büyük oranda artış olan firmaların kârlarını yönettiklerini ortaya koymaktadır. Ayrıca 1994 kriz dönemi için de tekrarlanan analizlerden de benzer bulgular elde edilmiştir.

Bütün olarak ele aldığımızda yapılan çalışma beş bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde konu ile ilgili bir genel giriş yapılmış ve ikinci bölümde de temel kavramlar açıklanmıştır. Üçüncü bölümde kâr yönetiminin yapılma sebepleri ve kâr yönetiminin belirlenmesine yönelik geliştirilen modeller açıklanarak literatürün gelişimi verilmiştir. Dördüncü bölümde İMKB'de yapılan araştırma, buna ilişkin metodoloji ve sonuçlar ayrıntılı şekilde ele alınmıştır. Yedinci ve son bölümde ise araştırmanın sonuçları ve gelecek araştırmalar için öneriler verilmiştir.

¹ Ashari, Koh, Tan ve Wong, 1994 (Singapur), Chen ve Doley, 1996 (Kanada), Kasanen ve Kinnunen, 1997 (Finlandiya), Darrougn ve Pourjaali, 1998 (Japonya), Eddey ve Taylor, 1999 (Avusturalya)

2. KÂR YÖNETİMİNİN TEMEL KAVRAMLAR

Kâr yönetimi ile ilgili temel kavramları dört ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlardan birincisi kâr yönetimi, ikincisi kârların yıkanması hipotezi, üçüncüsü gelir düzeltme hareketleri ve sonuncusu ise tahakkuk kavramıdır.

2.1. Kâr Yönetimi

Kâr yönetimi literatürünün henüz çok yeni olması kavramın gerek içerik gerekse unsurları bakımından belirgin olmamasına yol açmaktadır. Bunun birkaç sebebi vardır. İlki kâr yönetimi kavramından önce tartışılmaya ve araştırılmaya başlanan gelir düzeltme (income smoothing) faaliyetleri ve kârların yıkanması (Big Bath) hipotezi ile zaman zaman karıştırılması veya aradaki farkların yeterince açık bir biçimde ifade edilmemiş olmasıdır. Diğer ise, kâr yönetiminin bir aldatma, yanıltma, yolsuzluk işlemi veya bir başka ifade ile muhasebe hilesi olup olmadığı konusunda kesin fikir birliğine ulaşılamamış olmasıdır.

Kâr yönetimi üzerinde yapılan ve tam bir sonuca ulaşmayan bu tartışmaların bir sebebi de, kavramın tanımlanmasındaki farklılıklardır. Davidson, Stcikney ve Weil (1987) kâr yönetimini, hedeflenen kâr seviyesine ulaşmak için genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri (GKGMİ) içerisinde amaca uygun adımlar atma süreci olarak tanımlar (Schipper, 1989). Bu tanım tamamen yasa ve yönetmeliklere uygun, muhasebe hileleri, yanıltma ve dolandırıcılık gibi faaliyetleri kapsamayan bir yaklaşımı içermektedir.

Bir diğer tanım ise, Schipper'e (1989) aittir. Schipper'e göre kâr yönetimi bir takım özel çıkarlar elde etmek amacı ile dış finansal raporlama sürecine yönelik müdahaledir. Bu tanım ile ilk tanım arasında belirgin fark, faaliyetler için GKGMİ'ye uygunluğunun konu edilmemiş olması ve özel çıkarlar elde etmek amacı ile sadece dış finansal raporları etkilemenin hedeflendiğinin ifade edilmesidir. Konuya bu tanım çerçevesinde bakılınca, muhasebe hilelerinin kâr yönetimi kapsamında görüldüğü şeklinde yanlış bir

sonuca ulaşılabilir. Ancak tanımda kastedilen, yatırımın zamanlamasına ilişkin kararlar ve bir gider yahut gelirin zamanının öne alınması veya ertelenmesidir (Beneish, 1998). Buna karşın muhasebe hilesi tamamen farklı bir kavram olup, gerçekleşmiş gelir yahut giderin tamamının veya bir kısmının gizlenmesini içerir. Bu tarz bir faaliyet hiçbir kâr yönetimi tanımında yer almamaktadır. Kâr yönetimi gelir ve giderlerin gizlenmesinden ziyade finansal raporlarda görülme zamanının değiştirilmesine ilişkin faaliyetlerin toplamıdır. Ayrıca muhasebe hilesi gelirleri gizleyerek vergi kaçırmak veya gelirleri yükselterek firmanın finansal performansı hakkında yatırımcıyı yanıltmak gibi sınırlı sebeplerden yapılırken, kâr yönetimi yöneticinin ve firmanın çıkarlarına hizmet edebilecek pek çok sebepten kaynaklanabilir.

Kâr yönetiminin bir diğer tanımı ise Healy ve Wahlen'e (1999) aittir. Onların tanımına göre kâr yönetimi; gerek paydaşları (stakeholder) firmanın ekonomik durumu hakkında yanıltmak ve gerekse de finansal rapordaki muhasebe kalemlerine bağlı kimi sözleşmelerin yaptırımlarını hafifletmek amacı ile yöneticilerin finansal raporları değiştirebilecek karar ve uygulamalarından oluşur. Bu tanım kâr yönetimini muhasebe hilelerine ya da bir başka ifade ile aldatma ve yolsuzluk gibi kavramlara daha yaklaştırır¹. Ancak kâr yönetimi literatürü geniş bir perspektiften değerlendirildiğinde, Healy ve Wahlen'in ifade ettiği gibi kâr yönetiminin tek amacının, üçüncü şahısları yanıltmak olamayacağı görülür. Özellikle kimi araştırmacılar tarafından ifade edildiği gibi çeşitli yasal düzenlemelerden kaynaklanan firmaya ait politik riski ve maliyeti düşürme (Hall ve Stammerjohan, 1997; Chan, Chavis ve Elmendorf, 1997; Key, 1997; Han ve Wang, 1998; Makar ve Alam, 1998) yönünde firmanın faydasına olabilecek kâr yönetimi faaliyetleri de bulunmaktadır.

Ayrıca kâr yönetimi uygulamalarını faaliyet manipülasyonları ve muhasebe manipülasyonları olarak ikiye ayıran (Bruns ve Merchant, 1990; Merchant ve Rockness, 1994; Ficher ve Rosenzweig, 1995; Kaplan, 2001; Alpkan, Özer, Aren, 2002; Özer, Alpkan ve Aren, 2003) ve çeşitli unvan ve

¹ ABD'deki Milli Dolandırıcılık Araştırmaları Birliği (National Association of Certified Fraud Examiners) dolandırıcılığı diğer kişileri kandırmak ve onları mali kayba uğratmak amacı ile tasarlanmış bir yada daha fazla kasıtlı eylem olarak tanımlar (Beneish, 1998).

statüdeki kişilerin kâr yönetimine bakışlarını değerlendiren çalışmalar da konu ile ilgili önemli bulgular sağlamıştır. Özellikle faaliyet kararları ile gerçekleştirilen kâr yönetimi uygulamalarına ilişkin olarak hem yöneticilerin hem de firma içi denetçilerin olumsuz görüşlere sahip olmadığı görülmektedir. Hatta yöneticilerin kâr yönetimi uygulamalarından kimsenin zarar görmediğine inandıkları belirlenmiştir (Bruns ve Merchant, 1990).

Bütün bu bilgilerin ışığında kâr yönetimini, firmanın ve/veya yöneticilerin çıkarlarına hizmet etmek amacı ile kısa dönemli ve gelecek dönem etkinin nötrleştirileceği karar ve eylemlerle desteklenen GKGMİ'ye bağlı faaliyet ve muhasebe manipülasyonları olarak tanımlayabiliriz. Kâr yönetimi bu şekilde değerlendirildiğinde, GKGMİ ile tutarlılığı ve yapılan manipülasyonun bir sonraki dönem nötrleştirilmesi onun muhasebe hilesi, yolsuzluk ve aldatma gibi kavramlardan kolaylıkla ayrılacağı görülür.

2.2. Gelir Düzeltme Hareketleri

Gelir düzeltme hareketleri tamamen sermaye piyasasına yönelik olarak ve yatırımcıların beklentilerini karşılamak veya dağıtılan kâr paylarındaki azalmanın kötü sonuçlarını önlemeye dönük faaliyetlerdir.

Firmalar için piyasada oluşan kâr beklentilerinin karşılanmaması olumsuz sonuçlar doğurabilir. Örneğin General Motors için piyasada 48 cent'lik kâr payı beklentisine karşın 40 cent'lik kâr payı açıklanması ve Harley Davidson için piyasadaki 70 cent'lik beklentiye rağmen açıklanan 36 cent'lik kâr payı, bu firmaların hisse senedi fiyatlarında büyük düşümlere sebep olmuştur (Robb, 1998). Bu yüzden firmalar, kâr paylarına ilişkin tutarlı bir artış trendi sağlayacak faaliyetlerde bulunmayı yeğler (Barth, Eliot ve Finn 1999). DeAngelo, DeAngelo ve Skinner (1996) ise, dağıtılan bu kâr payı artış modeli kırıldığında² firmaların hisse getirilerinde yaklaşık %14'lük bir kayıp olduğunu belirtmişlerdir. Bu faaliyetlerin kâr yönetiminden en belirgin farkı ise, gelir düzeltme faaliyetlerinde yöneticilerin uzun dönemli düşünmeleri,

² Baumol Modeli olarak bilinen kâr payı artış modeline göre özellikle ABD'de firmalar her yıl dağıttıkları kâr paylarında yüzde kaçlık bir artış yapacağını ilan ederler. Çok önemli gelişmeler olmadıkça kısa süreli olumlu ve olumsuz durumlara göre kâr payı artış miktarını değiştirmezler. Daha önceden ilan edilen kâr payı artış oranından daha düşük oranda kâr payı dağıtımı yapılması, kâr payı artış trendinin kırılması olarak adlandırılır.

planlama yapmaları ve bugünkü kârlarla beraber gelecekteki kârları da dikkate almalarıdır. Buna karşılık kâr yönetiminde yöneticilerin kısa dönemli düşünceleri ve bugünkü kazançları daha ön planda tutmaları söz konusudur (Sankar, 1999).

2.3. Kârların Yıkanması Hipotezi

Çalışma konumuzla ilgili olarak ele alacağımız bir diğer kavram ise, kârların yıkanması (Big Bath) hipotezidir. Kârların yıkanması hipotezinde yönetimin gerçekleşen kârlar çok düşük (hatta zarar) veya çok yüksek olduğu dönemlerde raporlanan kârları düşürme eğilimde olacağı ifade edilir. Hipotezin dayandığı varsayım, yatırımcı tepkilerinin belirli bir miktar zararın veya kârın üzerine çıktığında göreceli olarak azalacağıdır (Schroder ve Clark, 1995). Buradaki temel yaklaşım sermaye piyasası odaklı olup, belirli bir miktardan daha fazla zararın veya kârın piyasada etkisinin daha düşük olacağıdır. Bu sebeple zarar edilen yılda yönetim zararı daha da arttırmak için bir takım giderleri öne alarak gelecek yılın kârını arttırmayı hedefleyebilir. Yahut kârların çok yüksek olduğu bir yılda piyasanın tepkisinde bir farklılaşma olmayacağı varsayımı altında daha düşük kâr raporlamak için giderler öne çekilerek gelecek yılın kârları için bir düzenleme yapılabilir. Bu yaklaşım özellikle Healy'in (1985) belirlenen kâr hedeflerinin aşagısında ve yukarisında kâr gerçekleştiğinde, yöneticilerin gelecek dönem primlerini düşünerek kârları düşürme kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunacağı yönündeki bulgusu ile örtüşmektedir. Bu bilgilerden hareketle kârların yıkanması hipotezini kâr yönetimi uygulamaları içerisinde değerlendirmek mümkündür.

2.4. Tahakkuklar

Kâr yönetimi ile ilgili açıklanması gereken önemli bir kavram da özellikle manipülatif faaliyetlerin belirlenmesi için kullanılan modellerde sıklıkla ifade edilen tahakkuklardır. Kâr yönetimi uygulamalarının tespit edilmesinde çoğunlukla tahakkuklardan yararlanır. Tahakkuk kavramı bir faaliyete ilişkin gelir veya giderin ortaya çıktığını, ancak buna ilişkin nakit giriş veya çıkışının henüz gerçekleşmediğini ifade eder. Buna göre bir mal veya hizmet alınmış

fakat herhangi bir ödeme yapılmamış, yahut mal veya hizmet teslimi yapılmış fakat buna ilişkin bir tahsilat yapılamamıştır.

Kâr yönetimi faaliyetlerinin yayınlanan finansal raporlardaki veriler kullanılarak tespit edilmesinde yararlanılan analitik modeller de tahakkuklar; cari aktif ve pasifler ile amortismanlardaki değişimin bir katsayısı olarak ifade edilir. Thomas ve Zhang'ın (2000) formülasyonuna göre toplam tahakkuklar aşağıdaki biçimde hesaplanır:

$$\text{Toplam Tahakkuklar} = \Delta[(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Hazır Değerler}) - \text{Kısa Vadeli Borçlar}] - \text{Amortisman} \quad (2.1)$$

Konuya ilişkin ilk uygulamalı çalışmayı yapan Healy, kâr yönetimini araştırmak için tahakkukları bir bütün olarak ele alıp toplam tahakkuklar olarak ifade etmiş ve manipülasyonun varlığını toplam tahakkuklar üzerinden araştırmıştır. Daha sonraki çalışmalarda ise, toplam tahakkukları ihtiyarî ve ihtiyarî olmayan tahakkuklar olarak ikiye ayrılarak, ihtiyarî tahakkuklardan hareketle kâr yönetimi faaliyetleri araştırılmıştır.

Toplam tahakkukların ihtiyarî ve ihtiyarî olmayan şeklinde ikiye ayrılması biçiminde bir nitelendirme, gelir ve giderlerin zamanının ve miktarının tepe yöneticisinin inisiyatifinde olup olmamasına dayandırılır. Firma politikasına dayalı olarak tutarı belirlenen ve değiştirilmesi pek mümkün olmayan eğitim harcamaları ihtiyarî olmayan tahakkuklara örnek olarak verilebilir. Bu örnekte temel varsayım, bu harcamaların zamanları ve tutarları ile ilgili olarak tepe yöneticisinin herhangi bir müdahalesinin söz konusu olmamasıdır. Diğer taraftan yöneticilerin satışlara uygulanan vade ile ilgili bir tasarrufu söz konusuysa ve bunu kullanarak uzun vadede satışları arttırmadan sadece uygun şartlar sunarak gelecek yıl için verilmiş siparişleri bu yıla aktarabiliyorlarsa, bu yolla elde edilen gelirler içinde bulunan mali yıl için ihtiyarî tahakkuklar olarak değerlendirilir.

Kâr yönetimi faaliyetlerini tespit edebilmek için model geliştiren ve bu modelde ihtiyarî tahakkukları kullanan araştırmacılar, firma politikaları ve yöneticilerin aldığı kararların gerçek sebeplerini bilemeyecekleri için yayınlanan finansal tablolardan yararlanmak zorundadırlar. Bu güne kadar geliştirilen modellerde finansal tablolarda yer alan gelirlerin, alacakların ve

maddi duran varlıkların bir önceki yıla göre değişimlerinden hareketle ihtiyarî tahakkukların tahmin edilmeye çalışıldığı görülmektedir.



3. LİTERATÜRÜN İNCELENMESİ

Kâr yönetimi araştırmalarının 1980'lerin ikinci yarısında Healy (1985) ile birlikte başladığı kabul edilir. Ancak zaman zaman literatürde kâr yönetimi ile karıştırılan ve belki de kâr yönetiminin öncüsü kabul edilebilecek gelir düzeltme faaliyetlerine ilişkin araştırmaların daha eskiye dayandığını söylemek mümkündür. Bu konudaki ilk çalışma Hepwort'a (1953) aittir. Hepwort yönetici teşviki ile hissedar memnuniyeti arasındaki ilişkiyi araştırmıştır (Buckmaster,1997). Baumol (1959) sermaye piyasalarında uygun firma büyüklüğü için gerekli kâr miktarını belirlemeye çalışmış ve raporlanan yüksek miktardaki kârların yatırımcılarda gerçekçi olmayan beklentilere sebep olduğu sonucuna ulaşmıştır. Gordon (1964) ise, Hepwort'un çalışmasını geliştirmiş ve ileride yapılacak uygulamalı çalışmalar için referans olabilecek bulgular ortaya koymuştur.

Modern anlamda kâr yönetim literatürünü, yöneticileri kârı yönetmeye sevk eden nedenlerin belirlenmesine ilişkin araştırmalar ve firmada gerçekleştirilen kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenmesine için dışsal model geliştirmeye yönelik çalışmalardan esinlenerek ikiye ayırarak değerlendirmek mümkündür.

3.1. Kâr Yönetimi Faaliyetlerinin Nedenleri

Kâr amacına sahip bir firmada çalışan ve rasyonel davranan yöneticinin aldığı her kararın bir sebebi vardır. Bu sebep firmanın kârlılığını, pazar payını ve verimliliğini arttırmaya yönelik firma yararına olabileceği gibi yöneticinin bizzat kişisel gelirini ve ününü arttırmaya da yönelik olabilir (Fudenberg ve Tirole,1995; DeFond ve Park,1996). Ancak yapılan araştırmalar kâr yönetiminin genellikle yöneticilerin çıkarları doğrultusunda yapıldığını göstermektedir (Gaver, Gaver ve Austin, 1995).

Kâr yönetiminin neden yapıldığını araştıran çalışmalar çoğunlukla yöneticileri raporlanan kârı kısa süreli değer değiştirmeye teşvik eden faktörleri incelemişlerdir. Bu araştırmalar kâr yönetiminin daha çok yöneticilerin kişisel çıkarı için yapıldığı görüşünü destekler bulgular ortaya koymuştur. Bilhassa

firmalarda uygulanan prim sisteminin yöneticiler açısından en güçlü teşvik olduğu anlaşılmaktadır.

Firmaların prim sistemleri üzerine 1980 yılında bir araştırma yapan Hewitt Associates, firmaların %64'nün dalgalı prim sistemini, %25'nin hedef esaslı prim sistemini ve %11'nin de belirli kriterlerden uzak daha keyfi belirlenen bir prim sistemini uyguladıklarını bulmuştur. Dalgalı prim sistemi, II. Dünya Savaşı sonrasında yaygın bir şekilde kullanılan ve sayısal olarak ölçümü zor subjektif kriterlere dayanan bir sistemdir. Hedef esaslı prim sistemi ise, genellikle satış miktarı veya kâr gibi ölçümü kolay ve finansal raporlardan hesaplanan objektif kriterlere dayanır. Benzer bir çalışmayı 1991 yılında tekrarlayan Sibson&Co., dalgalı prim sistemini kullanan firmaların %22'ye gerilediğini buna karşılık hedef esaslı prim sistemini tercih eden firmaların ise, %68'e yükseldiğini ortaya koymaktadır.

Merchant ve Manzoni (1989) çok sayıda firmanın prim sistemlerini ulaşılabilir hedeflere göre belirlediklerini gösterirken, Hay Management Consultants(1991) genel müdür primlerinin en az %80'nin finansal performansa göre belirlendiğini ve bunların büyük çoğunluğunda da ana kriterin kâr olduğunu ifade etmiştir.

Murphy (2001) ise, prime bağlı hedeflerin oluşturulmasında bütçe veya bir önceki yıllarla karşılaştırmaya dayanan firma içi kriterlerin mi, yoksa aynı endüstrideki firmalarla karşılaştırmaya yönelik firma dışı sayısal rakamların mı daha yaygın kullanıldığını araştırdığı çalışmasında %90'a varan bir oranda firma içi performans ölçümlerinin kullanıldığını ve bunu tercih eden firmaların da hemen hepsinde kârın birincil performans kriteri olduğunu sonucuna ulaşmıştır.

3.1.1. Yöneticiler Açısından

Kâr temelli prim planına sahip yöneticiler kârı yönetmek konusunda güçlü bir teşvike sahiptirler (Moses, 1987; Trueman ve Titman,1988). Ancak prim kazanma isteğini yöneticiler açısından tek motivasyon aracı olarak değerlendirmek bizi yanıltıcı sonuçlara götürebilir (Guidry, Leone ve Rock,1999). Prim kadar yöneticilerin işlerini kaybetmeme ve ünlerini artırma

arzususu da oldukça önemli faktörlerdir (Fudenberg ve Tirole,1995; DeFond ve Park,1995).

3.1.1.1. Prim Kazanma İsteği

Kâr odaklı prim sistemleri ve kâr yönetimi uygulamalarını inceleyen ilk önemli çalışma olarak Healy'in (1985) araştırması kabul edilir. Healy kâr yönetimini ulaşılan kâr hedeflerine göre üç grup içinde toplamaktadır. İlki, kârın en az prim alınacak kâr hedefinin altında olduğu durum, ikincisi kârın en yüksek alınabilecek prim için gerekli kâr hedefinin üstünde olduğu durum ve sonuncusu ise, kârın prim sisteminde yer alan en düşük hedef ve en yüksek hedef arasında bulunduğu durumdur. Healy; yöneticilerin, kârların prim almaları için gerekli alt sınırın altında veya en fazla prim alabilecekleri üst sınırın üstünde olduğunda gelir azaltıcı muhasebe alternatifleri ile raporlanan kârı düşürmeye çalıştıklarını, aksi durumda ise kârı yükseltmeye yönelik faaliyetler içerisinde olduklarını ve sonuç olarak her durumda kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirildiğini ifade etmektedir.

Healy'nin bu bulguları prim sistemi ve kâr yönetimi araştırmalarında önemli bir yapı taşı kabul edilmekle beraber, diğer araştırmacılar tarafından bir bütün olarak doğrulanamamıştır. Holthausen, Larcker ve Sloan(1995), Gaver, Gaver ve Austin(1995) ile Guidry, Leone ve Rock(1999) bu konuda benzer çalışmalar yapmışlar, ancak özellikle prim sınırının altında bir kâr söz konusu olduğunda kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirildiğine dair bulguya ulaşamamışlardır. Bu durum için olası bir kaç açıklama üzerinde durulabilir. İlki, incelenen firma sayısı ve analiz dönemleri arasındaki farktır. Healy; 1930-80 arası en büyük 250 ABD firması üzerinde çalışmıştır. Holthausen, Larcker ve Sloan; 1982-84 ve 1987-91 dönemlerinde iki büyük danışmanlık firması ile çalışan 443 firma, Gaver, Gaver ve Austin; 1980-90 arasında 1986 yılı itibari ile büyük 1588 firma ve Guidry, Leone ve Rock ise; uluslararası faaliyet gösteren çok büyük bir ABD firmasının stratejik iş birimleri üzerinde analizlerini gerçekleştirmiştir. İkincisi ise kâr yönetiminin varlığını araştırmak için kullanılan modellerin birbirinden farklı oluşudur. Healy kendi geliştirdiği toplam tahakkuk modelini kullanırken, diğerleri ihtiyarî tahakkukları kullanan Düzeltilmiş Jones Modelini tercih etmişlerdir. Ancak pek çok araştırmacı

Jones Modelinin Healy Modeline göre daha güçlü olduğunda hemfikirdir. (Dechow, Sloan ve Sweeney,1993, Gaver,Gaver ve Austin,1995)

3.1.1.2. Yönetim Değişikliği

Genel müdürlerin görevden alınma veya ayrılma süreçleri de kâr yönetimi uygulamaları için teşvik edici ortam sağlar. Strong, Meyer ve Thakor (1987) ve Elliott ve Shaw (1988) raporlanan yüksek miktardaki zarar ve üst yönetim değişiklikleri arasında güçlü bir ilişki olduğunu raporlamaktadırlar. DeAngelo (1988) da genel müdürlerin mevkilerini kaybetme tehdidi altında oldukları veya firma içinde boşalacak genel müdürlük için bir rekabet ortamı oluştuğunda kâr yönetimi uygulamalarına başvurulduğuna ilişkin bulgulara ulaşmıştır.

Bu çalışmaların temel sonuçları, yeni gelen genel müdürlerin giderleri öne alıp, gelirleri erteleyerek yüksek miktarda zarar raporladıklarını ve bu düşük performansın suçunu eski yönetime yüklemek istediklerini ortaya koymaktadır. "Kârların yıkanması" olarak ifade ettiğimiz Big Bath teorisine göre yöneticiler, öne alınan giderler ve ertelenen gelirlerle birlikte gelecek yıl yüksek kâr raporlayarak pozisyonlarını ve kendilerine duyulan güveni güçlendirmeyi amaçlarlar.

Özellikle yeni gelen yöneticilerin kârı yönetmek için sahip oldukları güçlü teşvik, onları amaçlarına ulaştıracak uygun muhasebe alternatiflerini seçmeye sevk eder. Bunun bir sonucu olarak değişen kâr, finansal raporları değerlendiren yönetim kurulu üyeleri ve yatırımcılar için bir tehlike oluşturur. Çünkü yapılan çalışmalar finansal raporları değerlendiren hiç kimsenin, kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirilmemesi durumunda kârın tutarının ne olacağı sorusuna açık bir cevap veremeyeceğini ortaya koymaktadır. (Schipper,1989; Gaver, Gaver ve Austin,1995; Christensen, Hoyt ve Paterson, 1999, Chung, Firth ve Kim, 2002).

3.1.1.2.1. Planlı Yönetim Değişikliği

Yönetim değişiklikleri ile kâr yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkiyi inceleyen Pourciau (1993) yönetim değişikliklerini planlı ve plansız olarak ikiye ayırmaktadır.

Görevdeki yöneticinin emekliye ayrılacak olması yüzünden yapılacak planlı yönetim değişikliklerini Vancil (1987); halefli dönem, yarış atı ve ikili rekabet olmak üzere üçe ayırmaktadır.

Halefli dönemde görevdeki yönetici, emekliliğine bir kaç yıl kala kendisinden sonra görevi yüklenecek olan halefini seçer. Yöneticinin seçimini yaptığı ve emekliye ayrılacağı tarih arasındaki dönem, geçiş süreci olarak adlandırılır. Yönetici bu süre içerisinde halefiyle usta çırak ilişkisini sürdürerek yetkilerini artırır ve onu güçlendirir. Son aşamada ise, unvan değişikliği gerçekleştirilir. Eski genel müdür emekliye ayrılmakla birlikte, genellikle yönetim kuruluna seçilerek firmada kalır. Bu tür bir yönetim değişikliği, rekabet ortamı yaratmaması ve eski genel müdürün daha üst konumda firmada çalışmaya devam etmesi yüzünden, yeni genel müdürün terfi öncesi ve sonrası kâr manipülasyonlarını gerçekleştirmesine olanak tanımaz. Çünkü halef, geçiş sürecinde sürekli artan yetkilerle selefle çalışır, terfi kesindir ve terfi sonrası selef firma yönetim kurulundadır. Bu nedenlerle geçiş süreci ve sonrasındaki dönemde, eski yöneticiyi daha başarısız göstermek için gerçekleştirilen kâr yönetimi uygulamalarına neredeyse hiç rastlanmaz.

"Yarış Atı" olarak isimlendirilen ikinci tür planlı yönetim değişikliklerinde tek bir halef yerine çeşitli adaylar belirlenir ve ayrılacak genel müdürün görev süresinin sonuna kadar bu adayların performansları incelenir. Bu dönemin sonunda performansı en iyi olan, genel müdür olarak atanır. Bu tarz genel müdür değişikliği, çeşitli firma veya iş birimlerini bünyesinde barındıran büyük firma ya da holdinglerde uygulanabilir. Başarı kriteri tek başına kâr olmasa da, önemli bir ölçüt olarak her zaman dikkate alınır. Bu da rekabet halindeki adaylarda kârı yönetmek konusunda güçlü bir istek yaratır

İkili rekabet, daha önce açıklanan diğer iki planlı yönetim değişikliğinin bir takım özelliklerini bünyesinde barındırır. Halefli dönemde olduğu gibi bir

aday belirlenir ve yarış atındakine benzer olarak da aday ile genel müdürün rekabeti sağlanır. Şayet aday daha düşük bir performansa sahip ise, yetersiz olarak değerlendirilebilir. Bu sebeple aday, genel müdürü geçmek için mücadele edecek ve kârı yükseltmek konusunda kuvvetli bir isteğe sahip olacaktır. Bu istek, adayın zaman zaman kâr yönetimi araçlarına başvurmasına neden olur. Bununla birlikte yapılan araştırmalar, ayrılacak genel müdürlerin de prestijlerini korumak için kimi zaman kârı yönetmek eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır (Dechow ve Sloan, 1991).

3.1.1.2.2. Plansız Yönetim Değişikliği

Plansız yönetim değişikliğinde ise, görevdeki genel müdürün isteyerek veya isteksiz olarak istifa etmesi ile ideal bir halefin seçilmesi ve hazırlanması için yeterli ya da uygun zaman olmaksızın yeni genel müdürün atanması söz konusudur. Warner, Watts ve Wruck (1988) plansız genel müdür değişikliğinin çoğunlukla düşük performanstan kaynaklanabileceğini ifade etmektedirler. Weisbach (1988) da, kâr gibi muhasebe temelli performans kriterleri ile genel müdür değişiklikleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğunu göstermektedir.

Bununla birlikte yukarıdaki çalışmalar, yöneticilerin istifa etmelerine ya da görevden alınmalarına yol açabilecek durumları doğru ve gerçekçi bir biçimde tahmin edebildiklerini göstermektedir. İşlerini kaybetmek istemeyen yöneticiler de kendilerini başarılı gösterecek raporları yayınlamaya çalışırlar. Bu sebeple düşük performansı bahane ederek bir üst düzey yöneticinin istifa etmesini istemek çok kolay değildir.

Murphy ve Zimmerman (1993) genel müdür değişiklikleri çerçevesinde ele aldıkları kâr yönetimi faaliyetlerini üç hipotez altında incelemiştir. Bu hipotezler Ufuk Problemi (Horizon Problem), Kârların Yıkanması Hipotezi (Big Bath Theory) ve Makyaj Hipotezidir (Cover-up Hypothesis). Ufuk problemi, emekliliği gelen genel müdürün ayrılmadan önce kâra dayalı primlerini arttırmak için kâr yönetimi uygulamalarına başvuracağını ifade eder. Bu hipotez Dechow ve Sloan (1993) tarafından da desteklenmiş ve

araştırmalarında emekli olacak genel m¼d¼rlerin bu amaçla son yıllarında kâr yönetimi faaliyetleri yaptıklarına ilişkin bulgular sağlanmıştır.

Makyaj hipotezi, performansı iyi olmayan firmaların genel m¼d¼rlerinin, g¼revlerine son verilmesini engellemek için gelirleri şişirdiklerini ifade eder. Kârların yıkanması hipotezinde ise, yeni gelen genel m¼d¼r gelecek yıl kendi performansını olduğundan daha y¼ksek g¼sterebilmek ve ayrılan genel m¼d¼r¼n başarısızlığını g¼z ¼n¼ne sermek için gelirleri ilk yıl erteleyip giderleri ¼ne çekerek gelecek yıl daha y¼ksek kâr raporlamaya çalışmaları s¼z konusudur. Yukarıda açıklandığı gibi Pourciau(1993) da planlı olmayan yönetim değişiklikleri ve kâr yönetimi ¼zerindeki araştırmasını makyaj ve kârların yıkanması hipotezine dayandırmıştır. Ancak araştırma bulguları makyaj teorisini değil, kârların yıkanması hipotezini doğrulamaktadır. Smith'in (1993) ifade ettiği gibi b¼yle bir sonuç gerek Pourciau'nun gerekse Murphy ve Zimmerman'ın planlı olmayan genel m¼d¼r değişikliklerinden ¼nce sistematik hale gelmiş zayıf performansın, testleri olumsuz etkilemesinin ¼n¼ne geçememeleri ve Pourciau'nun ¼rnek seçimini hatalı yapmış olmasından kaynaklanabilir (Pourciau, 1993).

3.1.1.2.3. Firma Y¼netiminin Devralınmasından Kaynaklanan Y¼netim Değişikliği

Firma y¼netiminin devralınması yolu ile ¼st y¼netimin değişmesi durumu, plansız yönetim değişikliklerinden daha farklı olarak firmanın yönetim sahipliğinin bir başka kimseye veya gruba geçmesini ifade etmektedir. Bu durum hem sermaye piyasalarında hisseleri işlem g¼ren firmalar hem de diğer firmalar için s¼z konusu olabilir. Bir kişi veya firma tarafından bir diğer firmanın y¼netimini ele geçirecek kadar hissenin devralmasından sonra y¼netimde değişikliğe gidilebilir. Literat¼rde bu tarz yönetim değişikliğinden kaçınmak amacı ile yapılan kâr yönetimi uygulamaları araştırılmıştır (Groff ve Wright, 1989; Christie ve Zimmerman, 1994; Morek, Shleifer ve Vishny, 1989, Eastwood 1998). Konu ¼zerindeki ilk çalışmayı yapan Groff ve Wright (1989) yönetim hakkının kaybedilme tehlikesi s¼z konusu olduğu d¼nemlerde y¼neticilerin gelir arttırıcı muhasebe alternatiflerini seçme eğiliminde oldukları y¼n¼nde bulgular sağlamışlardır.

Christie ve Zimmerman (1994) firma yönetiminin devralınmasını dostça ve düşmanca devralma olarak ikiye ayırmıştır. Dostça olarak ifade edilen devralma sinerji amaçlıdır (Morek, Shleifer ve Vishny, 1989). Bir başka firma veya kişi firmanın yönetimini devralarak gerek finansal gerekse yönetim desteği ile firmanın daha başarılı olmasına çalışır. Düşmanca yönetim değişikliği ise, genellikle firma değerini maksimize edemeyen yönetim politikalarının değiştirilmesi veya tekrar düzenlenmesi amacı ile yapılır (Morek, Shleifer ve Vishny, 1989). Araştırmanın bulguları, ister dostça isterse düşmanca olsun yönetim devralınması olasılığının yükseldiği durumlarda yöneticilerin kâr yönetimi uygulamalarına başvurduğunu göstermektedir. Groff ve Wright (1989) da Christie ve Zimmerman'a (1994) benzer şekilde yönetimin devralınması olasılığı ortaya çıktığında yöneticilerin kâr yönetimi uygulamalarına başvurduğunu ortaya koymaktadır³.

3.1.2. Firma Açısından

Firma açısından kâr yönetimi faaliyetlerini gerçekleştirme arzusu, politik maliyet hipotezi ile açıklanmaktadır. Politik maliyet hipotezine göre, servet transferi yaptığı düşüncesi ile ilgili devlet birimleri tarafından denetlemeye tabi tutulma olasılığı olan firmaların, bu olasılığı düşürmek için kârı yönetmeye çalışacağı kabul edilir (Key, 1997). Politik maliyet; antitröst incelemelerini, mali düzenlemeleri, vergileri, hükümet yardımlarını ve teşvikleri kapsar (Han ve Wang, 1990). Ancak bunlara ek olarak petrol krizi, Körfez savaşı gibi küresel olaylar ile uluslararası ya da yerel ekonomik kriz ve dalgalanmalar da bu konu ile ilişkilendirilir ve bu gibi durumlar için de firmaların kâr yönetim faaliyetleri araştırılır. Politik maliyet hipotezi içinde yer almasa da uygun koşullarla borç bulma isteği, diğer sebeplerden kaynaklanan aşırı kârı gizleme arzusu ya da düşük performansı perdelemek için antidamping faaliyetleri de, kârı yönetmek için güçlü sebepler arasında sayılabilir.

³ . Eastwood (1998) çalışmasını Christie ve Zimmerman'ın (1994) çalışmasına benzer şekilde tasarlamıştır. Ancak kâr yönetimini belirlemek için gerek Groff ve Wright (1989) ve gerekse de Christie ve Zimmerman (1994) amortismandaki ve stoklardaki değişimleri kullanmışlardır. Oysa ki Eastwood (1998) tahakkukları kullanmıştır. Watts ve Zimmerman'ın (1990) da belirttiği gibi tek bir muhasebe metodundansa tahakkukları kullanarak kâr yönetiminin varlığını araştırmak daha doğru neticeler sağlayabilir.

Cahan (1992) firmaların politik maliyetini üç bileşene ayırmaktadır: Devletin ilgili birimlerinin firmayı denetleme olasılığı, denetleme sırasında firma açısından istenmeyen bir sonucun ortaya çıkması ve bu istenmeyen sonucun firmaya olası maliyeti. Tüm bu üç bileşenin maliyeti ise, firmanın toplam politik maliyetidir. Firmalar politik maliyeti azaltmak ve mümkünse yok etmek için kârı yönetirler. Bu amaçla yapılan kâr yönetim faaliyetleri hemen hemen her zaman raporlanacak kârın azaltılması biçiminde ortaya çıkar (Cahan, Chavis ve Elmendorf, 1997; Key, 1997; Hall ve Stammerjohan, 1997; Han ve Wang, 1998). Watts (1994) politik maliyeti düşen firmanın olası maliyetlerden kurtulduğu gibi, piyasa değerini de arttıracığını ifade eder. Çünkü yatırımcılar, raporlanan kârı azaltıcı uygulamaların gelecekteki kârlar üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünürler (Makar ve Alam, 1998).

Politik maliyet ile ilişkili kâr yönetim faaliyetlerini araştıran uygulamalı çalışmaların sıklıkla incelediği konulardan biri de, firma birleşmeleri ve buna bağlı olarak yasalardaki antitröst düzenlemelerdir. Bu konuda yapılmış çeşitli araştırmalar birbirinden farklı sonuçlar ortaya koymuştur. Liberty ve Zimmerman (1986) firma birleşmeleri ile kâr yönetimi uygulamaları arasında bir ilişki olduğunu gösteren bulgulara ulaşamazken, Makar ve Alam (1998) raporlanan kârların yönetildiği yönünde kanıtlar elde etmiştir. Bu farklı ve birbiri ile çelişen sonuçlar iki şekilde açıklanabilir (Eckbo, 1992). Bunlardan ilki ABD'deki antitröst düzenlemelerin rekabet önleyici birleşmeleri belirleme ve engel olmada etkisiz kalması, ikincisi ise, yatay birleşme iddiası ile yapılan incelemelerden firma açısından istenmeyen bir sonucun ortaya çıkma olasılığının oldukça yüksek olmasıdır. Bu tarz denetimlere konu olan veya olma ihtimali yüksek firmalar kârı düşürerek, ilgili kamu kurumlarının ve kamuoyunun dikkatini çekmemek için daha çok gayret gösterirler (Makar ve Alam, 1998). Ayrıca yapılan araştırmalar firmaların ortaya çıkması zor olan manipülasyonları tercih ettiklerini (Hall ve Stammerjohan, 1997) ve tahakkuklara dayalı manipülasyonların denetçiler tarafından zor ve problemli bir konu olarak kabul edildiğini göstermektedir (Krutzteldt ve Wallace, 1986). Bir diğer güçlü açıklama da, denetçilerin piyasanın büyüme dönemlerinde daha çok tüketicileri, durgunluk dönemlerinde ise, firmaları koruma eğiliminde olmalarıdır (Yandle, 1988; Eisner ve Meier, 1990). Bu sebeple antitröst

incelemeleri sırasında kâr yönetimi araştırılırken birleşmenin zamanı (kriz dönemi olup olmaması), şekli (yatay veya dikey) ve şayet varsa manipülasyonların tam olarak belirlenmesinin zorluğu dikkate alınmalıdır.

3.1.2.1. Olağanüstü Politik ve Ekonomik Gelişmeler

Antitröst incelemeleri dışında firmaların politik maliyetlerinin yükseldiği bir diğer durum da, olağanüstü politik ve ekonomik dönemlerde elde edilen yüksek kârlar sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu konuda yapılan araştırmaların (Hall ve Stammerjohan,1997; Chan, Chavis ve Elmendorf, 1997, Key, 1997; Han ve Wang, 1998) hepsi, ilgili dönemlerde firmaların bilinçli şekilde düşük kâr raporladıkları sonucuna ulaşmıştır. Düşük kâr raporlamanın başlıca sebebi, 1979 petrol krizinde olduğu gibi, çok yüksek kâr raporlayan petrol firmalarının ertesi yıl kamuoyu ve hükümet baskısıyla ek vergi ödemek zorunda kalmalarıdır (Han ve Wang, 1998). Petrol firmaları açısından yaşanan bu olumsuz gelişme ve elde edilen tecrübe, körfez savaşı sırasında kendini göstermiştir. Kârlarında belirgin bir artış olan firmalar, kamuoyu ve hükümet baskısından kurtulmak için çeşitli kâr yönetim tekniklerini devreye sokmuşlar, giderlerini yükselterek dikkat çekmeyecek miktarda kâr raporlamışlardır (Han ve Wang,1998).

Hall ve Stammerjohan (1997) 1974–1992 arasında haklarında çeşitli sebeplerden yüksek miktarlarda tazminat davası açılmış petrol firmalarının dava dönemlerinde kârlarını yönetip yönetmediklerine ilişkin araştırmalarından elde ettikleri bulgular, firmaların dava dönemlerinde Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine (GKGMİ) tam bir bağlılık içinde kalarak, tespiti nispeten daha kolay olan çalışma sermayesi tahakkukları ile manipülasyona gitmediklerini, fakat çalışma sermayesi dışındaki tahakkukları (amortisman ve itfa giderleri vb.) çok başarılı kullandıklarını ortaya koymaktadır.

Benzer bir risk de, ABD Kongre seçimleri sırasında kablolu TV firmaları için ortaya çıkmaktadır. Bu dönemlerde ilgili kamu kurumları, TV firmalarının üzerine daha fazla eğilir ve sıkı denetimlere tabi tutarlar. Bu denetimlerden

sorunsuz kurtulmak isteyen TV firmaları da, düşük kâr raporlama yolunu seçer (Key, 1997).

Chan, Chavis ve Elmendorf (1997) ise, çevre koruması ile ilgili çeşitli yasal düzenlemelerin yapıldığı 1979 yılında kimya firmalarının kâr yönetimi faaliyetlerini araştırdıkları çalışmalarında, hem sektöre özgü kimi kimyasal faaliyetler hem de tahakkuklar kullanılarak maliyetlerin artırıldığı sonucuna ulaşmışlardır.

3.1.2.2. Yabancı Kaynak Temini

Ekonomik faaliyetlerini devam ettirmek isteyen firmalar için yabancı kaynak temini, son derece önemlidir. Bu ihtiyaç, ister tahvil ihracı yolu ile sermaye piyasalarından sağlanıyor, isterse borç sözleşmeleriyle finansal kuruluşlardan karşılanıyor olsun, firma açısından öncelikli amaç, uygun vade ve düşük faiz oranıdır. Bu amacı başarmanın yolu ise, piyasaya güven vermekten geçer. Gerek sermaye piyasalarındaki yatırımcıların gerekse de finans kuruluşlarındaki yöneticilerin güven kriteri, firmanın bugünkü ve gelecekte beklenen performansdır. Performans ölçüleri arasında ise kâr, büyük bir öneme sahiptir. Bu nedenle uygun şartlarda borç almak isteyen firmalar, beklentilerle tutarlı kâr raporlamaya özen gösterirler (Jones, 1991).

Ayrıca literatürde borç sözleşmeleri ile ilişkilendirilerek değerlendirilen bir konuda kâr payı dağıtım oranlarıdır. Finansal sıkıntı içindeki firmaların kâr payı dağıtım oranlarını korumak ve borç sözleşmeleri ile ilgili yükümlülüklerini yerine getirmek alternatifleri arasında kaldıkları dönemde kâr yönetimi araçlarına başvurup vurmadıkları araştırılmıştır. Ancak yapılan çalışmalar bu dönemde firmaların kârları yönetmekten ziyade, dağıttıkları kâr paylarını azaltmak yolunu seçtiklerini ortaya koymaktadır.

Borç sözleşmelerindeki şartları ihlal eden firmalar üzerinde DeFond ve Jiambalvo (1994) ve Sweeney'in (1994) yaptığı çalışmalar ise, karışık sonuçlara ulaşmıştır. DeFond ve Jiambalvo firmaların ihlalden önce, Sweeney ise, ihlalden sonra kârlarını yönettiğine ilişkin bulgular sunmaktadır. Ancak bu iki çalışmanın da ortak sonucu, firmaların sözleşmeleri ihlal etmek

için değil, ihlal etme olasılığını düşürmek için kârlarını manipüle etmeye çalıştıklarıdır.

3.1.2.3. Hisse Senedi Piyasası

Kâr yönetimi ile sermaye piyasaları arasındaki ilişkiyi inceleyen DeAngelo (1988) ile Perry ve Williams (1994) yönetimin firma hisselerini piyasadan geri almadan önce raporlanan kârı manipüle edecek kararları alıp almadığını araştırmıştır. Her iki çalışmadan elde edilen bulgular, hisselerin yönetim tarafından geri alınmasından önce kârın azaltıldığını ortaya koymaktadır.

Buna karşılık halka ilk arz öncesi kâr yönetimini araştıran çalışmalarda ise, firmaların mümkün olan en yüksek kârı raporlama gayretinde oldukları sonucuna ulaşılmıştır (Teoh, Welch, Wong, 1998a; Teoh, Welch, Wong, 1998b; Teoh, Wong, Rao, 1998; Erickson ve Wong, 1998).

Ayrıca firmalar açısından büyük tehlike yaratan, analistlerin ve yatırımcıların kâra ilişkin beklentilerini karşılayamama korkusu da, kâr yönetimi uygulamalarına başvurma nedenleri arasında sayılabilir. Burgstahler ve Eames (1998) beklentilerin altında kâr raporlamamak için, kâr yönetimi uygulamalarına başvurulduğuna ilişkin güçlü kanıtlar ortaya koymaktadır.

Sermaye piyasaları üzerinde Dechow ve Sweeney'in (1996) yaptıkları çalışma ise, sermaye piyasası kurulu tarafından kâr yönetimi yaptığı açıklanan firmaların hisse fiyatlarının %9 düştüğünü göstermektedir. Bu da yatırımcıların manipülasyonlara karşı duyarlılığını açık bir biçimde sergilemektedir.

Sonuç olarak yapılan araştırmalar sermaye piyasalarını etkilemek amacı ile kâr yönetimi uygulamalarına başvurulabileceğini göstermektedir. Ancak yukarıda belirtilen amaçlardan hangisinin daha ağırlıklı olduğu, bu amaçla yapılan manipülasyonun sıklığı ve büyüklüğü konusunda net bilgiler mevcut değildir. Ancak bulguların ışığında, kârlarını aşağıya doğru yöneten firmaların hisse senedi fiyatlarının daha sonra yükselmekte, yukarı doğru

yöneten firmaların hisse senedi fiyatlarının ise, daha sonra düşmekte olduğunu söylemek mümkündür (Healy ve Wahlen 1999).

3.2. Kâr Yönetimi Faaliyetlerinin Tespiti Ve Kontrolü

Kâr yönetimi özü itibari ile finansal raporları kullanan çıkar gruplarının yargılarını etkileme amacını taşır. Yapılan işlem GKGMİ ile uyumlu olsa bile üçüncü şahısları aldatma ve haksız maddi veya manevi kazanç sağlamaya yöneliktir. Bu sebeple gerek yönetim kurulu firma çıkarlarını gözetmek için, gerekse kamu kurum ve kuruluşları kendisinin ve yatırımcıların hakkını korumak amacı ile kâr yönetimi faaliyetlerini belirlemek ister.

Kâr yönetimi üzerinde yapılan çok sayıda çalışma, günümüzde bu tarz faaliyetlerin dışsal olarak belirlenmesinin ve denetiminin neredeyse imkansız olduğunu ortaya koymaktadır (Evans, Sridhar, 1996; Becker, DeFond, Jiambalvo, Subramanyam, 1998; Wiedman, 1999). Bunun bir kaç sebebi vardır. İlki, kâr yönetiminin birbirinden çok farklı amaçlarla yapılabilmesidir. Bu amaç farklılığı kârları kimi zaman arttırma, kimi zaman da azaltma yönünde manipülasyonu gerektirir. Manipülasyonun yönünün değişken olması ise, doğal olarak kontrol yöntemlerinin gücünü zayıflatır. Denetimi güçleştiren bir diğer nokta ise, manipülasyon için kullanılan yöntemlerin ve alınan kararların çok sayıda ve birbirinden farklı olmasıdır.

Firma içerisinde gerçekleştirilen kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenmesi ve denetlenmesi için ilk önce hangi amaç doğrultusunda yapıldığının tespit edilmesi gerekir. Eğer yöneticinin kişisel amaçları doğrultusunda yapılan bir manipülasyon söz konusu ise, bu çok büyük bir oranda prim planına bağlı olduğundan prim planları anlaşılmadan ve gerekli değişiklikler yapılmadan başlatılan bir denetim süreci başarısızlıkla sonuçlanacaktır (Dye, 1988). Firma çıkarları hizmet için raporlanan kârın değiştirilmesi söz konusu ise, bu noktada dikkat edilecek hususlar firmanın hangi denetim firması ile çalıştığının belirlenmesi (Becker, DeFond, Jiambalvo, Subramanyam, 1998; Turner, Godwin, 1999) ve finansal rapordaki kimi kritik kalemler ile bu kalemlerden hareketle hesaplanan ve kâr yönetimine işaret ettiğine inanılan

oranların incelenmesidir (Warfield, Wild ve Wild,1995; Green ve Choi, 1997; Beneish, 1999).

Tablo 3.1: 1993–1999 Dönemlerinde Kâr Yönetimi Araştırmalarında Kullanılan Yöntemler ve Sıklığı

MANİPÜLASYONLAR	MAKALE SAYISI	YÜZDE
Toplam Tahakkuklar	4	7,3
İhtiyarî Tahakkuklar	25	45,5
Özel Tahakkuklar	10	18,2
Gereksiz Duran Varlık Satışı veya Aktiflerin Kendini Amorti Etmesi	4	7,3
Muhasebe Değişiklikleri	5	9,1
Anormal Gelir ve Giderler	2	3,6
SEC'in* Muhasebe Yöntemlerine İlişkin Seçimleri	2	3,6
Kârların Değişimi	1	1,8
Bir Önceki Yıla Göre Ar-Ge Giderlerindeki Değişim	1	1,8
Diğer	2	3,6
Toplam	56	100,0

* SEC Türkiye'de SPK'ya karşılık gelen bir kurumdur

Kaynak: McNichols, M.F.; Journal of Accounting And Public Policy (19) 2000, s:318

Tablo 3.1.'den görüleceği gibi ihtiyarî tahakkuk modelleri ve özel tahakkuk modelleri literatürde en çok tercih edilen yaklaşımlar içinde ilk iki sıradadır. Genel olarak özel tahakkuk modelleri banka, sigorta gibi finans kuruluşları ve belirli bir sektöre veya firma grubuna (mesela kimya, ilaç gibi) yönelik kâr yönetimi faaliyetlerini araştırmak istendiğinde; ihtiyarî tahakkuklar ise, tüm piyasayı araştıran veya farklı sektörleri karşılaştıran çalışmalarda tercih edilmektedir.

3.2.1. Özel Tahakkuklar veya Diğer Muhasebe Kalemlerinin Kullanılması

Literatürde kâr yönetimi ile belirli muhasebe kalemleri arasındaki ilişkiyi araştıran çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bunlar çoğunlukla, stoklar, ar-ge giderleri, gereksiz duran varlık satışı ve şüpheli alacak karşılıkları ile kâr yönetimi uygulamalarının ilişkisini incelemiştir.

Stok değerlendirme ve stok yönetimi, manipülasyonlar için oldukça geniş imkan yaratan bir konudur. Enflasyonun düşük oranlarda gerçekleştiği ülkelerde LIFO veya FIFO gibi farklı stok değerlendirme yöntemlerinin kullanılması raporlanan kârı etkileyecek sonuçlar doğurabilir. Ayrıca stok

yönetimi içinde değerlendirdiğimiz ürün ve tedarik yönetimleri de çeşitli fırsatlar yaratabilir. Ürün yönetimi, var olan stoğun eritilmesine yönelik satış kararlarını kapsar. Bu konuda, fiyat indirimleri ve promosyonlarla sağlanan satış arttırma faaliyetleri kâr yönetimi olarak kabul edilmezken, pazar payını değiştirmeyen, sadece satışın zamanını öne almaya veya ertelemeye yönelik faaliyetler ise, kâr yönetimi kapsamında düşünülür. Ancak özellikle firma dışından ve finansal raporları değerlendiren kişiler için bu ayırımın açık bir şekilde yapılması hiç de kolay değildir.

Tedarik yönetimi ise, hammadde tedariki yönünde alınan kararları kapsar. Bu kararlar içinde siparişlerin zamanlaması ve miktarı önemli yer tutar. Bitmiş ürün satışına yönelik kararlarda olduğu gibi hammadde tedarikine ilişkin kararlar da amaca göre kâr yönetimi faaliyetleri içerisinde yer alır veya dışında tutulur. Bu sebeple özellikle stok yönetimi ve genel giderlere ilişkin kararların manipülasyon amaçlı olduğunu kesin bir şekilde iddia etmek mümkün değildir.

Benzer şekilde bilhassa teknoloji firmaları için ar-ge maliyetleri manipülasyona ve firma hakkında hatalı yargıların oluşmasına neden olur. Bazı firmalar ar-ge projelerinin diğer projelerden ayrılması ve giderlerinin belirlenmesi konusunda kesin yargılara sahip değildirlir. Ayrıca geliştirilen bir ürünün, üretim ve geliştirme maliyeti ile piyasa fiyatı çok farklı olabilir. Yine bununla ilgili olarak başarılı bir ar-ge projesi; proje ile ilgili aşamaların başarılı olması ve projeyi satanların pazarlama başarısı ile meydana gelir. Ürünün fiyatı, ürün veya projenin piyasadaki durumu (tek veya ayrıcalıklı) talep edenlerin arzularına göre oluşur. Bu sebeple ar-ge projesinin firma içi maliyet ve fiyatlaması ile piyasa satış fiyatı farklı olabilir.

Ayrıca özellikle teklif usulü gerçekleşen projelerde müşterinin maliyet tahmini ile firmanın maliyet hesabı da farklı olabilir. Benzer olarak ar-ge ile ilgili diğer bir sorun yaratan konu da ortak üretilen projelerde maliyetlerin belirlenmesidir. Meselâ bir arada yürütülen biri başarılı, diğeri başarısız iki projeye ilişkin maliyetin belirlenmesi (özellikle personel ve hammadde – teçhizat bakımından) oldukça karmaşık süreçler gerektirir. Bu bakımdan ar-ge'den kaynaklanan maliyet, gelir ve gidere etki edebilecek çok sayıdaki

faktör, kâr yönetimi için oldukça uygun fırsatlar yaratır. Bu sebeple literatürde ar-ge giderleri ile kâr yönetimi faaliyetleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar yapılmış, ancak kâr yönetimi faaliyetleri ile ar-ge giderleri arasında olduğu düşünülen ilişkinin varlığı ortaya konamamıştır (Holthausen, Larcker ve Sloan, 1995).

Kâr yönetimi için kullanılabilecek kalemlerden biri de gereksiz duran varlık satışıdır. Gereksiz duran varlık satışı ile kâr yönetimi faaliyetlerinin ilişkisini araştıran çalışmalardan elde edilen bulgular, net bir sonuca ulaşmamıştır. Bartov (1993) böyle bir ilişkinin varlığını savunurken, Black, Sellers ve Manly (1998) böyle bir ilişkinin bulunmadığını ifade etmektedirler. Bu farklı iki sonuç için olası bir açıklama Bartov'un çalışmasının örneklemindeki firmalarda tarihi maliyet, Black, Sellers ve Manly'nin örneklemindeki firmalarda ise cari maliyet esasının uygulanması olabilir.

Genel olarak üretim ve yatırım faaliyetleri gibi normal faaliyetlerin dışında gereksiz duran varlıkları satarak kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirilebileceği söylenebilir. Ancak bu yol, kâr yönetimi için kullanılabilecek diğer bütün alternatifler yetersiz kaldığında tercih edilebilir. Çünkü bu tarz bir işlemin ekonomik maliyeti, diğer manipülasyon yöntemlerine göre oldukça yüksektir.

Ayrıca literatürde şüpheli alacak karşılıkları ile kâr yönetimi faaliyetleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar da yapılmıştır. Ancak bu çalışmalar daha çok sektörel bazlı ve bilhassa banka ve sigorta firmalarındaki kâr yönetimi uygulamalarını araştırmaya yöneliktir. Bu çalışmalarda kullanılan tahakkuk kalemi tablo 3.2.'de gösterildiği gibidir.

Tablo 3.2: Özel Tahakkuk Modelleri

Kâr Yönetimi İçin Geliştirilen Modeller	Tahakkuk
McNichols ve Wilson(1988)	Şüpheli Alacak Karşılığı
Petroni(1992)	Şüpheli Alacaklardaki Azalma (5 yıllık veri dikkate alınmaktadır)
Beaver ve Engel(1996)	Şüpheli alacak Karşılıkları
Beaver ve McNichols(1998)	Şüpheli Alacaklardaki Azalma (1 yıllık veri dikkate alınmaktadır)

Kaynak: McNichols, M.F.; Journal of Accounting And Public Policy (19) 2000, s:317

Tablo 3.2.'de de görüldüğü gibi McNichols ve Wilson ile Beaver ve Engel'in çalışmaları bankacılık sektörüne yönelik olup verilen krediler ve ayrılan karşılığa yönelik araştırmalardır. Diğer ikisi ise, sigortacılık sektöründe firmalarının hasarlar için ayrılan ihtiyatlarındaki azalmaya yönelik modellerdir. Benzer olarak Nelson, Eliot ve Tarpley'in (2002) de sigortacılık sektöründe kayıp ihtiyat tahakkukları ile kâr yönetimini araştırdığı bir çalışması mevcuttur.

McNichols (2000) sektöre odaklanmış ve sektöre uygun belirli tahakkukları inceleyen çalışmaların bütünleşik (aggregate) modellere⁴ göre daha güçlü sonuçlar ortaya koyduğunu savunmaktadır.

Ayrıca Cahan, Chavis ve Elmendorf (1997) gibi finans sektörü dışında kimya firmaları üzerinde sektöre yönelik çalışmalar yapanlar ve ilgilendikleri sektöre özgü kimi özel tahakkukları modelleyen araştırmalar da vardır. Genel olarak bu tarz çalışmalar, yönetimin belirli bir veya bir grup tahakkukla kâr yönetimi faaliyetlerinde bulanabileceği düşünülen ve bu tahakkuk veya tahakkuk grubunun endüstride yaygın ve belirleyici özellik arz ettiği inanılan durumlarda gerçekleştirilmektedir.

3.2.2. Oran Yönteminin Kullanılması

Kâr yönetimi araştırmalarında sıklıkla olmamakla birlikte tercih edilen bir yöntem de, firmalara ilişkin çeşitli finansal oranlardan hareketle kâr yönetimi faaliyetleri hakkında bir sonuca ulaşmaktır. Literatürde çok fazla rağbet görmese de Calderen ve Green (1994) ile Beneish (1997) bu yaklaşımın iki temsilcisidir.

Literatürde çeşitli araştırmacılar tarafından ihtiyari tahakkuk modelleri ve özellikle Düzeltilmiş Jones Modeli'nin diğer yaklaşımlardan daha güçlü olduğuna yönelik bulgularına rağmen, oran yaklaşımını tercih eden araştırmacılar derinlemesine yapılacak araştırmalardan önce eldeki verilerden çeşitli işaretler almak açısından bu yaklaşımı önemli gördükleri

⁴ Toplam tahakkuklar veya ihtiyari tahakkukları kullanan analitik modellere verilen genel bir isimdir.

söylenbilir. Aslında ihtiyarî tahakkuk modellerine göre daha kolay olan hesaplamalar da, bu yaklaşım için olumlu bir özellik olarak algılanmaktadır.

Oranları kullanarak çalışmalarını gerçekleştiren ilk araştırmacılardan Calderon ve Green (1994), kâr manipülasyonlarının belirlenmesi açısından önemli olabilecek beş orana dikkat çekmektedir. Bunlar;

1. Şüpheli Alacak Karşılığı / Alacaklar,
2. Şüpheli Alacak Karşılığı / Net satışlar,
3. Net Satışlar / Alacaklar,
4. Brüt Kâr / Net Satışlar ve
5. Alacaklar / Toplam Varlıklar

oranlarıdır.

Bu oranlar ilgili yıl için tek tek hesaplanır ve geçmiş beş yılın ortalama değerleri veya endüstri ortalamaları ile karşılaştırılır. Hesaplanan değer karşılaştırılan değerden %10 daha fazla ise bu durum, raporlanan kâr manipülasyonları için bir uyarı işareti olarak kabul edilir. Bu takdirde araştırmaların derinleştirilmesi gerekir (Wiedman, 1999).

Beneish (1997) ise Calderon ve Green'e oranla daha ayrıntılı olan çalışmasında kârı yönetme ihtiyacı duyulabilecek beş durum belirlemiş ve firmalarda bunların varlığını araştırmıştır.

1. **Sermaye yapısı:** Borç miktarı arttıkça, düşük maliyetle ve uygun şartlarda borç temin edebilmek için yönetim, raporlanan kârı artırma eğilimindedir. Kâr yönetimi faaliyetleri ile firma güven veren bir imaja sahip olacak, finansal kurumlar kredi vermek için kolaylık sağlayabilecektir.

2. **Geçen dönemki hisse senedi performansı:** Burgstahler ve Dichev (1997), yönetimin kâr düşüşlerinden kaçınmak için kâr yönetimi faaliyetlerine başvurduğu yönünde önemli bulgulara ulaşmıştır. Bu sebeple geçmiş

dönemdeki yüksek piyasa getirisi ile kâr yönetimi faaliyetleri arasında pozitif bir ilişki beklenir.

3. **Borsaya kote zamanı:** Yapılan deneysel çalışmalar, sermaye piyasalarına açılacak firmaların hisse senetlerini halka arz etmeden önce ve arzdan sonraki dönem ya da dönemlerde raporlanan kârı arttırmaya yönelik belirgin bir istek duyduklarını göstermektedir (Teoh, Welch, Wong, 1998a; Teoh, Welch, Wong, 1998b; Teoh, Wong, Rao, 1998; Erickson ve Wong, 1998). Bu sebeple borsaya yeni kote olan firmaların raporladıkları ve raporlayacakları kârlarda manipülasyonların bulunma olasılığı yüksektir.

4. **Satışların artması:** Araştırmalar kötü haberlerin yayınlanmasının yüksek büyümesi olan firmaların hisse senedi değerlerini düşürdüğünü göstermektedir. Bu firmalar herhangi bir sebepten dolayı büyümelerinin yavaşladığı veya bittiği kanısının yaygınlaşmasını istemezler. Kimi çevreler tarafından satışların düşmesi olumsuz değerlendirildiği için bu firmalar manipülatif hareketlerle satışlarındaki düşmeyi gizlemeye çalışacaklardır.

5. **Önceki dönemlerdeki kâr payı artış kararları:** Eğer yöneticiler daha önceki dönemlerde kâr payı artış kararları verdilerse, bunun kesilmesini engellemek için kâr yönetimi faaliyetlerine başvururlar. Burgstahler ve Dichev'in (1997) çalışması, bu konuda da güçlü bulguları ortaya koymaktadır.

Beneish'in kâr yönetimine gerek duyulacağını düşündüğü beş durumun da bir takım ortak özellikleri vardır. İlk olarak hepsi kârları arttırma yönünde kâr yönetimini gerektirecek vakalardır. Ayrıca hepsi de firma çıkarına yöneliktir. Ancak kâr yönetiminin yapılma sebepleri değerlendirildiğinde, firma çıkarından daha çok yönetici çıkarları için manipülasyonların gerçekleştirildiği görülmektedir. Bu sebeple Beneish'in oran yaklaşımının bir takım zayıf varsayımlar üzerine kurulmuş olduğunu ifade etmek mümkündür. Beneish'in kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunan firmaları belirlemek için kullandığı oranlar, aşağıdaki gibidir.

1. Alacaklar endeksindeki günlük satışlar (AEGS)

$$AEGS = \frac{Alacaklar / Satışlar}{Alacaklar_{t-1} / Satışlar_{t-1}} \quad (3.1)$$

Alacaklardaki büyük artış, kredi politikasındaki değişime ve rekabetteki artışa bağlı olabilir. Ancak satışlara bağlı alacaklardaki orantısız artışlar kâr yönetimine de işaret edebilir. Bu sebeple kâr yönetimi yapan firmalarda AEGS'de büyük bir artış beklenir.

2. Brüt kâr endeksi (BKE)

$$BKE = \frac{[Satışlar_{t-1} - Satılan Malın Maliyeti_{t-1}] / Satışlar_{t-1}}{[Satışlar_t - Satılan Malın Maliyeti_t] / Satışlar_t} \quad (3.2)$$

Lev ve Thiagarajan (1993), brüt kâr endeksindeki düşüşlerin firmanın geleceği için olumsuz bir işaret olarak algılanması gerektiğini savunmaktadır. Bunun tersine orandaki artışları kâr yönetimi faaliyetlerinin varlığına işaret edebilir.

3. Aktif kalite endeksi (AKE):

$$AKE = \frac{[1 - [Cari Aktifler_t + ABE_t] / Toplam Varlıklar_t]}{[1 - [Cari Aktifler_{t-1} + ABE_{t-1}] / Toplam Varlıklar_{t-1}]} \quad (3.3)$$

ABE: Arazi, bina, ekipman

Bu oranın 1'den büyük olması durumunda, firmanın gider ertelemesine yönelik bir çaba içerisinde olacağı düşünülür. Bu sebeple oran ile kâr yönetimi faaliyetleri arasında doğrusal bir ilişki beklenir.

4. Satışlardaki büyüme (SB):

$$SBE = \frac{Satışlar_t}{Satışlar_{t-1}} \quad (3.4)$$

Bu oranda diğer firmalara nazaran meydana gelen önemli bir yükseliş, doğrudan olmamakla birlikte, kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirilme olasılığının arttığına işaret edebilir. Çünkü bu firmaların mali durumları ve sermaye ihtiyaçları, yöneticiler üzerinde baskı yaratır. Eğer büyüyen firmalarda yavaşlamanın başladığı ilk dönemde stok değerinde büyük

miktarda düşme olmuşsa, bu firmaların kârları yönetme olasılığının daha da arttığına bir işaret olarak algılanabilir.

5. Amortisman Endeksi (AE):

$$AE = \frac{Amortisman_{t-1} / [Amortisman_{t-1} + ABE_{t-1}]}{Amortisman_t / [Amortisman_t + ABE_t]} \quad (3.5)$$

Daha önce açıklandığı gibi gereksiz duran varlık satışı ile kârları yönetmek söz konusu olabilir. Ayrıca ihtiyarî tahakkuk modellerinde de amortisman ve arazi, bina ve ekipman değeri önemli bir değerlendirme kriteri olarak yer almaktadır. Bu yüzden amortisman endeksinde meydana gelen artışlar, kâr yönetimi faaliyetleri ile ilişkilendirilebilir.

6. Pazarlama, Satış, Dağıtım ve Genel Giderler Endeksi (SPDGGE):

$$SPGGE = \frac{SPGG_t / Net\ Satışlar_t}{SPGG_{t-1} / Net\ Satışlar_{t-1}} \quad (3.6)$$

SPGGE: Satış, yönetim ve genel giderler,

Bu oran satışlara oranla giderleri yükselen firmaların, kârlılıklarını yükseltmek isteyecekleri varsayımına dayanır.

7. Kaldıraç Oranı (KO):

$$KO = \frac{[U.V.B_t - K.V.B_t] / Toplam\ Varlıklar_t}{[U.V.B_{t-1} - K.V.B_{t-1}] / Toplam\ Varlıklar_{t-1}} \quad (3.7)$$

Beneish'in çalışmasının başında belirttiği gibi firmaları kârları yönetmeye sevk eden bir takım unsurlar vardır. Bunlardan biri de; uygun şartlarda kredi teminidir. Kaldıraç oranı da firmanın kredibilitesinin en yaygın göstergesi olduğu için modele dahil edilmiştir.

8. Toplam tahakkukların toplam varlıklara oranı (TTTVO):

$$TTTVO = \frac{\Delta Cari\ Aktifler - \Delta Nakit_t - \Delta K.V.B_t - \Delta U.V.B_t \text{ 'in Cari Değeri}_t - \Delta Ödenecek\ Gelir\ Vergisi - \Delta Amortisman_t}{Toplam\ Varlıklar} \quad (2.8)$$

Tablo 3.1.'den hatırlanacağı gibi, 1993–1999 arasında yapılan çalışmaların %70'den fazlası, tahakkuk modelleri ile gerçekleşmiştir. Bu

sebeple tahakkukların rahatlıkla kâr yönetiminin önemli bir kriteri olarak kabul edilebileceği söylenebilir.

Genel olarak Beneish'in modeli incelendiğinde, yukarıda da belirttiğimiz gibi, kârı yükseltmek yönünde kâr yönetimi faaliyetlerinin tespit etmek amacına göre tasarlandığı ve sadece firma açısından kâr yönetiminin yapılacağı varsayımına dayandığı görülmektedir. Bu varsayım, modelin gücünü sınırlamaktadır. Literatürde yapılan çalışmalar da bu sebeple oran yaklaşımına fazla yer vermemişlerdir. Ancak öncü işaret kabul edilecek bulgular sağlaması, piyasa veya sektör üzerinde yapılacak araştırmalar için kolay hesaplaması ve genel bilgiler vermesi bakımından faydalı bulunduğu da bir gerçektir.

3.2.3. Tahakkuk Modelleri İle Kâr Yönetimi Faaliyetlerinin Belirlenmesi

Kâr yönetimi literatüründe, kâr yönetimi faaliyetlerine başvuran firmaların belirlenmesine ilişkin model geliştirme yaklaşımları, önemli bir yer tutar. Bu yaklaşımlar içinde tahakkuk modellerinin özel bir yeri bulunmaktadır.

Konu üzerinde ilk analitik çalışmayı gerçekleştiren Healy'den (1985) itibaren bütün araştırmacılar, toplam tahakkuklar içerisindeki ihtiyarî kısmı belirlemeye çalışmıştır. İhtiyarî tahakkuklar daha önce de açıklandığı gibi işletmenin normal faaliyetleri çerçevesinde hiç olmayacak veya ilgili dönemde gerçekleşmeyecek her türlü gelir ve giderlerdir. Firmanın katılması düşünülmeyen bir fuara katılarak gider yaratması veya gelecek döneme ilişkin alınan müşteri siparişlerinin uygun vade ve kredi imkanları ile bu dönemde gerçekleşmesinin sağlanması ile gelir yaratılması, ihtiyarî tahakkuk kapsamında değerlendirilir. Bunlar işletme tarafından önceden planlanmış faaliyetlerden meydana gelecek gelir ve giderlerden (ihtiyarî olmayan tahakkuklar) ayrı tutulur.

Teoride bu şekilde ayrılan ihtiyarî tahakkukları firmanın raporladığı finansal raporları kullanan matematiksel modellerle belirlemek daha karmaşık ve zordur. Bu konuda temel olarak üç modelin varlığından söz edilebilir:

Bunlar, Healy Modeli (1985), DeAngelo Modeli (1988) ve Jones Modeli'dir (1991). Diğer modeller ise, bu modeller esas alınarak geliştirilmiştir.

Ancak her üç model de ihtiyarî tahakkuklar hesaplanırken bir takım metodolojik sınırlamaların bulunduğunu söylemek mümkündür (Magnan, Nadeau ve Cormier, 1999). Bunlar tahmin hatası, düşük performansın ihtiyarî tahakkuklara etkisi ve ihtiyarî olmayan tahakkuklar ile nakit akışı arasındaki ilişkidir.

Tahmin Hatası: Tahmin hatasına ilişkin en büyük problem, ihtiyarî tahakkukların kâr yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirilmediği durumlarda da işaretler vermesidir (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995). Bu ciddi bir problemdir ve bu yüzden kullanılan modellerden elde edilen sonuçlara bakarak bir firma için kesin bir şekilde kâr yönetimi yaptığı iddia edilemez. Modeller sadece bu tür manipülatif faaliyetlerin yapılmış olabileceğini ortaya koyar. Aslında problem, ihtiyarî tahakkukların kesin bir şekilde tahmin edilememesinden kaynaklanmaktadır. Bu problemin etkisini azaltmak için Jones (1991) defter değeri daha büyük olan bina, makine ve teçhizat gibi kalemleri dikkate alırken, diğerlerini ihmal etmiştir. Hall ve Stemmerjohan (1997) ise konuya daha farklı bir yaklaşım getirerek, tahakkukları çalışma sermayesi tahakkukları(alacaklar, kısa vadeli borçlar, stoklar) ve çalışma sermayesi dışındaki tahakkuklar(amortismanlar ve itfa giderleri) olarak ayrı ayrı modellemiştir.

Düşük Performansın Tahakkuklara Etkisi: DeAngelo (1988) düşük performanslı firma yöneticilerinin daha uygun şartlarda kredi temin edebilmek için negatif ihtiyarî tahakkuklara sahip olmaya çalıştıklarını ifade eder. Aslında düşük performans çeşitli siyasi ve ekonomik hadiselerin sonucu olabildiği gibi bizzat kâr yönetimi uygulamalarının da sonucu olabilir. Bilindiği gibi tahakkuklar kârın bir bileşenidir ($kâr = tahakkuklar + nakit akışı$) ve düşük performansın düşük ihtiyarî tahakkuklardan kaynaklandığı da söylenebilir (Magnan, Nadeau ve Cormier, 1999). Bu sebeple düşük performans ile negatif ihtiyarî tahakkuklar ve dolayısı ile kâr yönetimi uygulamaları arasında birbirlerinin sebep ve sonuçları olmak bakımından güçlü bir ilişki vardır. Yapılan çalışmalar ise, bu konuya tam açıklık kazandıramamıştır. Mesela

satışlarındaki azalma firma performansının düştüğüne işaret edebilir (Key, 1997; Becker, DeFond, Jiambalvo ve Subramanyam, 1998; Han ve Wang, 1998). Bununla birlikte satış hacminin firma performansını tam olarak açıkladığını iddia etmek de mümkün değildir (Magnan, Nadeau ve Cormier, 1999). Çünkü satışlar kâr yönetimi faaliyetlerine bağlıdır ve manipüle edilebilir.

İhtiyari Olmayan Tahakkuklar ile Nakit Akışı Arasındaki İlişki: Konu üzerinde yapılan uygulamalı çalışmalar firmanın nakit akışları ile tahakkuklar arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu göstermiştir (Dechow, 1994; Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995). Çok basit bir şekilde bunu açıklarsak; her şeyin sabit olduğu varsayımı ile 2001 yılında tahakkuk eden bir gider 2002 yılında ödenirse 2001 yılı tahakkukları artarken nakit akışları düşecektir. Kâr ile nakit akışları arasındaki bu ilişki Becker, DeFond, Jiambalvo ve Subramanyam'ın (1998) çalışmasına da konu olmuş ve onlar kâr yönetimi faaliyetlerini belirlemek için tahakkukların yanı sıra nakit akışını da modellerine koymuşlardır. Ancak bu model diğer kâr yönetimi modellerine kıyasla oldukça az tercih edilmiştir.

Literatürde kâr yönetimine ilişkin ilk matematiksel modeli geliştiren Healy'dir (1985). Onu DeAngelo (1988), Jones (1991) ve Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) takip etmiştir. Ayrıca DeFond ve Jiambalvo (1994), Becker, DeFond, Jiambalvo ve Subramanyam'ın (1998) ve Magnan, Nadeau ve Cormier'in (1999) da geliştirdiği modellerden bahsetmekte mümkündür. Ancak bu modeller diğer araştırmacılar tarafından tercih edilmediği için açıklama güçleri hakkında bir yorumda bulunmak güçtür. Bu sebeple biz literatürde diğer araştırmacılar tarafından çeşitli çalışmalarda kullanılan ilk dört modeli ele alacağız. Bu modellerin birbirinden farkları genel hatları ile tablo 3.3.'de özetlenmiştir.

Tablo 3.3: Bütünleşik Tahakkuk Modelleri

Kâr Yönetimi İçin Geliştirilen Modeller	Modellerin Özelliği
Healy (1985)	Geçen yılın toplam tahakkuklarından hareketle bu yılın ihtiyarî tahakkuklarını hesaplamıştır
DeAngelo (1986)	Geçen yılın toplam tahakkukları ile bu yılın toplam tahakkukları arasındaki farktan hareketle bu yılın ihtiyarî tahakkuklarını hesaplamıştır
Jones (1991)	İlk defa ihtiyarî tahakkukları toplam tahakkuklardan hareketle hesaplamayan modeli geliştirmiştir. Bunun yerine regresyon modeli çerçevesinde ihtiyarî tahakkukları tahmin ederek bunu kâr yönetiminin ölçüsü kabul etmiştir
Düzeltilmiş Jones (1995)	Jones'un geliştirdiği regresyon modeline alacakları eklenmiştir

3.2.3.1. Healy Modeli (1985)

Healy modeli literatürde geliştirilen ilk modeldir. Son derece basit olup ihtiyarî tahakkukları tahmin etmekte oldukça yetersiz olduğu ifade edilmiştir (Young,1999).

$$\text{İhtiyari Tahakkuklar}_t = \frac{\text{Toplam Tahakkuklar}_{t-1}}{\text{Toplam Aktifler}_{t-1}} \quad (3.9)$$

Model, bu yılki ihtiyarî tahakkukların geçen yılki toplam tahakkukların bir bileşeni olduğu varsayımına dayanır. Model çerçevesinde ihtiyarî tahakkukların sıfır olması beklenir. İhtiyarî tahakkukları sıfır olmayan her firmanın kâr yönetimi yaptığı; sıfırdan düşük olanlar kârları arttırma; sıfırdan büyük olanların ise kârları düşürme yönünde faaliyetlerde bulunduğu kabul edilir. Healy ve Kaplan'a (1985) göre bu model, ancak çalışma sermayesindeki tahakkukların makro ekonomik dalgalanmalarla ilişkili olarak değiştiğinde doğru neticeler verir.

3.2.3.2. DeAngelo Modeli (1988)

Healy'in modeline benzer bir model geliştiren DeAngelo'nun farkı, ihtiyarî tahakkukları geçmiş dönemin toplam tahakkuklarından hareketle değil, bu yılki toplam tahakkukların farkından hareketle hesaplamasından kaynaklanır.

$$\text{İhtiyari Tahakkuklar}_t = \frac{\text{Toplam Tahakkuklar}_t - \text{Toplam Tahakkuklar}_{t-1}}{\text{Toplam Aktifler}_{t-1}} \quad (3.10)$$

DeAngelo'da Healy'e benzer şekilde ihtiyarî tahakkukların tek başına matematiksel olarak hesaplanamayacağını kabul eder. İki modelin başarısı karşılaştırıldığında tahakkukların ihtiyarî olmayan kısmının sabit bir değer etrafında değiştiği takdirde Healy modelinin, gelişi güzel değiştiğinde ise, DeAngelo modelinin daha üstün olduğu söylenebilir (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995). Aslında Dechow, Sloan ve Sweeney'in (1995) araştırmasına göre firmaların ihtiyarî olmayan tahakkukları yıldan yıla sabit bir değer etrafında değişmektedir. Buna göre DeAngelo modelinin Healy'in modelinden daha üstün olduğu kabul edilmektedir.

3.2.3.3. Jones Modeli (1991)

İhtiyarî tahakkukları toplam tahakkuklardan hareketle hesaplamayan ilk çalışma Jones'a (1991) aittir. Jones bir regresyon modeli kullanarak öncelikle toplam tahakkukları hesaplayıp, daha sonra bu modelin regresyon katsayılarını kullanarak ihtiyarî tahakkukları tahmin edip, kâr yönetimi faaliyetlerini belirlemeye çalışmıştır. Bu yöntem genel olarak verileri bir zaman serisi şeklinde ele alarak farklı ekonomik şartlarda firmanın tahakkuklarını belirlemeye çalışmak esasına dayanır (Young, 1999). Jones'un bu yaklaşımı diğer iki yaklaşıma oranla daha analitiktir. Ayrıca hem arazi, bina, ekipman ve gelirdeki değişikliklerden hareketle ihtiyarî tahakkukları tahmin etmesi hem de ihtiyarî tahakkukları sadece geçen dönemin toplam tahakkuklarına bağlı bir değişken olarak görmemesi literatüre önemli bir katkı sağlamıştır. Jones'un yaklaşımında toplam tahakkuklar aşağıdaki eşitlikten tahmin edilir:

$$\text{Toplam Tahakkuklar} = a_1(1/\text{Toplam Aktifler}_{t-1}) + a_2(\Delta \text{ Gelirler}_{t-1}) + a_3(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) + \epsilon_t \quad (3.11)$$

Bu modelden elde edilen regresyon katsayıları aşağıdaki model kullanılarak ihtiyarî tahakkukların tahmin edilmesi amacıyla kullanılır.

$$\text{İhtiyarî Tahakkuklar} = \alpha_1(1/\text{Toplam Aktifler}_{t-1}) + \alpha_2(\Delta \text{ Gelirler}_{t-1}) + \alpha_3(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) \quad (3.12)$$

Jones'un bu yaklaşımı gerek DeFond ve Jiambalvo(1994) ile Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından geliştirilmiş ve literatürde yaygın şekilde tercih edilen model hüviyetini kazanmıştır. DeFond ve Jiambalvo'un (1994) modele katkısı, regresyon katsayılarının bütün piyasadaki firmalar için ortak kullanılmasının yerine her endüstri için ayrı ayrı hesaplanmasının daha doğru olacağı noktasında toplanmaktadır.

3.2.3.4. Düzeltilmiş Jones Modeli (1995)

Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından Jones modeli alacaklardaki değişimi de katarak geliştirildiği için literatürde yaygın bir şekilde Düzeltilmiş Jones Modeli olarak anılır. Gerek Jones Modeli'nde gerekse DeFond ve Jiambalvo'un geliştirdiği modelde bütün gelirler ihtiyarî kabul edilir ve satışlar kullanılarak yapılan manipülasyon işlemleri bu modeller tarafından belirlenemez. Bu sebeple kredi satışlar ile yapılabilecek kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenebilmesi için alacaklardaki değişimin modelde yer alması gerekmektedir ve buna göre de ihtiyarî tahakkuk tahminin veren yeni regresyon modeli aşağıdaki şekilde oluşturulur.

$$\text{İhtiyarî Tahakkuklar} = \alpha_1(1/\text{Toplam Aktifler}_{t-1}) + \alpha_2(\Delta \text{ Gelirler}_{t-1} - \Delta \text{ Alacaklar}_{t-1}) + \alpha_3(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) \quad (3.13)$$

Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) ve Young (1999) bu dört modeli aynı firmalar için kullanarak karşılaştırmışlardır. Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) 1950 – 1991 dönemleri için rasgele seçilen 1000 firma için her dört modelle de kâr yönetimi faaliyetlerini araştırmıştır. Sonuçlar Düzeltilmiş Jones Modeli'nin tahmin yeteneğinin, modelin hata payının ve tahminin standart sapmasının en iyi olduğunu göstermektedir. Benzer şekilde Young (1999) ise

1993 – 1995 arasında yaklaşık 650 firma üzerinde yaptığı çalışmasında Dechow, Sloan ve Sweeney'in (1994) bulgularını destekleyen sonuçlara ulaşmıştır. Bu bulgulardan hareketle Düzeltilmiş Jones Modelinin kâr yönetimi faaliyetlerini tahmin etmek için en uygun model olduğu söylenebilir. Ayrıca literatürde de özellikle bütün piyasa veya farklı sektörler üzerinde yapılan çalışmalarda yaygın bir şekilde Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılmaktadır⁵.

3.2.4. Kâr Yönetiminin Belirlenmesinde Denetim ve Denetim Firmasının Rolü

Bütün firmalarda yöneticiler ile piyasadaki hissedarlar ve yatırımcılar arasında bir bilgi eksikliği vardır. Bu farka genel olarak bilgi asimetrisi adı verilir. Her firmada az veya çok var olan bilgi asimetrisi hissedarların ve yatırımcıların güvenini kazanmak için yayınlanan finansal raporlar ile azaltılmaya çalışılır. Ancak raporlar gerçeği yansıtmadığında paydaşlar yanlış yargılara kapılacak ve bilgi asimetrisi de azalmadığı gibi daha da artacaktır. Kâr yönetimi de içeriği itibari ile raporların gerçeği yansıtmasını engellemekte ve yatırımcıların yanlış yönlendirilmesine sebep olmaktadır. Yöneticilerin kişisel çıkarları veya firmanın çıkarları için başvurdukları bu tarz faaliyetler kamuoyu tarafından öğrenildiğinde firmanın piyasa değeri ve yöneticinin ünü olumsuz etkilenir (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1996). Bununla beraber bilgi asimetrisinin varlığı firma yönetiminin görevde kalma süresini uzatabilmektedir (Jensen ve Ruback, 1983; Morek, Shleifer ve Vishny, 1989). Bu sebeple kimi zaman bizzat yönetim tarafından da planlı bir şekilde bilgi asimetrisinin oluşmasına ya da artmasına izin verilir. Gerek firma ve gerekse de ortaklar açısından olumsuz sonuçlar ve yaptırımlar getirebilecek faaliyetlerin engellenmesine yönelik firma içi denetim ve paydaşların korunmasına yönelik firma dışı denetim büyük önem taşır.

Denetim sürecinde denetçinin bağımsızlığı çok önemlidir (DeAngelo, 1988; Watts ve Zimmerman, 1990). İster iç denetçi, isterse dış denetim firması bağımsızlığını koruduğu takdirde finansal raporların ve bilhassa raporlanan kârın GKGMI ile tutarlılığı ve gerçeği yansıtması konusundaki

⁵ Özel tahakkuklar bölümünde açıklandığı gibi tek tek sektörler üzerinde yapılan çalışmalarda genel tahakkuk modellerinden ziyade özel tahakkuk modelleri kullanılmaktadır.

araştırmalarını sorunsuz sonuçlandırabilirler. Ayrıca bir sahtekarlığın gerek firma içinde gerekse de firma dışında tespiti halinde problemi ikili ilişkilerle değil de ilgili prosedür çerçevesinde ve muhakkak firmaya (firma dışı denetim ile tespit edilirse) veya yöneticiye(firma dışı veya içi denetim ile tespit edilirse) bir maliyet yansıtarak çözmek, denetimin ana noktası olmalıdır (Turner ve Godwin, 1999). Ancak bu şekilde firma ve paydaşlarının korunması ve bilgi asimetrisinin azaltılması sağlanabilir.

Denetim konusunda yapılan çalışmalar, uluslararası denetim firmalarının ve bilhassa büyük ve ünlü firmaların kâr yönetimini belirlemede ve dolayısı ile firmalardaki olası sahtekarlığı engellemede önemli olduğunu göstermiştir. Özellikle ABD'de uluslararası faaliyet gösteren altı büyük denetim firması ve kâr yönetimi faaliyetleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar ilgi çekici bulgular sunmaktadır. Bu araştırmalara göre altı büyük denetim firmasının diğer denetim firmalarına göre kâr yönetimi faaliyetlerini belirlemede daha başarılı oldukları görülmektedir (St. Pierre ve Anderson, 1984; Defond ve Jiambalvo, 1991, Defond 1993; Teoh ve Wong, 1993; Craswell, Francis ve Taylor, 1995; Becker, DeFond, Jiambalvo ve Subramanyam, 1998).

Ancak bu araştırmalar daha çok gelir artırıcı tahakkuklar ile kâr yönetiminin ilişkisini ve denetim firmalarının etkinliğini ortaya koymaktadırlar. Bunun iki sebebi vardır: İlki yöneticilerin genellikle kârı azaltmaktan çok arttırma eğiliminde oldukları (Defond ve Jiambalvo, 1991, Defond 1993, Kinney ve Martin, 1994), ikincisi ise denetim firmalarının kârları arttıracak yönde kâr yönetimine izin verdikleri için dava edilmelerine rağmen, şu ana kadar kârları azaltma yönünde kâr yönetimine göz yumduğu iddiası ile bir denetim firmasının dava edilmemiş olmasıdır (St. Pierre ve Anderson, 1984).

Bu konuda oldukça kapsamlı bir çalışma yapan Bercker, Defond, Jiambalvo ve Subramanyam(1998) ise 10.000 firmanın çalıştıkları denetim firmalarını belirlemiş ve firmaları altı büyük denetim firmasından biri ile çalışanlar veya çalışmayanlar şeklinde iki gruba ayırmışlardır. Bu iki gruba ilişkin firmaların ihtiyarî tahakkukları incelendiğinde, küçük denetim firmaları ile çalışan firmaların istatistiksel olarak daha yüksek ihtiyarî tahakkuklara

sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca kârları artırıcı kâr yönetimi faaliyetleri ile çalışılan denetim firmasının büyüklüğü arasında da anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

Kâr yönetimi faaliyetlerine ilişkin denetim çalışmalarının hemen hepsi firma dışı denetimi incelemiştir. Bunun başlıca sebebi araştırmacıların firma içi denetime ilişkin verilere ulaşmasının pek mümkün olmayışı ve hiçbir firmanın kâr yönetimi faaliyetleri sebebi ile görevdeki yöneticisini kamuoyu önünde suçlamayacağıdır. Firma dışı denetim ise başlıca üç şekilde olabilir: Endüstri denetimleri, antitröst denetimleri ve vergi denetimleri. Genel olarak vergi denetimleri diğer iki denetimden ayrı tutularak araştırma dışı bırakılmıştır. Bunun ana sebebi, vergiye yönelik düzenlemelerin ilgili kamu kuruluşu tarafından belirlenmesi ve kendi raporlama standartları çerçevesinde denetlenmesidir (Healy ve Wahlen,1999). Ancak geri kalan diğer iki denetim biçimini konu alarak kâr yönetimi faaliyetlerini inceleyen araştırmalar mevcuttur.

3.2.4.1. Endüstri Denetimleri

ABD'de hemen hemen bütün endüstriler bir dereceye kadar denetlenmektedir. Bununla birlikte bazı (bankacılık, sigortacılık ve kamu hizmetleri) sektörler tamamen muhasebe verilerine dayanan sıkı denetimlerle karşı karşıyadırlar. Meselâ bankalar için sermaye yeterlilik şartı aranmakta ve bu şarta dayalı olarak firmalar ciddi şekilde denetlenmektedir. Benzer olarak sigorta firmaları için de sağlıklı bir finansal yapı ile yükümlülüklerini yerine getirebilme şartı aranır. Kamu hizmeti yapan firmalar için de aktiflerinin belirli bir oranını geçmemek şartı ile kâr etmelerine imkan tanınır. Firmalar açısından sıkıntı veren bu yasal zorunluluklar yöneticileri kârı yönetmeye sevk eder. Bu sebeple endüstri denetimleri çerçevesinde kâr yönetimi faaliyetleri araştırılmıştır. Sermaye yeterlilik oranı yasal sınıra yakın bankaların, şüpheli alacak karşılıklarını arttırmaya çalıştıkları ve normalin üzerinde tahvil kazancı sağlamaya çalıştıkları tespit edilmiştir (Moyer,1990; Scholes, Wilson ve Wolfson, 1990; Beatty, Chamberlain ve Magliolo, 1995; Collins, Shackelford ve Wahlen, 1995).

Sigortacılık sektöründe ise finansal durumları zayıf olan firmaların, kredi ihtiyat karşılıklarını olduğundan daha eksik gösterdikleri ve reasürans işlemlerini arttırdıkları yönünde bulgulara ulaşılmıştır (Petroni, 1992; Adiel, 1996).

Collins, Shackelford ve Wahlen (1995) bankalar üzerinde yaptıkları çalışmada inceledikleri altmış bankanın yaklaşık yarısının düzenlemeler doğrultusunda kâr yönetimi yaptıklarını bulmuşlardır. Adiel (1996) ise sigorta firmalarının finansal görünümünü zayıf göstermemek için kâr yönetimi faaliyetlerinden yararlandıklarına ilişkin bulgular sağlamaktadır.

3.2.4.2. Antitröst Denetimleri ve Diğer Yasal Düzenlemeler

Vergi konusunu hariç tutarsak firma açısından kârı yönetme ihtiyacı genellikle kârları arttırma yönünde ortaya çıkmaktadır. Bunun bir istisnası olarak antitröst denetimlerini örnek vermek mümkündür.

Bu konuda yapılmış oldukça çok çalışma vardır. Watts ve Zimmerman (1978) antitröst denetimlerinden kaçınmak için firmaların kârları azaltma yönünde bir eğilimi olduğunu belirtir. Aynı şekilde Cahan (1992) antitröst suçlaması ile araştırmaya alınan firmaların araştırma dönemi boyunca gelir azaltıcı tahakkuklara başvurduğu sonucuna ulaşılmıştır. Jones(1991) uygun şartlarda finansal destek arayan firmaların kârlarını ertelediklerine ilişkin bulgular sağlamıştır. Benzer şekilde Key (1997) ABD parlamentosunun televizyon firmalarına ilişkin kısıtlayıcı düzenlemeler getirme çalışmaları yaptıkları dönemler ile seçim dönemlerinde kârlarını ertelemeye çalıştıklarını bulmuştur.

Ancak bütün bu araştırma neticelerine karşı antitröst ve diğer yasal düzenlenmelerden kaynaklanan denetimler ile kâr yönetimi faaliyetleri arasında bir ilişkiden bahsetmek çok mümkün değildir. Çünkü bu çalışmaların hemen hepsinin incelediği firma sayısı çok azdır (Cahan 48, Jones 21 Key 22 firma incelemiştir).

Ayrıca bu tür yasal düzenlemelerden kaçınmak için yapılan kâr yönetimi faaliyetlerini denetlemeye yönelik eylemlere ilişkin bir araştırma da mevcut

değildir. Bu sebeple yapılan denetimlerle kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenmesi veya engellenmesi yönünde ciddi bir araştırma eksikliği bulunmaktadır. Önemli bir diğer nokta da yatırımcıların antitröst denetimlerinden kaçınmak için kâr yönetimi yapan firmalara bakış açısının araştırılmamış olmasıdır.

Sonuç olarak kâr yönetimi faaliyetlerini belirlemek ve engellemek amacı ile yapılan denetim ve uygulamaların aynı zamanda kâr yönetimi için bir sebep yarattığı da görülmektedir. Ancak bu tarz kâr yönetimi faaliyetlerinin yaygınlığı konusunda da yeterli bilgiye ulaşılamamıştır (Healy ve Wahlen, 1999).



4. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI'NDA KÂR YÖNETİMİNE İLİŞKİN BİR UYGULAMA

4.1. Araştırmanın Amacı Ve Önemi

Menkul kıymetler borsalarında hisseleri işlem gören firmalar için hisse senetlerinin piyasadaki işlem fiyatları hayati bir önem arz etmektedir. Firmalar hisse senetlerinin fiyatlarını yükselterek firma değerlerini arttırmaya çalışırlar. Yapılan araştırmalar yöneticilerin bu amaç doğrultusunda firmalarını etkin ve kârlı yönetmek için büyük çaba sarf ettiklerini ve bunun için de hemen hemen her imkanı değerlendirdiklerini göstermektedir.

Son günlerde Enron, Worldcom gibi ünlü ve büyük firmaların muhasebe yolsuzluklarına ya da hilelerine başvurdukları şeklinde haberler ülkemiz ve dünya medyasında geniş yer bulmuştur. Ayrıca yoğunlukla ABD'de SEC (Securities and Exchange Commission) her sene kimi firmalar için kârlarını yönettikleri iddiası ile dava açmakta ve incelemeye almaktadır. Gerek Enron ve Wordcom olayı, gerekse SEC'in faaliyetleri son günlerde konuya kamuoyunun ilgisinin artmasına yol açmıştır. Bu yüzden hem çeşitli baskı grupları ve düzenleyici kuruluşlar, hem de muhasebe örgütleri ve firma çıkar grupları korunmak için kâr yönetimi faaliyetlerini mercek altına almıştır.

İMKB'nin oldukça kısa bir geçmişi olduğu halde, ülkemizin içinde bulunduğu ekonomik şartlardan da kaynaklanan sebepler yüzünden küçük ve büyük yatırımcıların oldukça yoğun ilgisini çekmektedir. Gerek bu yoğun ilgi ve firmaların vergi vb. yasal yükümlülüklerini azaltma isteği gerekse de yöneticilerin kişisel başarı istekleri, ülkemizde de firma yönetimlerini kâr manipülasyonları yapmaya ittiğini düşünmemize yol açmaktadır.

Ülkemizde kâr yönetimi henüz kavram olarak dahi pek telaffuz edilmediği için yatırımcılar ve devlet bu tür manipülasyona karşı bilgisiz ve korumasızdır. Bu noktadan hareketle çalışmamızın iki temel amacı olduğu

söylenbilir. Bunlardan ilki literatüre katkı yapmak ve kamuoyunu bu yönde bilgilendirmektir. İkincisi ise, 1997 kriz döneminde İMKB'de işlem gören firmaların kâr yönetimi faaliyetlerini araştırmaktır.

Konu üzerinde bu tarz bir araştırmanın ülkemiz için ilk kez yapılması, araştırmada analitik verilerin kullanılması, sonraki çalışmalar için yol gösterici olması ve karşılaştırmalı verilerin sunulması çalışmanın önemini arttırmaktadır.

4.2. Araştırmanın Hipotezi

Bilindiği gibi makro ekonomik olaylar bütün endüstrileri ve firmaları etkileyen olaylardır. Ancak bu etkinin yönü ve şiddeti endüstriye, iş koluna ve hatta firmaya göre farklılık göstermektedir. Bu farklılığın sebebi firmaların, emek veya teknoloji ağırlıklı üretimlerine, kullandıkları hammaddenin iç piyasadan veya ithalat yolu ile temin edilmesine, firmaların iç piyasa veya ihracat ağırlıklı satışlarına, ürettikleri ürünün özelliğine ve hatta piyasa paylarına göre değişiklik arz edebilir. Buna göre aynı makro ekonomik olay, firmaların bir kısmında maliyetlerin yükselmesine, satışların düşmesine ve zarar etmelerine sebep olurken diğerlerinde satışları ve kârları artırıcı bir etkiye sebep olabilir. Bunun en belirgin örneklerinden biri, doların TL karşısında değer kazanmasının, üretimi için gerekli hammaddeyi ithal eden firmalarda maliyetleri arttırırken, yerli hammadde ile ihracat yapan firmalar için yeni gelir artırıcı fırsatlar yaratmasıdır.

Literatürde çeşitli çalışmalarda kimi makro ekonomik neticeleri olan olaylar karşısında hangi firmaların kâr yönetimi faaliyetlerine başvurduğu araştırılmıştır. Mesela Hall ve Stammerjohan (1997) ile Han ve Wang (1998) Körfez Savaşı ve bunun sebep olduğu petrol krizinde; Key (1997) ise, ABD'de seçim döneminde kablolu televizyon firmalarının kâr yönetimi faaliyetlerini araştırmıştır. Her üç çalışmada da firmaların gerek kamuoyu gerekse parlamento baskısından kurtulmak ve imajlarını zedelememek için kârlarının önemli bir kısmını gelir azaltıcı kâr yönetimi faaliyetleri ile düşürdükleri yönünde bulgular sağlanmıştır. Bu araştırmaların ortak noktası, ilgili makro ekonomik sonuçları olan olaylardan piyasanın bütününe göre

daha farklı etkilenebilecek firmalardaki kâr yönetimi faaliyetlerini incelemeleridir.

Biz de çalışmamızda ülkemiz için geniş ekonomik sonuçlar doğuran ve bütün piyasayı etkileyen 1997 krizinde firmaların kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunup bulunmadıklarını araştırmayı hedeflemekteyiz. Bilindiği gibi siyasal kaynaklı olmakla beraber 1997 krizinin ülkeyi ekonomik yönden etkileyen sonuçları olmuştur. Diğer ekonomik krizlerde olduğu gibi bu krizde de pek çok firma olumsuz yönde etkilenirken diğerleri krizin yaratabileceği fırsatlar sayesinde ve/veya normal faaliyetleri çerçevesinde anormal kârlar sağlamıştır. Ancak her ekonomik krizde olduğu gibi hükümet, kriz ertesinde ek vergiler koyarak ve giderleri kısarak sıkıntıdan kurtulma yolunu aramıştır. Ülke içinde krizin faturasının bütün kesimlerce ödenmesi gerektiği görüşü, firmaları her yönden tasarrufa itmiştir. Bununla birlikte ekonomik kriz pek çok firma için tehlike oluştururken, kimi firmalar için de avantajlar sağlamıştır. Bu dönemde kârlarında önemli bir artış olmuş firmalar ise, oluşabilecek kamuoyu baskısında kaçınmak için kârlarını daha düşük raporlamak isteyebilirler. Ayrıca krizi bahane ederek ve kârlılıklarını düşürerek iş kolunun cazibesini gizlemek, borç verenleri daha uygun vadeye ikna etmek, çalışan sayısında azaltmaya gitmek, ücretleri düşürmek gibi imkanlarda sağlayabilirler. Bütün bu mümkün sebepler, Samuels, Rickwood ve Piper (1989) ve Young'ın (1999) belirttiği firmaların normalin üzerinde pozitif nakit akışları oldukları dönemlerde ihtiyarî tahakkuklarını arttırarak kârlarını düşürmek eğiliminde olacakları iddiası ile tutarlıdır.

Ülkemizde de 1997 yılındaki krizde İMKB'de hisseleri işlem gören firmaların önceki yıla göre faaliyet ve faaliyet dışı gelirlerinde önemli miktarda artış olanları 1997 yılında giderlerini arttırarak kârlarını düşürdüklerini, ertesi yıl ise, tam tersi bir eğilim içerisinde bulduklarını tahmin ediyoruz. Bu koşullar altında literatürdeki bulguları da dikkate alarak hipotezimizi aşağıdaki gibi yazabiliriz.

H_1 = 1997 Kriz döneminde İMKB'de işlem gören firmalardan bir önceki yıla göre faaliyet ve faaliyet dışı gelirlerinde önemli miktarda artış olan firmalar, ilgili yılda gider arttırıcı kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunarak daha düşük miktarda kâr raporlamaya çalışırlar.

4.3. Araştırmanın Tasarımı

4.3.1. Araştırmanın Modeli

Literatür bölümünde de ayrıntılı şekilde açıkladığı gibi kâr yönetimini tespit etmek amacı ile geliştirilen çeşitli modeller mevcuttur. Ancak modellerin başarısını karşılaştıran incelemelerin de ortaya koyduğu gibi Düzeltilmiş Jones Modeli, diğer modellere göre daha güçlü sonuçlar ortaya koymaktadır (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995; Young, 1999). Elde edilen bu bulgulardan hareketle biz de araştırmamızda Düzeltilmiş Jones Modelini kullandık. Düzeltilmiş Jones Modeli, üç aşamalı bir modeldir.

$$\text{Toplam Tahakkuklar} = \frac{\Delta \text{Dönen Varlıklar} - \Delta \text{KVB} - \Delta \text{Nakit} + \Delta \text{U.VYK ve KVYK} - 12 \text{ Aylık Amor.}}{\text{Önceki Dönem Aktif Toplamı}} \quad (4.1)$$

Modelin ilk aşamasında eşitlik 4.1.'den hareketle toplam tahakkuklar hesaplanır. Daha sonra eşitlik 4.2.'de gösterildiği gibi toplam tahakkuklara ilişkin tahmin modeli oluşturulur.

$$\text{Toplam Tahakkuklar} = a_1(1/\text{Toplam Aktifler}_{t-1}) + a_2(\Delta \text{ Gelirler}_{t-1}) + a_3(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) + \epsilon_t \quad (4.2)$$

Son aşamada ise kâr yönetiminin güçlü bir işareti olarak kabul edilen ihtiyarî tahakkuklara ilişkin regresyon modeli (eşitlik 4.3.) oluşturulur.

$$\text{İhtiyarî Tahakkuklar} = \alpha_1(1/\text{Toplam Aktifler}_{t-1}) + \alpha_2(\Delta \text{ Gelirler}_{t-1} - \Delta \text{ Alacaklar}_{t-1}) + \alpha_3(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) \quad (4.3)$$

Yaptığımız çalışmada Düzeltilmiş Jones modelini takip ederek 4.1.'deki eşitlikten hareketle her firma ve analiz dönemindeki her yıl için toplam tahakkuklar hesaplanmıştır. Daha sonra eşitlik 4.2.'de ifade edilen regresyon modeli yardımı ile regresyon katsayıları (a_1 , a_2 ve a_3) hesaplanmış ve kâr

yönetimi faaliyetlerinin varlığına işaret ettiği kabul edilen ihtiyarî tahakkuk tahmin modelinde (eşitlik 4.3.) regresyon katsayıları (α_1 , α_2 ve α_3) olarak kullanılmıştır.

Düzeltilmiş Jones Modeli olarak bilinen bu regresyon analizi ile tablo 4.4.'de gösterildiği gibi her firma ve analiz dönemindeki her yıl için ihtiyarî tahakkuklar hesaplanmıştır.

Kâr yönetimi faaliyetlerini yapan firmaların belirlenmesinde kritik değişken kabul edilen ihtiyarî tahakkuklar her firma ve yıl için hesaplandıktan sonra, hipotezimizle uyumlu olarak 1997 kriz yılında kâr yönetimi faaliyetleri içerisinde bulunan firmaları belirlemek için kümeleme analizi yapılmıştır. Kümeleme analizi neticesinde 1997 yılı için incelenen firmalar kâr yönetimi faaliyetlerini yapan ve yapmayan olmak üzere iki küme içinde toplanmıştır.

Kümeleme analizi sonuçlarından hareketle bu firmaların 1996 yılındaki ihtiyarî tahakkukları ve gelirleri ile kriz yılındaki ihtiyarî tahakkukları ve gelirleri arasındaki farkın testi için varyans analizleri yapılmıştır. Ayrıca her iki kümedeki firmaların 1998 yılındaki ihtiyarî tahakkukları ile 1997 yılındaki ihtiyarî tahakkukları arasındaki fark da yine varyans analizi ile araştırılmıştır.

Hipotezimiz çerçevesinde ve literatürle uyumlu olarak yapılan son analiz ise korelasyon analizidir. Bu şekilde kâr yönetimi faaliyetlerinin yapıldığı tahmin edilen yıl ile öncesi ve sonrasındaki yıllarda firmaların ihtiyarî tahakkukları arasındaki ilişki araştırılmıştır.

4.3.2. Değişkenler

Kâr yönetimi faaliyetleri içerisinde bulunan firmaların belirlenmesi için yapılan çalışmalarda iki önemli değişken vardır. Bunlardan ilki toplam tahakkuklar ve diğeri de ihtiyarî tahakkuklardır. Her iki değişkende kâr yönetiminin temel kavramları bölümünde açıklanmıştır. Burada daha önceki bilgilere ilave olarak bu iki kavram, yapılacak analizler çerçevesinde değerlendirilecektir.

4.3.2.1. Toplam Tahakkuklar

Değişken Tanımları

Değişkenler	Açıklama
Dönen Varlıklar	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Dönen Varlıklar değeridir.
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Kısa Vadeli Borçlar değeridir.
Nakit	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Nakit kalemidir.
Uzun ve Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Kısa Vadeli Borçlar ve Uzun Vadeli Borçlar toplamıdır.
Amortisman	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında Maddi Duran Varlıklar İçin Birikmiş Amortisman Değerinin bir önceki yılla ilgili yıl arasındaki farkı olarak hesaplanmıştır.
Önceki Dönem Aktif Toplamı	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Toplam Aktifler değeridir.
Alacaklar	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarındaki Kısa Vadeli Ticari Alacaklar ve Diğer Kısa Vadeli Alacaklar kalemlerinin toplamı.
Gelirler	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Esas Faaliyet Kârı, Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârlar, Olağanüstü Gelirler ve Kârlar kalemlerinin toplamıdır.
Arazi, Bina ve Makine	Firmaların SPK'nın istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş şekliyle, elektronik ortamda sundukları bilançolarında ki Arazi ve Arsalar, Binalar ve Makine ve Cihazlar kalemlerinin toplamıdır.

Çalışmada kullanılan Düzeltilmiş Jones Modeli'ne göre toplam tahakkuklar eşitlik 4.1.'den hesaplanmış ve eşitlik 4.2.'de ifade edildiği gibi bir tahmin modeli çerçevesinde ele alınmıştır. Toplam tahakkuklar için oluşturulan bu tahmin modelinin katsayıları aynı zamanda ihtiyarî tahakkuklar için kullanılan tahmin modelinin (eşitlik 4.3.) katsayılarını verdiği için de özel bir öneme sahiptir. Bu modellerde (eşitlik 4.1., 4.2. ve 4.3.) yer alan değişkenler ve onların değerlerinin belirlenmesi yukarıda açıklanmıştır.

4.3.2.2. İhtiyarî Tahakkuklar:

Düzeltilmiş Jones Modeline göre kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenmesinde önemli olan değişken, ihtiyarî tahakkuklardır. İhtiyarî tahakkuklar, ihtiyarî olmayan tahakkuklar ile birlikte toplam tahakkukları oluşturur. Bu sebeple konu üzerinde yapılan çalışmaların öncelikli hedefi, ihtiyarî tahakkukları tahmin etmektir. İhtiyarî tahakkukların belirlenmesi için toplam tahakkuklardan faydalanılır. Bu çalışmada da ilgili model çerçevesinde eşitlik 4.1.'de ifade edilen ve eşitlik 4.2.'de bir tahmin modeli içerisinde ifade edilen toplam tahakkuklardan hareketle ihtiyarî tahakkuklar hesaplanmıştır. İhtiyarî tahakkukların tahmin denklemi aynı zamanda Düzeltilmiş Jones Modelinin regresyon modeli olduğu için eşitlik 4.3.'de ifade edilmiştir.

Gerek toplam tahakkuklar gerekse ihtiyarî tahakkukların hesaplanmasında kullanılan muhasebe kalemleri ilgili yılın bilanço ve gelir tablolarından sağlanmıştır. Ancak bu verilerin analiz dönemi içerisinde çeşitli işlemlere tabi tutulabilmesi için enflasyon etkisinden arındırılması gerekmektedir. Bu noktadan hareketle analizler için hazırlanan veri seti enflasyon muhasebesine göre 1998 yılı temel alınarak düzeltilmiştir. Enflasyon muhasebesi için gerekli olan DİE Toptan Eşya Fiyat Endeksi değerleri www.tcmb.gov.tr sitesinden ocak 1991 ve aralık 1998 için ay bazında temin edilmiştir. Elde edilen bu verilerden hareketle her yıl için aylık ortalama Toptan Eşya Fiyat Endeksi değerleri hesaplanmıştır. İkinci adımda, analiz dönemindeki son yıl olan 1998'in aralık ayı değeri her yılın aralık ayı değerine bölünmüş ve 1998 dönem sonu / ilgili yıl dönem sonu değeri oranı (DS 1998 / DS 199x) hesaplanmıştır. Üçüncü adım ise her yılın aralık ayı

değeri ilgili yılın her ayına bölünerek enflasyon muhasebesi için gerekli olan DS 199x / Ocak 199x ... Aralık 199x oranları hesaplanmıştır. Enflasyon muhasebesi için gerekli oranlar hesaplandıktan sonra düzeltme işlemleri şu şekilde gerçekleştirilmiştir:

Dönen varlıklar, nakit, kısa vadeli ticari alacaklar, diğer kısa vadeli ticari alacaklar, arazi ve arsalar, binalar, makine ve cihazlar, birikmiş amortisman, toplam aktifler, maddi duran varlıklar, kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçlar ve vergi kalemlerinin her yılki değerleri yukarıda nasıl hesaplandığı açıklanan (DS 1998 / DS 199x) oranı ile çarpılarak düzeltilmiştir¹.

Stoklar, net satışlar, satılan malın maliyeti, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri, esas faaliyet kârı, diğer faaliyetlerden gelirler ve kârlar, olağanüstü gelirler ve kârlar kalemlerine ilişkin düzeltme için ise, ilk önce bu kalemlerin yıllık bilançolardaki değerleri on ikiye bölünmüştür. Hesaplanan değer (z), ilgili yılın aralık ayı endeks değerinin ocak ayı endeks değerine bölünmesi ile bulunan oran ile çarpılmıştır ($T_1 = z * \text{Aralık 199x} / \text{Ocak 199x}$) ve sonra aynı değer (z) aralık ayı endeks değerinin şubat ayı endeks değerine bölünmesi ile hesaplanan değerle de ($T_2 = z * \text{Aralık 199x} / \text{Şubat 199x}$) çarpılarak yılın her ayı için tekrarlanmıştır. On iki ay için hesaplanan bu değerler (T_1, T_2, \dots, T_{12}) toplanarak ilgili yıl için düzeltme değeri olarak belirlenmiştir². Her yıl için hesaplanan bu değerler daha sonra 1. numaralı düzeltme işleminden geçirilerek bütün veri kümesinin enflasyona göre düzeltilmesi gerçekleştirilmiştir. Toplam aktifler ise, içerisinde stok kalemini barındırması sebebi ile biraz farklı bir işleme tabi tutulmuştur. 2. numaralı düzeltme işleminden hesaplanan stok değeri ile bilançodaki stok değeri farkı hesaplanarak toplam aktiflere ilave edilmiş daha sonra bu kalem 1. numaralı düzeltme işleminden geçirilmiştir.

Sonuç olarak finansal raporlardan elde edilen veriler enflasyon muhasebesi ile düzeltilerek analizlerde kullanılabilir hale getirilmiştir.

¹ Enflasyon muhasebesinde bu işlem 1. numaralı düzeltme olarak ifade edilir.

² Enflasyon muhasebesinde bu işlem 2. numaralı düzeltme olarak ifade edilir.

4.3.3. Analiz Dönemi

Araştırma hipotezinde belirtildiği gibi çalışmanın amacı 1997 Kriz döneminde bir önceki yıla göre kârlarında büyük miktarda artış olan firmalardan hangilerinin kâr yönetimi faaliyetlerine başvurarak raporladıkları kârlarını düşürmeye çalıştıklarını araştırmaktır. Bu amaca uygun olarak analiz dönemi için 1992–1998 yılları seçilmiştir. Bu seçimdeki tercih Uluslararası Ticaret Komisyonu'nun, inceleme döneminden önceki beş senenin tahmin dönemi olarak alınmasını tavsiye etmesi ve Jones (1991) dahil olmak üzere bütün uygulamalı çalışma yapan araştırmacıların "olay dönemi"nden sonraki yılı da yapılan nötrleştirme işlemlerini belirlemek için analiz dönemine dahil etmelerine dayanır.

4.4. Veri

Ana kütle olarak İMKB'de işlem gören finans firmaları ve holdingler hariç bütün firmalar belirlenmiştir. Kâr yönetimi modelleri arasında karşılaştırmalı analiz yapan Young (1999), başta olmak üzere sektörel bazlı araştırma yapmayan bütün araştırmacılar finansal firmaları değerlendirme dışında tutmuşlardır. Bilindiği gibi bunların gerek bilanço yapılarındaki diğer firmalara göre var olan büyük farklılıkları ve gerekse de faaliyet kolunun özellikleri bu firmaları diğerlerinden ayırmaktadır. Literatürde bu firmalar üzerinde kâr yönetimi çalışmaları ayrı yapılmaktadır (Chen ve Doley,1996; Adiel, 1996, Beatty, Ke, Petroni, 2002). Holdingler de aynı şekilde bilanço yapıları ve holding bünyesindeki firmalarla olan ilişkileri sebebi ile diğer firmalara göre farklı özellik gösterebilmektedirler. Bu firmaları değerlendirme dışında bıraktıktan sonra 1992–1998 arasında kesintisiz olarak işlem gören 90 firma örnekleme dahil edilmiştir. Örneklemede yer alan firmalar tablo 4.4.'de görüldüğü gibidir.

Analiz için SPK'nun istediği formatta ve bağımsız denetimden geçmiş oniki aylık bilanço ve gelir tabloları İMKB Eğitim Müdürlüğü'nden elektronik ortamda sağlanmış, Windows Excel XP ve SPSS programları ile analize uygun veri setine dönüştürülmüştür.

4.5. Analizler

4.5.1. Regresyon Analizi

Düzeltilmiş Jones Modeli'ni takip ederek ihtiyarî tahakkukları hesaplamak için kullanılacak toplam tahakkuklara ilişkin regresyon analizi sonuçları tablo 4.1'den izlenebilir.

Tablo 4.1: Toplam Tahakkuklara İlişkin Regresyon Modeli

Değişkenler	Standartlaştırılmamış Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar		t	P	
	B	Standart Hata	Beta				
1/Toplam Aktifler	24717,639	17808,863	0,052		1,751	0,166	
Gelirdeki Değişim	8,554E-09	0,000	0,166		4,703	0,000	
ABM'daki Değişim	-1,671E-08	0,000	-0,251		-7,094	0,000	
Model	R	R ²	Düz. R ²	Tahminin Standart Hatası	DW	F	P
Toplam Tahakkuklar	0,331	0,110	0,106	0,1505	2,411	25,782	0,000

Tablo 4.1'den görüldüğü gibi kurulan modelin toplam tahakkukları açıklama oranı %11 tahminin standart hatası ise 0,1505'dir. Bu değer, Dechow, Sloan ve Sweeney'nin (1995) 100 firma üzerinde yaptıkları beş farklı kâr yönetimi modelini karşılaştırdıkları analizlerinde en düşük hata payına (0,437) sahip modelden (Düzeltilmiş Jones Modeli) daha düşüktür.

Bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi başka bir ifade ile otokorelasyonu gösteren Durbin – Watson (DW) katsayısı, 2,411'dir. Bu değer güçlü bir otokorelasyonun olmadığına işaret etmektedir. Ayrıca modern kâr yönetimi konusunda öncü kabul edilebilecek ilk çalışmayı yapan Jones'un (1991) 49 firma üzerinde yaptığı analizden elde ettiği DW katsayısı(2,244) burada hesaplanan değere çok yakındır.

Kurulan modelin anlamlılığını araştırmak için yapılan varyans analizi (F) sonuçları da aynı tabloda görülmektedir. Hesaplanan F değeri ve buna

ilişkin anlamlılık değeri kullanılan modelin doğru ve anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tahmin modelinin katsayıları, bunların t değerleri ve anlamlılık düzeyleri de tablo 4.1'den görülmektedir. Modelde yer alan ilk değişken %5 düzeyinde anlamlı değildir. Ancak bu değişken Jones'un çalışmasında da anlamlı değildir. Diğer değişkenler ise %1 düzeyinde anlamlıdır. Üçüncü değişken ise, Jones'un (1991) çalışmasında ulaştığı ve bizimde beklediğimiz gibi toplam tahakkuklar ile ters orantılıdır. Ayrıca bu modelde hesaplanan diğer t katsayıları da hem Jones'un bulguları ile tutarlı hem de ondan daha güçlüdür (Jones: 0,084: 0,220: -1,269).

Tablo 4.1'de gösterilen tahmin modelinin katsayıları ise, Düzeltilmiş Jones Modeli çerçevesinde ihtiyarî tahakkukları tahmin için kullanacağımız modelin de katsayılarıdır.

Denklem 4.3'e göre ihtiyarî tahakkukları tahmin modeli şu şekilde olacaktır.

$$\text{İhtiyarî Tahakkuklar} = 24717,639(1/\text{Top.Aktifler}_{t-1}) + 0,00000008554 (\Delta \text{Gelirler}_{t-1} - \Delta \text{Alacaklar}_{t-1}) - 0,00000001671(\text{Arazi} + \text{Bina} + \text{Makina}_{t-1}) \quad (4.4)$$

Denklem (4.4) yardımı ile ihtiyarî tahakkuklar hesaplanabilir. Biz de yukarıdaki denklem yardımı ile 1992–1998 aralığında her yıl için her firmaya ilişkin ihtiyarî tahakkuklar hesaplanmıştır.

Tablo 4.2: 1992-1988 Döneminde Firmaların İhtiyari Tahakkukları

FİRMA ADI	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	ORT.	MED.	SS
ABANA	0.011	0.010	0.021	0.021	0.026	0.027	0.021	0.020	0.021	0.007
AFYON	0.004	0.001	0.018	-0.003	0.022	0.018	0.020	0.011	0.018	0.010
AK-AL	0.082	-0.083	0.039	-0.033	-0.021	-0.020	-0.059	-0.014	-0.021	0.057
AKSU	0.064	-0.026	0.028	-0.073	0.031	0.037	-0.062	0.000	0.028	0.053
AKSA	0.244	0.037	0.119	-0.242	0.123	-0.085	-0.178	0.003	0.037	0.177
AKTAŞ	0.018	-0.042	0.006	0.081	0.053	0.001	-0.095	0.003	0.006	0.058
ALARKO H	0.038	0.012	0.020	-0.013	0.002	0.004	0.028	0.013	0.012	0.017
ANADOLU B	0.003	0.002	0.027	0.004	0.052	0.013	-0.024	0.011	0.004	0.023
ASELSAN	0.026	-0.058	0.124	-0.146	0.054	0.022	-0.194	-0.024	0.022	0.114
LAFARGE	-0.015	0.004	0.035	-0.053	-0.001	0.011	-0.045	-0.009	-0.001	0.031
ALTINYUN	0.022	0.008	0.022	0.001	0.015	0.014	0.001	0.012	0.014	0.009
BAGFAŞ	0.038	-0.051	0.104	-0.031	-0.054	0.084	-0.080	0.001	-0.031	0.073
BANVİT	0.001	0.009	0.016	0.013	-0.026	0.030	0.046	0.013	0.013	0.023
BEKO	-0.061	-0.027	0.116	-0.054	0.134	-0.019	-0.111	-0.003	-0.027	0.093
BOLU C	-0.127	-0.047	0.049	-0.093	0.054	0.006	-0.113	-0.039	-0.047	0.076
BORUSAN	-0.002	0.009	0.106	-0.046	-0.007	0.010	-0.046	0.004	-0.002	0.051
BATIÇİM	0.007	0.007	0.029	-0.047	0.053	0.065	-0.077	0.005	0.007	0.051
BURSA C	0.011	-0.014	0.024	-0.026	-0.077	0.117	-0.126	-0.013	-0.014	0.077
BURCELİK	0.015	0.015	0.018	0.012	0.015	0.021	0.004	0.014	0.015	0.005
ÇELİK HA	0.008	0.007	0.036	-0.007	0.024	0.007	-0.025	0.007	0.007	0.020
CEMTAS	0.018	0.016	0.048	-0.023	0.013	-0.005	-0.104	-0.005	0.013	0.049
ÇİMSA Ç	0.056	0.085	0.130	-0.194	0.006	0.041	-0.091	0.005	0.041	0.112
ÇİMENTAŞ	0.034	0.060	0.100	-0.095	-0.095	0.008	-0.065	-0.008	0.008	0.078
DARDANEL	-0.001	0.023	0.026	-0.035	-0.011	0.034	-0.067	-0.004	-0.001	0.037
DENİZLİ	0.019	0.027	0.026	-0.021	-0.017	0.012	-0.011	0.005	0.012	0.021
DERİMOD	-0.001	0.003	0.020	0.010	0.005	-0.004	-0.016	0.002	0.003	0.011
DEVA	-0.005	0.004	0.044	-0.048	0.010	0.012	-0.039	-0.003	0.004	0.032
DİTAS DO	0.029	0.026	0.014	0.018	0.003	0.000	-0.018	0.010	0.014	0.016
DOĞUSAN	0.010	0.007	0.021	0.018	0.016	0.012	0.012	0.014	0.012	0.005
DOKTAŞ	0.009	0.000	0.054	-0.046	-0.052	-0.028	-0.046	-0.016	-0.028	0.039
DURAN OF	0.016	0.022	0.028	-0.014	0.001	0.016	-0.011	0.008	0.016	0.016
ECZACIBACI İLA	-0.187	0.019	0.158	-0.152	0.062	0.067	-0.120	-0.022	0.019	0.131
EDİP İPL	-0.004	-0.009	0.058	-0.085	0.029	-0.018	-0.085	-0.016	-0.009	0.054
EGE ENDÜ	0.005	0.004	0.022	0.007	-0.002	0.033	-0.018	0.007	0.005	0.016
EGE GÜBR	0.031	0.010	0.035	-0.016	0.005	0.015	0.006	0.012	0.010	0.017
EGE SERA	0.020	-0.067	0.074	-0.115	-0.028	0.058	-0.040	-0.014	-0.028	0.068
ERBOSAN	0.009	0.015	0.031	-0.004	0.009	0.011	-0.004	0.009	0.009	0.012
ERCİYAS	-0.028	-0.055	0.093	-0.092	0.076	-0.021	-0.206	-0.033	-0.028	0.102
FENİŞ AL	0.003	-0.001	-0.123	-0.074	0.194	0.050	-0.028	0.003	-0.001	0.101
GİMSAN -	0.011	-0.001	0.032	-0.040	0.016	0.008	-0.016	0.001	0.008	0.023
GENTAŞ G	0.008	0.019	0.017	0.010	0.007	0.007	-0.038	0.004	0.008	0.019
GİMA	-0.010	0.005	0.037	-0.046	0.020	0.015	-0.004	0.003	0.005	0.026
GOLTAŞ	0.017	0.029	0.054	-0.058	0.027	0.016	-0.093	-0.001	0.017	0.053
GOODYEAR	0.059	0.063	0.104	-0.088	0.087	-0.075	-0.228	-0.011	0.059	0.122
GORBON I	0.051	0.045	0.040	0.052	0.048	0.039	0.029	0.043	0.045	0.008
GÜBRE FA	0.014	-0.035	0.151	-0.158	0.041	0.048	-0.034	0.004	0.014	0.095

FİRMA ADI	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	ORT.	MED.	SS.
GÜNEY Bİ	-0.030	-0.006	0.020	-0.042	0.035	0.023	-0.019	-0.002	-0.006	0.029
HEKTAŞ T	-0.019	-0.015	0.017	0.021	0.001	-0.006	-0.023	-0.003	-0.006	-0.017
HÜRRİYET	0.021	-0.129	0.041	-0.026	-0.021	0.177	-0.327	-0.038	-0.021	-0.157
İNTEMA İ	0.012	0.016	0.012	0.010	-0.004	0.002	-0.003	0.006	0.010	-0.008
KARTONSA	-0.061	0.023	0.082	-0.053	0.022	0.029	-0.103	-0.009	0.022	0.065
KENT GİD	0.028	-0.031	0.026	-0.084	-0.021	0.017	-0.183	-0.035	-0.021	0.076
KEPEZ	0.016	-0.154	0.156	0.077	-0.029	0.100	0.034	0.029	0.034	0.100
KELEBEK	0.009	0.012	0.011	-0.008	0.012	-0.002	-0.009	0.003	0.009	0.010
KONYA Çİ	0.018	-0.022	-0.004	-0.044	-0.007	-0.019	-0.082	-0.023	-0.019	0.032
KORDSA K	-0.077	0.003	0.194	-0.080	0.091	0.104	-0.157	0.011	0.003	0.124
KARSU TE	-0.009	0.002	0.039	-0.077	0.009	-0.021	-0.060	-0.017	-0.009	0.040
KÜTAHYA	0.018	0.003	0.026	-0.075	-0.035	0.029	-0.038	-0.010	0.003	0.040
LÜKS KAD	0.013	0.016	0.026	0.007	0.016	0.008	-0.002	0.012	0.013	0.009
MARMARİS	0.022	0.010	0.025	-0.030	0.025	0.019	0.006	0.011	0.019	0.019
MAKİNA T	0.013	0.003	0.026	-0.022	0.000	0.010	-0.046	-0.002	0.003	0.024
MARET	0.013	-0.012	0.030	-0.006	0.030	0.018	-0.021	0.007	0.013	0.021
OYSA NIĞ	-0.007	0.005	0.005	-0.035	0.022	0.004	0.004	0.000	0.004	0.018
NET TURİ	0.050	-0.001	0.026	-0.093	0.050	0.035	-0.041	0.004	0.026	0.053
OKAN TEK	0.042	0.008	0.071	-0.044	0.037	0.021	-0.046	0.013	0.021	0.044
OLMUKSA	0.010	-0.004	0.074	-0.084	0.001	0.023	-0.058	-0.005	0.001	0.052
PARSAN M	0.016	0.012	0.029	-0.020	0.011	0.004	-0.030	0.003	0.011	0.021
PİMAS PL	0.011	-0.011	0.016	-0.055	0.013	-0.013	-0.085	-0.018	-0.011	0.039
PINAR SU	0.013	0.026	0.018	0.015	0.011	-0.029	0.007	0.009	0.013	0.018
PINAR EN	0.037	0.018	0.000	-0.051	0.024	-0.009	-0.083	-0.009	0.000	0.043
PINAR SÜ	0.000	0.006	-0.019	-0.055	-0.038	0.015	-0.056	-0.021	-0.019	0.029
PINAR UN	0.036	0.037	0.038	0.031	0.027	0.032	0.035	0.034	0.035	0.004
POLYLEN	0.021	-0.046	0.039	-0.047	0.055	0.040	-0.083	-0.003	0.021	0.054
RAKS ELKTRON	0.091	-0.024	0.088	-0.090	0.024	-0.041	-0.152	-0.015	-0.024	0.090
RAKS ELEK. EV	0.015	0.022	0.016	-0.023	0.012	-0.004	-0.011	0.004	0.012	0.017
SABAH YA	-0.021	-0.143	0.009	-0.238	0.156	0.009	-0.198	-0.061	-0.021	0.139
SARKUYSA	-0.001	-0.012	0.081	-0.104	0.021	0.024	-0.087	-0.011	-0.001	0.065
SİFAŞ SE	0.027	-0.040	0.055	-0.086	0.091	0.061	-0.091	0.002	0.027	0.074
ŞİŞE VE	-0.015	0.063	-0.003	-0.011	0.019	-0.034	-0.010	0.001	-0.010	0.031
SÖKTAŞ P	0.019	0.038	0.049	-0.073	0.004	-0.019	-0.124	-0.015	0.004	0.063
SÖNMEZ F	0.009	-0.026	0.027	-0.054	-0.001	0.044	-0.107	-0.016	-0.001	0.052
TAT KONS	0.030	0.040	0.092	-0.057	-0.022	-0.027	-0.065	-0.001	-0.022	0.057
TÜRK TUB	0.025	-0.045	0.113	-0.059	0.047	0.060	-0.007	0.019	0.025	0.061
TEZSAN T	0.012	0.026	0.030	0.008	0.015	0.013	-0.023	0.012	0.013	0.017
TİRE KUR	0.022	0.011	0.053	-0.020	-0.080	-0.010	-0.043	-0.010	-0.010	0.044
ÜNYE ÇİM	0.016	0.007	0.035	-0.026	0.022	0.016	-0.022	0.007	0.016	0.023
UŞAK SER	0.013	0.014	0.027	-0.012	0.021	0.011	-0.001	0.011	0.013	0.013
VİKİNG K	0.017	0.028	0.010	0.006	-0.012	-0.006	-0.016	0.004	0.006	0.016
YASAS YA	0.029	0.027	0.032	-0.048	0.041	0.005	-0.047	0.006	0.027	0.038
YÜNŞA YÜ	0.051	0.005	0.053	-0.071	0.010	0.024	-0.085	-0.002	0.010	0.055
ORTALAMA	0.012	-0.002	0.045	-0.043	0.018	0.016	-0.056			
MEDYAN	0.013	0.006	0.031	-0.041	0.015	0.012	-0.042			
STAND. SAPMA	0.044	0.039	0.045	0.056	0.045	0.037	0.065			

Tablo 4.2'de hipotez yılı olan 1997'ye ilişkin her firmanın ihtiyarî tahakkukları da görülmektedir. Özellikle bu yıla ait veri, firmaları kâr yönetimi yapan ve yapmayan şeklindeki tasnifimizde önemli bir kriterdir.

4.5.2. Kümeleme Analizi

1997 yılı ihtiyarî tahakkukları açısından kâr yönetimi yapan ve yapmayan firmaları belirleyebilmek amacı ile kümeleme analizi yapılmıştır ve sonuçları tablo 4.3'te raporlanmıştır.

Tablo 4.3: Kümeleme Analizi Sonuçları

1. Küme	2. Küme				
BAGFAŞ	ABANA	ÇELİK HA	ERCİYAS	LÜKS KAD	RAKS ELK E
BATIÇİM	AFYON	CEMTAS	GİMSAN -	MARMARİS	SABAH YA
BURSA C	AK-AL	ÇİMSA Ç	GENTAŞ G	MAKİNA T	SARKUYSA
ECZ. İ.	AKSU	ÇİMENTAŞ	GİMA	MARET	ŞİŞE VE
EGE SERA	AKSA	DARDANEL	GOLTAŞ	OYSA NIĞ	SÖKTAŞ P
FENİŞ AL	AKTAŞ	DENİZLİ	GOODYEAR	NET TURİ	SÖNMEZ F
GÜBRE FA	ALARKO H	DERİMOD	GORBON I	OKAN TEK	TAT KONS
HÜRRIYET	ANADOLU B	DEVA HOL	GÜNEY Bİ	OLMUKSA	TEZSAN T
KEPEZ	ASELSAN	DITAS DO	HEKTAŞ T	PARSAN M	TİRE KUR
KORDSA K	LAFARGE	DOĞUSAN	İNTEMA İ	PİMAS PL	ÜNYE ÇİM
TÜRK TUB	ALTINYUN	DOKTAŞ	KARTONSA	PINAR SU	UŞAK SER
SİFAŞ SE	BANVİT	DURAN OF	KENT GİD	PINAR EN	VİKİNG K
	BEKO	EDİP İPL	KELEBEK	PINAR SÜ	YASAS YA
	BOLU C	EGE ENDÜ	KONYA Çİ	PINAR UN	YÜNŞA YÜ
	BORUSAN	EGE GÜBR	KARSU TE	POLYLEN	
	BURCELİK	ERBOSAN	KÜTAHYA	RAKS ELKTR	

* 1. Kümedeki Firmaların İhtiyari Tahakkuklarının Ortalaması = 0,0827

2. Kümedeki Firmaların İhtiyari Tahakkuklarının Ortalaması = 0,0059

Ortalamalar arasındaki farka ilişkin F değeri:93,345 (0,000)

Yapılan kümeleme analizi neticesinde 1. kümede yer alan ve tablo 4.3'te koyu karakterle görülen firmaların ihtiyarî tahakkukları, 2. kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkuklarından belirgin şekilde yüksektir. F ise, 99.345'lik değer ile 1. ve 2. kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları arasındaki farkın en azından 0.000 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır.

	1. Küme	2. Küme
1992	6.436.195	3.378.047
1993	8.228.103	4.147.448
1994	11.368.123	5.838.802
1995	9.921.093	5.430.091
1996	9.935.539	5.382.930
1997	15.733.088	5.633.037
1998	11.856.651	4.917.653

Bu iki kümedeki firmaların 1996 ve 1997 yılı gelir ortalamalarına bakıldığında ilgi çekici bir gelişme görülmektedir. 1. kümede yer alan firmaların enflasyona göre düzeltilmiş 1996 yılı toplam gelirleri ortalama 9.935.539 TL iken 1997 yılında 15.733.088 TL olmuştur. Buna karşılık 2. kümede yer alan firmaların enflasyona göre düzeltilmiş 1996 yılı toplam gelirleri ortalama 5.382.930 TL iken 1997 yılında 5.633.037 TL olarak gerçekleşmiştir³. Samuels, Rickwood ve Piper (1989) ve Young'ın (1999) ifade ettiği gibi normalin üzerinde pozitif nakit girişi olduğu dönemlerde firmalar giderlerini öne çekerek ihtiyarî tahakkuklarını pozitif yapma eğiliminde olacakları bilgisinden hareketle 1. kümede yer alan on iki firmanın 1997 kriz döneminde kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunduğunu ifade eden H_1 hipotezini kabul, alternatif hipotezi reddedilir. Yukarıdaki bulguyu güçlendirmek ve hipotezi daha detaylı araştırmak için gerçekleştirilen varyans analizi sonuçları izleyen başlıkta görülebilir.

4.5.3. Varyans Analizi

Kâr yönetimi faaliyetleri uzun dönemli faaliyetler değildir. Firmalar ihtiyarî tahakkuklarını manipüle ederek kısa dönemli, genellikle bir yıl veya daha kısa olarak raporladıkları kâr değerini değiştirmeye çalışırlar. Bu sebeple kümeleme analizi sonuçlarından hareketle kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunduğu bulgusuna ulaşılan firmalar ile diğer firmaların

³ $H_1 = \mu_{96} < \mu_{97}$ hipotezine göre 1. ve 2. küme için toplam gelirler arasındaki farkın anlamlılığı test edilmiş ve sadece 1. küme için 0,1 hata payı ile ortalama gelirler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunmuştur.

ihtiyarî tahakkukları arasındaki farkın önemli olup olmadığı, 1996, 1997 ve 1998 yılları için test edildi.

Tablo 4.5: İhtiyari Tahakkuklar Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi

Dönem	F	P
1996	1,101	0,103
1997	93,345	0,000
1998	3,419	0,068

1996–1998 aralığında 1997 yılında 0.000 ve 1998 yılında 0,1 hata düzeyinde anlamlı bir fark vardır. Bu bulgu literatürle uyumludur. Daha önce de ifade edildiği gibi kâr yönetimi faaliyeti kısa dönemlidir. Kümeleme analizi neticesinde belirlenen on iki firma 1997 döneminde diğer firmalara göre daha yüksek ihtiyarî tahakkuklara sahip iken, bir sonraki yıl diğer firmalara göre daha düşük negatif ihtiyarî tahakkukları olmuştur (Tablo 4.2). Elde edilen bu bulgu 1997 yılında ihtiyarî olarak yönetilen tahakkukların 1998 yılında tam tersi yönde hareket ettirilerek toplam etkinin yok edilmeye çalışıldığını göstermektedir.

4.5.4. Korelasyon Analizi

Literatürde kâr yönetimi yapan firmaların manipülasyon yaptıkları dönemi takip eden yılda kâra yapılan etkiyi yok edecek faaliyetlerde buldukları belirtilir. Bu temel bilgiden hareketle kümeleme analizi ile kâr yönetimi yapan / yapmayan firmaları tespit edildikten ve varyans analizi ile de bu iki firma grubunun ihtiyarî tahakkukları arasında 96-98 döneminde 97 ve 98 yıllarında önemli bir farkın varlığı belirlendikten sonra, her bir grubun 96-98 döneminde ihtiyarî tahakkukları arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Bu amaçla Spearman sıra korelasyon testi kullanılmıştır. Korelasyon analizinden elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda görüldüğü gibidir.

Tablo 4.6: İhtiyari Tahakkuklar Arasındaki İlişkiye Ait Korelasyon Analizi

		1996	1997	1998
KÂRLARINI YÖNETEN FİRMALAR	1996	1,000	-0,399	-0,007
	1997	-0,399	1,000	-0,657*
	1998	-0,007	-0,657*	1,000
KÂRLARINI YÖNETMEYEN FİRMALAR	1996	1,000	0,062	-0,182
	1997	0,062	1,000	0,196
	1998	-0,182	0,196	1,000
BÜTÜN FİRMALAR	1996	1,000	0,066	-0,179
	1997	0,066	1,000	0,044
	1998	-0,179	0,044	1,000

* 0,05 Düzeyinde Anlamlıdır

Korelasyon analizine göre anlamlı ve en güçlü ilişkinin 1997 yılında kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunduğu düşünülen firmaların 1997 ve 1998 ihtiyarî tahakkukları arasında olduğu görülmektedir. İlişkinin de zıt yönlü olması, beklenen ve bu açıdan tamamen literatürle uyumlu bir bulgudur. Çünkü belirttiğimiz gibi kârlarını kriz döneminde yönetmek için yüksek miktarda pozitif ihtiyarî tahakkuk raporlayan firmalar bir sonraki sene bunu düzeltme eğilimine girecekler ve ihtiyarî tahakkuklarını düşüreceklerdir. Bu da tablo 4.6'dan açık bir şekilde görülmektedir. Kârlarını yöneten firmalar için 1997–1998 yıllarında ihtiyarî tahakkukları arasında zıt yönlü ve anlamlı bir biçimde tespit edilen ilişkinin, kârlarını yönetmeyen ve tüm firmalar için aynı dönemde elde edilememiş olması kümeleme analizinden elde edilen sonuçları güçlendirmektedir.

4.6. Ek Analizler

Yapılan araştırma kâr yönetimi üzerine Türkiye'deki ilk çalışma ve İMKB'deki ilk inceleme olacağı için analizlerin çerçevesi genişletilerek sonraki çalışmalar için karşılaştırılabilir bulguların sağlanması amaçlanmıştır.

Bu çerçevede 1997 Krizi için yapılan kümeleme analizi sonuçlarından hareketle 1994 Krizi için de benzer analizler tekrarlanarak kriz dönemleri için

geçerli olabilecek bulgular sağlanmaya çalışılmıştır⁴. Bununla birlikte yapılan bütün analizler için sadece 1996–1998 aralığına ilişkin veriler değil, bütün analiz dönemine ilişkin sonuçlar raporlanmıştır. Ayrıca literatürde sıklıkla başvurulmayan oran yaklaşımı da çalışma kapsamına eklenerek araştırma mümkün olduğunca genişletilmeye çalışılmıştır.

4.6.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Veriler hakkında bir fikir edinmek, eğilimleri basit ve kolay bir şekilde görebilmek amacı ile her bir küme için ve bütün firmaları içeren toplam analiz kümesi için her yıla ve bütün analiz dönemine ilişkin genel tanımlayıcı istatistikler tablo 4.7.'de verilmiştir.

Tablo incelendiğinde 2. kümede yer alan firmaların ihtiyarî tahakkukları sadece 1995 ve 1998 yılı ve toplam inceleme döneminde (1992-1998) negatiftir; ancak ortalamaya oldukça yakındır. Buna karşılık 1. kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları yıldan yıla değişmektedir. Ayrıca standart sapmalar da incelendiğinde 1992 yılı hariç, her yıl ve toplam da 1. kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları arasındaki fark 2. kümeye oranla daha yüksektir. Bir başka ilgi çekici nokta da, sadece 1. kümedeki firmaların ve sadece 1997 yılında ihtiyarî tahakkukları pozitifdir. Diğer yıllarda böylesi bir belirgin durum yoktur.

⁴ 1994 Krizini ilave analizler içerisinde yer almamızın sebebi; Uluslararası Ticaret Komisyonu'nun ilgili analizler için inceleme döneminden önceki beş senenin alınmasının doğru ve tutarlı sonuçlar vereceği yönündeki ifadesidir. 1994 krizini incelemek için 1989 yılına kadar gitmek gerekliliği ve 1990 öncesi bulguların güvenilirliği ve karşılaştırılabilirliği konusundaki kaygılarımız sebebi ile konuyu bu şekilde inceledik.

Tablo 4.7: Tanımlayıcı İstatistikler

Yıllar	İhtiyari Tahakkuklar	Firma Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	En Küçük	En Büyük
1992	1.Küme*	12	-0,0067	0,0636	-0,1865	0,0380
	2. Küme**	78	0,0154	0,0964	-0,1266	0,2441
	Toplam***	90	0,0125	0,0438	-0,1865	0,2441
1993	1.Küme	12	-0,0423	0,0535	-0,1536	0,0193
	2. Küme	78	0,0045	0,0323	-0,1433	0,0849
	Toplam	90	-0,0018	0,0389	-0,1536	0,0849
1994	1.Küme	12	0,0815	0,0855	-0,1226	0,1937
	2. Küme	78	0,0394	0,0321	-0,0189	0,1304
	Toplam	90	0,0450	0,0448	-0,1226	0,1937
1995	1.Küme	12	-0,0646	0,0633	-0,1579	0,0768
	2. Küme	78	-0,0393	0,0549	-0,2416	0,0812
	Toplam	90	-0,0427	0,0564	-0,2416	0,0812
1996	1.Küme	12	0,0309	0,0765	-0,0769	0,1944
	2. Küme	78	0,0164	0,0379	-0,0953	0,1559
	Toplam	90	0,0183	0,0446	-0,0953	0,1944
1997	1.Küme	12	0,0827	0,0372	0,0478	0,1770
	2. Küme	78	0,0059	0,0235	-0,0847	0,0436
	Toplam	90	0,0162	0,0366	-0,0847	0,1770
1998	1.Küme	12	-0,0877	0,0929	-0,3274	0,0342
	2. Küme	78	-0,0507	0,0594	-0,2276	0,0463
	Toplam	90	-0,0556	0,0654	-0,3274	0,0463
1992	1.Küme	84****	-0,0009	0,0927	-0,3274	0,1944
-	2. Küme	546****	-0,0012	0,0511	-0,2416	0,2441
1998	Toplam	630****	-0,0012	0,0583	-0,3274	0,2441

* Kâr yönetimi yapan firmalar

** Kâr yönetimi yapmayan firmalar

*** Bütün Firmalar

**** Yıl sayısı x Firma sayısı

4.6.2. Varyans Analizi

Çalışmanın hipotezi çerçevesinde yapılan varyans analizinde sadece 1996 -1998 aralığında iki kümedeki firmaların ihtiyari tahakkukları arasındaki fark test edilmiştir. Burada hem bütün analiz dönemi içerisinde aynı analiz tekrarlanmış, hem de 1. ve 2. kümedeki firmaların ihtiyari tahakkuklarının yıldan yıla değişip değişmediği araştırılmıştır. Bu şekilde hem küme içi hem de kümeler arası çeşitli dönemlerde ortak bir ilişki olup olmadığı incelenmiştir.

Bu çerçevede ilk olarak 1. ve 2. kümedeki firmaların bütün dönem boyunca süren ihtiyarî tahakkukları arasındaki farkı test eden varyans analizini uygulanmıştır. Analizden elde edilen bulgular aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo 4.8: 1992 – 1998 Dönemimdeki Her Yıla Ait 1. ve 2. Kümedeki Firmaların İhtiyarî Tahakkukları Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi

Yıllar	F	P*	Yıllar	F	P*
1992	2,709	0,103	1996	1,101	0,297
1993	17,913	0,000	1997	93,345	0,000
1994	10,132	0,002	1998	3,419	0,068
1995	2,122	0,149	1992 – 1998	0,002	0,964
*0,1 Hata Payında Anlamlıdır					

Analiz sonuçları 1994 krizinde de, 1. kümedeki firmaların 2. kümedeki firmalardan önemli ölçüde büyük pozitif ihtiyarî tahakkuklara sahip olduklarını ortaya koymaktadır. Bu iki krize ilişkin fark şudur: 1994 krizi için 1993 yılında büyük miktarda negatif ihtiyarî tahakkuklara sahip olurlarken 97 krizinde, krizden sonraki yıl benzer tavrı göstermişlerdir. Literatürde firmaların gerek ilgili yıldan önce gerekse de sonra bu tür bir düzeltmeye gidebilecekleri belirtilmektedir. Bize göre krizlerle düzeltmenin zamanı arasındaki bu fark krizlerin özellikleri arasındaki farktan kaynaklanmaktadır. 94 krizi TL'de yapılan devalüasyondan kaynaklanan ve tamamen ekonomik bir kriz iken 97 krizi siyasal ağırlıklı bir krizdir. 94 krizinde aylar öncesinden ekonominin kötüye gittiği, yüksek faizler sebebi ile devletin borçlarını ödemekte sıkıntı çekeceği, üretimin durma noktasına geldiği, Türk Lirasının ABD Doları karşısında aşırı değerlendiği ve ihracatının çok düşük seviyelere indiği herkes tarafından bilinmekteydi. Bu gelişmeler neticesinde hükümetin devalüasyon yaparak hem borçlarını daha rahat ödeme yoluna gideceği hem de ihracatı arttırarak üretimi canlandıracağı beklenen yaygın bir kanı idi. Bu şartlar altında özellikle devalüasyondan fayda sağlayacak firmalar gelecek sene yüksek kâr edeceklerini tahmin ederek hem kötüleşen ekonomide giderlerini erteleyerek kendilerine fırsat yaratırken hem de kriz yılında ertelenen bu giderleri gerçekleştirerek raporlanan kârlarını düşürmüşlerdir. Bütün bunların neticesinde 1993 yılında negatif ihtiyarî tahakkuklara sahip olmuş ve kriz döneminde de bunu pozitif çevirmişlerdir.

97 krizi ise politik nedenlerden kaynaklanan, çok hızlı gelişen ve yayılan bir kriz olarak tanımlanabilir. 94 krizinden farklı olarak ekonomi çok kötü durumda değildi. Ayrıca kriz ile birlikte hükümet belirsizliğinin yaşanması piyasalara çok önceden tahmin edebilme ve 94 krizine benzer tedbirleri alma imkanını vermemiştir. Bundan dolayı, yüksek kâr eden firmalar daha önce belirtilen sebeplerden ötürü bu kârlarını raporlamak istemeyerek gelecek seneki giderlerini öne alma yaklaşımını tercih etmişlerdir. Bunun neticesi olarak da kriz yılında pozitif ihtiyarî tahakkukları varken ertesi sene negatif ihtiyarî tahakkuklara sahip olmuşlardır.

Tablo 4.9: Yıllara Göre İhtiyarî Tahakkuklar Arasındaki Farkın Testi

İhtiyarî Tahakkuklar	F	P*
1. Küme İçin	11,551	0,000
2. Küme İçin	46,485	0,000
Bütün Firmalar İçin	49,784	0,000
*0,1 Hata Payı İle		

Tablo 4.9'dan görüleceği gibi gerek 1. ve 2. kümedeki firmaları ayrı ayrı analiz edildiğinde gerek bütün olarak analizler yapıldığında yıldan yıla ihtiyarî tahakkuklar arasında değişme olmaktadır. Bu beklenen bir neticedir. Bu farkın ne şekilde oluştuğunu tespit etmek amacı ile de Duncan testi yapılmıştır.

Tablo 4.10 Yıllara Göre İhtiyarî Tahakkuklara İlişkin Duncan Testleri

1. Küme	ALT GRUPLAR* ^{0,1} HATA PAYI				
Yıllar	1	2	3	4	5
1992	-0,00671			-0,00671	
1993	-0,0423		-0,0423		
1994		0,08145			
1995			-0,0646		
1996				0,03085	
1997		0,08274			
1998			-0,0877		
Anlamlılık	0,216	0,964	0,136	0,191	
2. Küme	ALT GRUPLAR* ^{0,1} HATA PAYI				
Yıllar	1	2	3	4	5
1992	0,01542				
1993	0,004488				
1994			0,03938		
1995		-0,0393			
1996	0,01635				
1997	0,005919				
1998				-0,0507	
Anlamlılık	0,106	1,000	1,000	1,000	
Toplam	ALT GRUPLAR* ^{0,1} HATA PAYI				
Yıllar	1	2	3	4	5
1992	0,01247				
1993			-0,00175		
1994		0,04499			
1995				-0,0427	
1996	0,1829				
1997	0,01616				
1998					-0,0556
Anlamlılık	0,449	1,000	1,000	1,000	1,000

Tablo 4.10 incelendiğinde 2. küme ve toplama ait Duncan testlerinin dağıtık bulgular sunduğu görülmektedir. Oysaki 1. kümeye ait Duncan testi oldukça önemli ve hipotezle tutarlı sonuçlar ortaya koymaktadır. Görüldüğü gibi kriz yılları olan 94 ve 97 ikisi bir grup olmuştur. Ayrıca kâr yönetimi yapıldığını düşündüğümüz kriz yılının sonrası, 1995 ve 1998 yılları da ayrı bir grup oluşturmuşlardır. 1993 yılı hem bu gruba girmekte hem de 1992 yılı ile ayrı bir grup oluşturmaktadır. Ancak tabloya ilişkin anlamlılık değerleri

incelendiğinde 1993 yılı 1992 yılı ile ayrı bir grup oluşturduğunda daha kararlı bir yapı meydana çıkmaktadır ($0,216 > 0,136$).

Netice olarak kâr yönetimi faaliyetleri içerisindeki firmaların kriz yıllarında ve krizden sonraki yıllarda benzer ihtiyarî tahakkuk hareketleri gösterdiğini söyleyebilir.

4.6.3. Korelasyon Analizi

Yıllara göre yapılan varyans analizindeki bulgularından hareketle daha detaylı incelemeler yapmak ve yeni ilişkilerin varlığını araştırmak için korelasyon analizi yapılmıştır. Korelasyon analizi sonuçları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 4.11: Firmaların İhtiyari Tahakkuklarına İlişkin Korelasyon Analizi

Küme	0,05 Anlam Düzeyinde Anlamli İlişkiler
1. KÜME	1992 – 1993** (-)
	1995 – 1997* (-)
	1997 – 1998* (-)
2. KÜME	1992 – 1993** (+)
	1993 – 1995* (+)
	1993 – 1998** (+)
	1994 – 1995** (-)
	1995 – 1998* (+)
TOPLAM	1993 – 1995* (+)
	1993 – 1997* (-)
	1993 – 1998** (+)
	1994 – 1995** (-)
	1994 – 1998** (-)
	1995 – 1996* (-)
	1995 – 1998** (+)
*0,5 Düzeyinde Anlamli İlişkiler	
**0,01 Düzeyinde Anlamli İlişkiler	

Yukarıdaki tabloda 1. ve 2. kümedeki firmalar ve bütün firmalar için yıldan yıla ihtiyarî tahakkukları arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bu analizdeki amaç, daha önce yapılan analizlerde tespit edilememiş olabilecek bir takım ilişkilerin varlığını araştırmaktır. Tabloda sadece 0,05 ve 0,01 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunan yıllar raporlanmıştır. Tablo

incelendiğinde daha önceki analizlerde tespit edilen 1. küme için ihtiyarî tahakkuk arasında 92–93 ve 97–98 yıllarındaki negatif ilişki haricinde önemli bir ilişkinin belirlenemediği görülecektir.

4.6.4 Oran Analizi

Tablo 3.1'den hatırlanacağı gibi kâr yönetimi üzerindeki analitik çalışmaların pek çoğu, tahakkukları hesaplamak üzerine inşa edilmiştir. Bununla birlikte literatürde sınırlı sayıda çalışmada tahakkuklar yerine oran yaklaşımı kullanılarak manipülatif hareketlerin varlığı araştırılmıştır. Bu noktadan hareketle ve çalışmanın Türkiye'de kâr yönetimi üzerindeki ilk araştırma oluşu yüzünden konuyu çeşitli yönleriyle incelemek ve daha sonraki çalışmalar için değerlendirilebilir bulgular sağlamak amacı ile oran analizleri de gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede değerlendirme için Beneish (1997) kullanılan sekiz oranı, firmalar için tarafından hesaplayarak iki küme için karşılaştırdık. Analiz çerçevesinde dikkate aldığımız oranlar aşağıda ki gibidir.

1. Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlar (AEGS):

$$AEGS = \frac{Alacaklar / Satışlar}{Alacaklar_{t-1} / Satışlar_{t-1}} \quad (4.5)$$

2. Brüt Kâr Endeksi (BKE):

$$BKE = \frac{[Satışlar_{t-1} - Satılan Malın Maliyeti_{t-1}] / Satışlar_{t-1}}{[Satışlar_t - Satılan Malın Maliyeti_t] / Satışlar_t} \quad (4.6)$$

3. Aktif Kalite Endeksi (AKE):

$$AKE = \frac{[1 - [Cari Aktifler_t + ABE_t] / Toplam Varlıklar_t]}{[1 - [Cari Aktifler_{t-1} + ABE_{t-1}] / Toplam Varlıklar_{t-1}]} \quad (4.7)$$

4. Satışlardaki Büyüme Endeksi (SBE):

$$SBE = \frac{Satışlar_t}{Satışlar_{t-1}} \quad (4.8)$$

5. Amortisman Endeksi (AE):

$$AE = \frac{Amortisman_{t-1} / [Amortisman_{t-1} + ABE_{t-1}]}{Amortisman_t / [Amortisman_t + ABE_t]} \quad (4.9)$$

6. Pazarlama, Satış, Dağıtım ve Genel Giderler Endeksi (PSDGGE):

$$SPGGE = \frac{SPGG_t / Net Satışlar_t}{SPGG_{t-1} / Net Satışlar_{t-1}} \quad (4.10)$$

7. Kaldıraç Oranı (KO):

$$KO = \frac{[U.V.B_t - K.V.B_t] / Toplam Varlıklar_t}{[U.V.B_{t-1} - K.V.B_{t-1}] / Toplam Varlıklar_{t-1}} \quad (4.11)$$

8. Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı (TTTAO):

$$TTTAO = \frac{\Delta Döner Varlıklar_t - \Delta Nakit_t - KVB_t - \Delta Vergi_t - \Delta Bir. Amortisman_t}{Toplam Aktifler_t} \quad (4.12)$$

t: İncelenen yılı

SMM: Satılan malın maliyeti

ABM: Arazi, bina, makine.

SYGG: Satış, yönetim ve genel giderler

KVB: Kısa vadeli borçlar

UVB: Uzun vadeli borçlar

4.6.4.1. Firma Temelli Varyans Analizi

Firmaların ihtiyarî tahakkukları arasındaki farkı araştırmak için kullanılan varyans analizi, firmaların incelenen oranları arasındaki farkın önemli olup olmadığını belirlemek için tekrarlandığında, tablo 4.12'deki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 4.12: 1992 – 1998 Dönemindeki Her Yıla Ait 1. ve 2. Kümedeki Firmaların Oranları Arasındaki Farka İlişkin Varyans Analizi

YIL	AEGS (p)	BKE (p)	AKE (p)	SBE (p)	AE (p)	PSDGGE (p)	KO (p)	TTTAO (p)
1992	0,542 (0,464)	0,012 (0,912)	0,228 (0,634)	0,034 (0,855)	0,082 (0,775)	2,211 (0,141)	0,556 (0,458)	1,316 (0,255)
1993	0,122 (0,727)	0,035 (0,851)	9,536 (0,003)	0,014 (0,905)	5,042 (0,027)	0,199 (0,657)	1,800 (0,183)	5,031 (0,027)
1994	0,003 (0,960)	0,146 (0,703)	0,353 (0,554)	0,141 (0,708)	6,243 (0,014)	0,189 (0,665)	0,202 (0,654)	0,249 (0,619)
1995	0,036 (0,650)	0,381 (0,539)	4,068 (0,047)	0,496 (0,483)	2,614 (0,109)	0,212 (0,646)	0,551 (0,460)	0,542 (0,464)
1996	0,089 (0,768)	0,066 (0,797)	1,958 (0,165)	0,807 (0,371)	4,825 (0,031)	1,164 (0,284)	1,234 (0,270)	4,213 (0,043)
1997	2,574 (0,112)	0,429 (0,514)	4,036 (0,048)	1,652 (0,202)	0,520 (0,473)	0,704 (0,404)	1,591 (0,210)	0,036 (0,849)
1998	0,133 (0,716)	0,177 (0,675)	0,173 (0,679)	0,267 (0,606)	0,277 (0,600)	0,046 (0,830)	0,236 (0,626)	2,491 (0,118)
1992 – 1998	0,348 (0,556)	0,237 (0,627)	0,021 (0,884)	0,291 (0,590)	2,337 (0,127)	0,105 (0,746)	0,528 (0,468)	0,410 (0,522)

Parantez içindeki değerler 0,05 anlamlılık düzeyinde ilişkiye işaret eder

Tablo 4.12 incelendiğinde 1992–1998 döneminde iki küme arasında hiçbir oran bakımından önemli bir farklılık bulunmadığı görülecektir. Bununla birlikte yıllar itibariyle yapılan incelemede bazı oranların ayırt edicilik özelliği taşıdığı sonucuna ulaşılabılır. Örneğin 1997 kriz döneminde aktiflerin kârlılık endeksi (AKE) birinci ve ikinci küme açısından ayırt edici bir özelliğe sahiptir. 94 krizinde ise, benzer bir özelliğe amortisman endeksi (AE) sahiptir. Alacak endeksindeki günlük satışlar (AEGS), satış, yönetim ve genel giderler endeksi (PSDGGE) ve kaldıraç oranı (KO) değerleri hiçbir yıl iki kümedeki firmalar arasında ayırıcı bir özellik taşımamaktadır. Diğer oranlar ise, çeşitli

dönemlerde iki kümedeki firmalar arasında düzensiz bir biçimde farklılık göstermiştir.

4.6.4.2. Yıl Temelli Varyans Analizi

Bir önceki bölümde gerçekleştirilen varyans analizini derinleştirerek 1. ve 2. küme için yıllara göre oran değerleri arasında bir fark olup olmadığını ve varsa bu farkın hangi yıllarda gerçekleştiği araştırılmıştır. Bu amaçla sırası ile varyans ve Duncan testleri yapılmıştır. 1. Kümeye ait varyans analizi sonuçları tablo 4.13'de incelenebilir.

Tablo 4.13: 1. Küme İçin Yapılan Yıllara Göre Varyans Analizi

Oranlar	F	$p^{*0,1}$
AEGS	3,482	0,004
BKE	1,985	0,078
AKE	0,483	0,819
SBE	1,804	0,109
AE	1,106	0,367
PSDGGGE	1,699	0,132
KO	1,246	0,292
TTTAO	3,763	0,002

Tablo 4.13'den görüldüğü gibi sadece alacaklar endeksindeki günlük satışlar (AEGS), brüt kâr endeksi (BKE) ve toplam tahakkukların toplam aktiflere oranı (TTTAO) için bir fark söz konusudur. Bu farkın hangi yıllardan kaynaklandığını tespit etmek amacı ile de bu oranlar için Duncan testi yapılmıştır.

Tablo 4.14: 1. Kümedeki Firmalara Ait Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlar İçin Duncan Testi Sonuçları

Yıl	Alt Gruplar ^{*0.1}	
	1	2
1997	0,7812	
1992	0,8226	
1994	0,8256	
1996	1,1803	1,1803
1998		1,3069
1993		1,3856
1995		1,5475
Anlamlılık	0,127	0,161

Tabloda dikkat çekici özellik, kriz yılları olan 94 ve 97 aynı grupta yer alırken kriz öncesi ve sonrası yıllar olan 93, 95, 96 ve 98'in diğer grupta kalmasıdır (96 her iki gruba girmektedir ancak 2. grubun anlamlılığının daha yüksek olması diğer gruba daha yakın olduğunu göstermektedir).

Tablo 4.15: 1. Kümedeki Firmalara Ait Brüt Kâr Endeksi İçin Duncan Testi Sonuçları

Yıl	Alt Gruplar* ^{0.1}		
	1	2	3
1994	0,8731		
1997	0,9918	0,9918	
1992	1,0229	1,0229	1,0229
1993		1,0931	1,0931
1996		1,1003	1,1003
1998		1,1391	1,1391
1995			1,2184
Anlamlılık	0,213	0,250	0,125

Brüt kâr endeksi için yapılan Duncan testi, her ne kadar üç grup oluşturdu ise de ikinci gruptaki bütün yıllar diğer birinci veya üçüncü grupta da yer alabilmektedir. 92 yılı her üç gruba girebilmesi bakımından ilgi çekicidir. Bunun haricinde hemen hemen tamamen bir önceki orana benzer sonuçlar alınması 94 ve 97 kriz yıllarının kriz öncesi ve sonrası yıllardan farklı gruplarda yer alması bakımından da kayda değer bir bulgu sağlanmaktadır.

Tablo 4.16: 1. Kümedeki Firmalara Ait Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları

Yıl	Alt Gruplar* ^{0.1}		
	1	2	3
1995	-0,094014		
1993	-0,075287		
1998	-0,019969	-0,019969	
1997	-0,0070465	-0,0070465	-0,0070465
1992		0,07566	0,07566
1996			0,09509
1994			0,09639
Anlamlılık	0,179	0,125	0,109

Tablo 4.16'da gözlemlerin üç gruba ayrılması ve ikinci gruptaki bütün yılların diğer iki gruba dağılabilmesi bakımından bir önceki test sonuçları ile benzerlik arz etmektedir. Birinci ve üçüncü alt grup bazlı değerlendirme yapıldığında 96 yılının grup değiştirmesi haricinde benzer sonuçlara ulaşılmıştır. Ancak 97 yılının birinci gruba da gidebilmesi sebebi ile özellikle 97 krizinde kâr yönetimi yapan firmalar için bu oran değerinin belirleyici bir özellik taşımadığı söylenebilir.

Aynı analizleri ikinci kümedeki firmalara da tekrarlayarak bu küme için de belirleyici özellikleri araştırıldığında, tablo 4.17'deki sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 4.17: 2. Küme İçin Yapılan Yıllara Göre Varyans Analizi

Oranlar	F	P*0,1
AEGS	1,377	0,222
BKE	0,972	0,443
AKE	1,182	0,314
SBE	0,761	0,601
AE	0,638	0,700
PSDGGE	0,802	0,569
KO	3,753	0,001
TTTAO	10,590	0,000

Varyans analizi sonuçları incelendiğinde sadece kaldıraç ve toplam tahakkukların toplam aktiflere oranı için 2. kümedeki firmalarda yıllara göre farklılık oluşmaktadır. Bu farklılığı araştırmak amacı için Duncan testleri yapılmıştır.

Tablo 4.18: 2. Kümedeki Firmalara Ait Kaldıraç Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları

Yıl	Alt Gruplar*0,1		
	1	2	3
1994	0,9260		
1992	0,9734	0,9734	
1993	0,9870	0,9870	
1996		1,0525	1,0525
1997		1,0594	1,0594
1998			1,1030
1995			1,1067
Anlamlılık	0,255	0,120	0,333

Tablo 4.18'de kriz yıllarına ilişkin ortak bir özellikten ziyade 94 öncesi ve sonrası bir değişim görülmektedir. Bu netice 2. kümeye ait firmaların kriz dönemlerinde kaldıraç oranını etkileyecek kâr yönetimi faaliyetleri içerisinde bulunmadıklarını göstermektedir.

Tablo 4.19: 2. Kümedeki Firmalara Ait Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı İçin Duncan Testi Sonuçları

Yıl	Alt Gruplar*0.1		
	1	2	3
1998	-0,087983		
1995	-0,057465E		
1997		-0,0013275	
1996		0,01435	
1992		0,02348	
1993		0,03081	0,03081
1994			0,06813
Anlamlılık	0,192	0,215	0,111

Analiz neticeleri yıllar açısından değerlendirildiğinde oldukça dağınık bir görüntü vermektedir. Bu durumda bir önceki oranda olduğu gibi toplam tahakkukların toplam aktiflere oranı için de ikinci kümeye ait firmaların bu oranı etkileyecek kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunmadıklarını göstermektedir.

Varyans ve Duncan analizleri çerçevesinde genel bir yorum yapacak olursak, 2. kümedeki firmaların sekiz oranı da etkileyecek tarzda bir kâr yönetimi faaliyeti içerisinde olmadıkları söylenebilir. Buna karşılık önceki testlere dayalı olarak kâr yönetimi yaptığı konusunda güçlü sonuçlara ulaştığımız firmaların, bilhassa alacaklar endeksinde günlük satışlar ve brüt kâr endeksini etkileyecek manipülasyonları gerçekleştirdiklerini söylemek mümkündür.

4.6.4.3. Korelasyon Analizi

Bir önceki analizlere benzer tarzda her bir oran ve her iki küme için de yıllara göre bir ilişkinin olup olmadığını araştırmak amacı ile korelasyon analizi yapılmıştır. Yaptığımız analizler neticesinde oranlara göre bulduğumuz istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler şu şekildedir.

Tablo 4.20: Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlara Ait Korelasyon Analizi

	0,05 Düzeyinde	0,01 Düzeyinde
AEGS		
1. KÜME	1993 - 1997(-)	1996 - 1998 (-)
2. KÜME		1992 - 1993 (-)
		1994 - 1995 (-)
		1994 - 1996 (-)
		1995 - 1996 (-)
BKE		
1. KÜME	1994 - 1995 (-)	1994 - 1998 (-)
	1995 - 1998 (-)	
2. KÜME	1994 - 1998 (-)	1994 - 1995 (-)
		1994 - 1996 (-)
		1995 - 1997 (-)
		1995 - 1998 (-)
		1996 - 1997 (-)
AKE		
1. KÜME	1994 - 1998 (-)	1992 - 1993 (-)
2. KÜME	1994 - 1996 (-)	1996 - 1997 (-)
SBE		
1. KÜME	1992 - 1998 (+)	1995 - 1998 (-)
2. KÜME	1993 - 1994 (-)	1993 - 1995 (+)
		1994 - 1998 (-)
AE		
1. KÜME	1996 - 1998 (+)	1993 - 1995 (-)
2. KÜME		1992 - 1993 (+)
		1992 - 1995 (-)
		1993 - 1994 (-)
		1995 - 1997 (-)
PSDGGE		
1. KÜME	-----	-----
2. KÜME	1994 - 1996 (-)	1992 - 1993 (-)
		1993 - 1994 (-)
		1995 - 1996 (-)
		1996 - 1997 (-)
KO		
1. KÜME	1996 - 1998 (-)	-----
2. KÜME	1993 - 1996 (-)	1994 - 1995 (-)
	1994 - 1996 (-)	
TTTAO		
1. KÜME	1994 - 1997(+)	-----
2. KÜME	1992 - 1994 (-)	1994 - 1998 (-)
	1995 - 1996 (-)	
	1995 - 1997 (-)	
	1996 - 1997 (-)	

Tablo 4.20'de araştırma dönemi boyunca 1. ve 2. kümeye ait firmaların oranları arasındaki ilişkiler görülmektedir. İstatistiksel olarak anlamlı bu ilişkilerin biri haricinde hiç biri önemli bir bulguya işaret etmemektedir. Tek kayda değer ilişki 1. küme için toplam tahakkukların toplam aktiflere oranıdır. Duncan analizinde 97 yılı için bu oran üç grupta da yer alıyor görülmesine rağmen korelasyon analizi sonuçları 94 yılı değerleri arasında güçlü bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktadır. Bu oranın diğer bir özelliği de, kâr yönetimi faaliyetlerini tespit etmekte kullanılan ve daha güçlü olduğu yönünde fikir birliğine ulaşılan ihtiyarî tahakkuk modelleri çerçevesinde kullandığımız ihtiyarî tahakkukları ve toplam aktifleri bir arada içermesidir. Bilindiği gibi ihtiyarî tahakkuklar, ihtiyarî olmayan tahakkuklarla birlikte toplam tahakkukları oluşturur. Bu oranda toplam tahakkukların toplam aktiflere oranı incelendiği için, bu tarz bir ilişki beklenmektedir. Ayrıca bu ilişkinin 2. küme için tespit edilememiş olması daha önceki analizlerin desteklediği anlamına gelmektedir.

Diğer oranlar için de kavram olarak anlamlı bir ilişkinin olmaması beklenmedik bir netice değildir. Çünkü kâr yönetimi için çok sayıda araç mevcuttur. Bu araçların her biri bir takım oranları etkileyebilir. Ancak her kriz döneminde veya kriz öncesi ve sonrası yıllarda aynı araçları kullanmak ve aynı oranları etkilemek, bu tarz faaliyetleri saklamayı yeğleyen firma ve yöneticiler açısından uygun ve mantıklı bir davranış değildir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Sonuç ve öneriler bölümü üç alt başlık altında değerlendirilecektir. İlk olarak teorik bulgular altında çalışmamızda elde ettiğimiz neticeler özet halinde sunulacak ve literatüre katkıları gösterilecektir. Piyasalara yönelik bulgular başlığı altında ise, konunun ve elde edilen neticelerin, küçük yatırımcılar, analistler, büyük sermayedarlar ve devletin resmi kurumları açısından önemi belirtilecektir. Son olarak ise çalışmamızın sınırları ve gelecek araştırmalar için önerilere yer verilecektir.

5.1. Teorik Bulgular

Çalışmanın amacı 1997 kriz döneminde İMKB'de işlem gören firmalardan bir önceki yıla göre kârlarında artış olanların oluşabilecek kamuoyu baskı ve yasal düzenlemelerden kaçınmak amacı ile daha düşük miktarda kâr raporlamak için kâr yönetimi faaliyetlerinden yararlanıp yararlanmadıklarını araştırmak ve bu tarz manipülasyonları uygulayanları belirlemektir. Bu doğrultuda yapılan araştırma Samuels, Rickwood ve Piper (1989) ile Young'ın (1999) ön gördüğü gibi geçmiş yıla göre kârlarında önemli artış olan firmaların ihtiyarî tahakkuklarının yüksek oranda pozitif olacağı hipotezi çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.

Araştırma için gerekli veriler İMKB'den elektronik ortamda sağlanmıştır. Daha sonra elde edilen ham veriler enflasyon düzeltmesi yapılarak analize uygun hale getirilmiş, Excel ve SPSS gibi programlar kullanılarak analiz edilmiştir.

Kâr yönetimi faaliyetlerinde bulunan firmaların belirlenmesi için ilk olarak Düzeltmiş Jones Modeli kullanılarak firmaların analiz dönemindeki her yıla ilişkin ihtiyarî tahakkukları tahmin edilmiştir. Tahmin edilen ihtiyarî tahakkuk değerleri kullanılarak da çalışma hipotezi çerçevesinde kümeleme analizi yapılmış ve 1997 Kriz döneminde kârlarını yöneten ve yönetmeyen firmalar belirlenmiştir. Kârlarını yöneten on iki firmanın diğer yetmiş sekiz firmaya göre istatistiksel olarak anlamlı şekilde daha yüksek pozitif ihtiyarî tahakkuklara sahip olduğu ve aynı zamanda gelirlerinde de geçmiş yıla göre

önemli miktarda artış olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca korelasyon analizi neticesinde de sadece, kârlarını yönettikleri yönünde güçlü bulgular sağlanan birinci kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları arasında 1997 ve 1998 yılları için zıt yönlü bir ilişki belirlenmiştir. Bu bulgu da hem bir önceki analizi hem de literatürdeki bulguları desteklemektedir. Çünkü kâr yönetimi özü itibari ile kısa dönemlidir ve yapılan işlemler bir takım gider veya gelirlerin zamanını öne almak yahut ertelemek üzerine kurulmuştur. Bu sebeple ihtiyarî tahakkuklar, bir dönemde yükseltilmiş ise, bunu takip eden yılda tam tersi bir işlem gerçekleştirilerek tahakkukların düşürülmesi gerekmektedir. Yapılan analizler sonucunda ilk kümede yer alan firmaların ihtiyarî tahakkukları 1997 kriz yılında anormal şekilde pozitif iken, ertesine sene negatif olmakta ve bu iki yıl arasında da istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Ancak aynı analizler ikinci kümedeki firmalar ve bütün firmalar için yapıldığında bu tür bulguların hiç birine ulaşılamamıştır. Bu sadece adı geçen on iki firmanın bu tarz faaliyetler içerisinde olduğunu göstermektedir.

Yapılan çalışma, İMKB verilerini kullanılarak gerçekleştirilen ilk çalışma olması sebebi ile konunun daha detaylı incelenmesi ve gelecek araştırmalar için karşılaştırılabilir veriler sağlanması için genişletilmiştir. Genişletme hem yatay hem dikey yönde gerçekleştirilmiştir. Dikey genişletme için analiz dönemi içerisinde yer alan ve diğer bir kriz yılı olan 1994 yılı ile 1992, 1993, 1995 yılları için de analizler tekrarlanmıştır. Yatay genişletmede ise literatürde çok yaygın olmamakla beraber bir takım çalışmalarda kullanılmış ve sağlıklı sonuçlar sağlayacağı yönünde bulgular sağlanmış olan oran yaklaşımı kullanılarak hem 1997 krizi hem de bütün analiz dönemindeki yıllar ayrı ayrı incelenmiştir.

Ek analizler başlığı altında ilk olarak diğer yıllar ve özellikle de 1994 kriz yılı için birinci ve ikinci kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları arasında bir fark olup olmadığı araştırılmıştır. 1992–1995 arasındaki her yıl için birinci ve ikinci kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkukları arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını araştırmak için varyans analizi yapılmış ve sadece 1993 ile 1994 yılları için iki küme arasında anlamlı bir fark bulunmuştur. 1997 krizinde kârlarını yöneten firmaların, diğer bir kriz yılı olan 1994 yılında da benzer

faaliyetler içerisinde oldukları belirlenmiştir. Ancak bu krizde, 1997 krizinden farklı olarak manipülatif hareketler kriz sonrası yılda değil, kriz öncesinde gerçekleşmiştir. Bunun sebebi, krizlerin kaynaklarındaki farklılıktır. Bilindiği gibi 1997 krizinin kaynağı siyasal olup daha sonra bir ekonomik krize sebep olmuştur. Siyasal krizlerin ne zaman olacağını kestirmek mümkün olmayacağı için kâr yönetimi yapan firmalar ihtiyarî tahakkuklarını dengeleyecek işlemleri krizi takip eden yılda gerçekleştirmek zorunda kalmıştır. Oysa ki 1994 krizi ekonomik kaynaklıdır. Böylesi bir krizin geleceği hemen hemen tüm ilgililer tarafından bilinmekte ve beklenmekteydi. Bu sebeple kriz ile birlikte gelirlerinde anormal bir artış olmasını bekleyen firmalar, tedbirlerini daha önceden alarak kriz öncesi yılda ihtiyarî tahakkuklarını diğer firmalardan belirgin şekilde düşük ve negatif raporlamışlardır. Kriz dönemlerine ilişkin tahakkukları dengeleyici işlemler arasındaki bu fark firmaların ekonomik krizin kaynağına göre tavırlarının farklılaşabileceğini göstermektedir.

Ek analizler başlığı altında ayrıca birinci ve ikinci kümede yer alan firmaların ihtiyarî tahakkuk değerlerinin yıllara göre farklılaşıp farklılaşmadığı araştırılmıştır. Bu amaçla yapılan varyans analizi ile her iki kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkuklarının yıldan yıla değiştiği belirlenmiştir. Yine her iki küme için farklılığın hangi yıllardan kaynaklandığı ve hangi yılların ortak özellik gösterdiğini belirleyebilmek amacı ile Duncan testleri yapılmıştır. Kârlarını yöneten birinci kümedeki firmaların ihtiyarî tahakkuklarının, 1994 ve 1997 kriz yılları için ayrı bir küme oluşturması ve 1993, 1995 ve 1998 yıllarının da kendi aralarında diğer bir kümeyi oluşturmaları, önceki bulgular ile tamamen tutarlıdır. Bu da göstermektedir ki, 1994 krizinde kârlarını yöneten firmalar hem kriz öncesi hem de kriz sonrası negatif ihtiyarî tahakkuk raporlayarak kriz dönemindeki pozitif ihtiyarî tahakkuklarını nötrleştirmişlerdir. Oysaki bir anda patlayan 1997 krizinde böylesi bir imkândan yoksun oldukları için 1998 senesinde nötrleştirme işlemini gerçekleştirebilmişlerdir. Aynı analiz ikinci küme için yapıldığında ise karmaşık sonuçlar elde edilmiştir. 1994, 1995 ve 1998 yılları tek başlarına birer grup olurken diğer bütün yıllar dördüncü alt grubu oluşturmuşlardır. Bütün firmalar alınarak oluşturulan toplam kümesi için de analizler tekrarlandığında ikinci küme için elde edilen

sonuçlardan farklı olarak, 1993 yılı da tek başına ayrı bir alt grup olmuştur. Netice olarak ikinci küme ve toplam kümesi için anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Aslında bu da beklenen ve istenen bir durumdur. Çünkü ihtiyarî tahakkuklardaki ortak hareket kâr yönetiminin bir işareti olarak değerlendirilebilir. Böylesi bir ortak hareket yoksa kâr yönetimi faaliyetlerinden bahsetmek de çok mümkün değildir.

Buraya kadar açıklanan analizler tamamen Düzeltilmiş Jones Modeli ile hesaplanan ihtiyarî tahakkuklara dayanmaktadır. Bu modelin gücü başka araştırma neticeleri ile desteklenmekle beraber araştırmanın genişletilmesi ve yeni bulguların sağlanması düşüncesinden hareketle oran analizlerine de başvurulmuştur.

Uygulanan oran analizi çerçevesinde sekiz oran değerlendirilmiştir. Bu oranlar, Alacaklar Endeksindeki Günlük Satışlar (AEGS), Brüt Kâr Endeksi (BKE), Aktif Kalite Endeksi (AKE), Satışlardaki Büyüme Endeksi (SBE), Amortisman Endeksi (AE), Pazarlama, Satış, Dağıtım ve Genel Giderler Endeksi (PSDGGE), Kaldıraç Oranı (KO) ve Toplam Tahakkukların Toplam Aktiflere Oranı (TTTAO)dır.

Bu sekiz oran için de birinci ve ikinci kümede yer alan firmalara bir önceki yöntemdekine benzer analizler uygulanmıştır. İlk olarak 1992 – 1998 döneminde her yıl ve toplam dönem için bu oran değerleri bakımından birinci ve ikinci küme arasında bir fark olup olmadığı araştırılmış ve 1992, 1998 ile analiz döneminin geneli dikkate alındığında iki küme arasında hiçbir oran değeri açısından önemli bir fark olmadığı belirlenmiştir. 1997 kriz döneminde aktiflerin kârlılık endeksi (AKE) birinci ve ikinci küme açısından ayırt edici bir özelliğe sahiptir. 94 krizinde ise benzer bir özelliğe amortisman endeksi (AE) sahiptir. Alacak endeksindeki günlük satışlar (AEGS), pazarlama, satış, dağıtım ve genel giderler endeksi (PSDGGE) ve kaldıraç oranı (KO) değerleri hiçbir yıl da iki kümedeki firmalar arasında istatistiksel olarak bir farklılık göstermemiştir. Diğer oranlar ise çeşitli dönemlerde anlamlı farklılık gösterse bile hareket düzenli değildir.

Ayrıca her iki küme için de yıllara göre oranlar açısından ortak bir özellik olup olmadığı araştırılmak amacı ile varyans ve Duncan testleri uygulanmıştır. Birinci küme için incelenen sekiz orandan sadece alacaklar endeksindeki günlük satışlar (AEGS), brüt kâr endeksi (BKE) ve toplam tahakkukların toplam aktiflere oranında (TTTAO) yıllara göre bir fark söz konusudur. Bu üç oran için ayrı ayrı Duncan analizleri ile de hangi yılların benzer özellik gösterdiği araştırılmıştır.

Alacaklar endeksindeki günlük satışlar (AEGS) için yapılan Duncan analizi, 1992, 1994 ve 1997 yıllarının bir alt grubu diğer yılların ise diğer alt grubu oluşturduğunu göstermektedir. İlk alt grup için 1992 yılı hariç diğer ikisinin kriz yılı olması ve diğer alt grupta geriye kalan yılların yer alması bu oranın da kâr yönetimi analizleri için dikkate alınabilecek bir değişken olduğunu ortaya koymaktadır.

Brüt kâr endeksi (BKE) için yapılan Duncan analizi sonucunda üç alt grup oluşmuştur. Ancak 1994 yılı birinci alt grupta ve 1995 yılı üçüncü alt grupta yer alırken, diğer bütün yıllar birden fazla alt gruba dahil edilebilir çıkmıştır. 1992 yılı ise her üç gruba girebilmesi bakımından farklı bir özelliğe sahiptir. Ancak bu karmaşaya rağmen 1994 ve 1997 yılının aynı alt grupta yer alması güçlü olmasa da kâr yönetimi faaliyetlerinin belirlenebilmesi açısından bu oranın da bir katkısı olabileceğini göstermektedir.

Toplam tahakkukların toplam aktiflere oranına (TTTAO) ait Duncan testi sonuçları da brüt kâr endeksine benzer şekilde karmaşıktır. 1997 yılı her üç alt gruba da dahil olmaktadır. Bir alt grupta 1997 yılının yanı sıra 1993, 1995 ve 1998 yılları varken, diğer alt grupta 1997 yılı ile beraber 1992, 1994 ve 1996 yılları bulunmaktadır. Ancak üçüncü alt grubun diğer iki alt gruptan birine girebilen 1992, 1997 ve 1998 yıllarından oluşması yorumu oldukça güçleştirmektedir. Bu sebeple toplam tahakkukların toplam aktiflere oranının (TTTAO) İMKB'de kâr yönetimi yapan firmaları belirlemek için kullanılabileceğini iddia etmek mümkün görünmemektedir. Bununla birlikte bu sonuç Düzeltmiş Jones Modeli ile yapılan analizleri desteklemektedir. Çünkü gerek bu model gerekse de Healy(1985)'den itibaren bütün bütünleşik tahakkuk modelleri bir yolla ihtiyarî tahakkukları hesaplamaya çalışır ve

toplam tahakkuklar yerine ihtiyarî tahakkukları kullanarak kâr yönetimi faaliyetleri hakkında bilgiye ulaşmayı hedef alır.

Birinci küme için gerçekleştirilen analizler ikinci küme için de tekrarlanarak sonuçlar karşılaştırılmıştır. İlk olarak ikinci küme için oran değerlerinin yıldan yıla değişip değişmediğini araştırmak amacı ile varyans analizi yapılmıştır. Bu küme için sadece kaldıraç oranında (KO) ve toplam tahakkukların toplam aktiflere oranında (TTTAO) yıllara göre bir farklılık bulunmaktadır. Bu farklılıkların sebebini araştırmak için de Duncan testleri yapılmıştır.

Kaldıraç oranı (KO) için test sonuçları, kriz yılları olan 1994 ve 1997'nin ayrı ayrı alt gruplarda yer aldığını göstermektedir. Ayrıca alt gruplardaki yılların da ortak bir özelliğinin olmaması bu oranın kâr yönetimi uygulamaları için belirleyici bir kriter olamayacağını göstermektedir.

Birinci küme için olduğu gibi ikinci küme için de toplam tahakkukların toplam aktiflere oranının (TTTAO) yıldan yıla farklılık göstermesi ilgi çekici bir benzerliktir. Ancak ikinci küme için yapılan Duncan analizi sonuçları da aynı birinci küme için Duncan analizi sonuçları gibi karmaşık ve yorumu güçleştiren bir eğilim izlemektedir.

Son olarak yapılan korelasyon analizi ile de birinci ve ikinci küme için yıllara göre oran değerleri arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Bir takım istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler tespit edilse dahi bizce konu ile ilgili olan anlamlı ilişki sadece birinci kümedeki firmaların 1994 ve 1997 yılları için toplam tahakkukların toplam aktiflere oranı (TTTAO) değeridir.

Sonuç olarak yapılan varyans, Duncan ve korelasyon analizleri, dikkate alınan sekiz oran içerisinde ilk olarak alacaklar endeksindeki günlük satışlar (AEGS) ve daha sonra da brüt kâr endeksinin (BKE) kâr yönetimi yapan firmaların belirlenmesinde önemli olabileceğini göstermiştir.

5.2. Piyasalara Yönelik Bulgular

Yapılan analizlerden elde edilen bulguların literatüre katkılarının yanı sıra küçük yatırımcılar, analistler, büyük sermayedarlar ve SPK gibi devletin resmi kurumları için de bilgilendirici bir yönü bulunmaktadır. Kâr yönetimi uygulanmaları, amaca yönelik olarak yatırımcılar açısından fayda veya tehdit oluşturabilir. Şayet vergi avantajı sağlama, antitröst incelemeleri veya benzeri denetimlerden kaçınmak amacı ile yapılıyor ise yatırımcılar açısından faydaları olabilir. Bu sayılanlar her ne kadar yasal düzenlemeler ile çelişir özellikte olsalar da firmanın kârlılığını arttırıcı bir etki yaratması bakımından yatırımcılar için önemli sonuçları olabilir. Ayrıca kriz yahut herhangi bir sebepten dolayı kârlılığı kısa dönemli olarak düşen bir firmanın kâr yönetimi yaparak dağıtılan kâr payı artış trendini kırmamaya çalışması da yatırımcı açısından avantaj sağlayabilir. Bu sebeple yayınlanan finansal raporları değerlendiren yatırımcı ve analistler, firmaların kâr yönetimi uygulamalarına başvurup başvurmadıklarını araştırırken, yapılmışsa hangi amaçla gerçekleştiğine de dikkat edilmelidir. Kâr yönetimi yukarıdaki sebeplerden dolayı yapılmışsa yatırımcıların buna olumlu tepki vermesi söz konusu olabilir. Ancak bunlar haricinde ve özellikle yöneticinin kişisel çıkarları veya firmanın kötü performansını makyajlamak amaçlı yapıldığı yönünde kuşkuluları varsa da kâr yönetimi hakkındaki bilgilerini karar sürecinde dikkate alarak yatırımlarını elden çıkarabilirler.

Devletin resmi kurumları ve SPK açısından bu çalışmanın önemi ise İMKB'de hisseleri işlem gören firmalardan kârlarını yönetme olasılığı yüksek olanların belirlenerek denetimin onların üzerinde odaklanmasında yatar. Elbette bu çalışmada sadece bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tabloları kullanılmıştır. Firmaya ait daha fazla bilgiye ulaşma imkanı olan ilgili kurumlar dış finansal raporlar haricindeki bilgileri de kullanarak araştırmalarını derinleştirerek hata olasılığını düşürerek daha sağlıklı sonuçlara ulaşabilirler.

Bu çalışmanın bir diğer faydası da profesyonel yöneticilerin görev aldığı firma sahipleri ve yönetim kurulları içindir. Konu içerisinde sıklıkla ifade edildiği gibi kâr yönetimi tamamen genel müdürün, ününü, başarısını,

kazanacağı primi arttırma veya firmadaki pozisyonunu koruma amaçlı da yapılabilmektedir. Kimi zaman da bu amaçlar doğrultusunda alınan kararlar firma aleyhine de, hissedarların zararına olabilir. Yönetim kurulları gerek analistler ve gerekse de devletin ilgili kurumlarıyla kıyaslanmayacak kadar firma hakkında ayrıntılı bilgiye ulaşma imkanına sahiptirler. Bu imkanın kullanılması hem firmanın hem de ortaklarının çeşitli sorunlardan uzak tutulmasına yol açabilir.

Sonuç olarak bu çalışma, literatüre katkısının yanı sıra, konunun yatırımcılar, ortaklar ve resmi kuruluşlarca bilinmesini sağlaması, 1997 ve 1994 krizlerinde bir takım firmalar tarafından kâr yönetimi uygulama olasılığının yüksek olduğunu göstermesi ve belki de en önemlisi bu tarz faaliyetleri belirleyecek modeli ve bunun İMKB'de işlediğini ortaya koyması bakımından önemlidir.

5.3. Çalışmanın Sınırları Ve Gelecek Araştırmalar İçin Öneriler

Çalışmanın hipotezi çerçevesinde esas olarak 1997 kriz yılında İMKB'de işlem gören firmalar için kâr yönetimi faaliyetleri incelenmiştir. Bununla birlikte yapılan çalışmanın ilk olması sebebi ile 1994 krizine ilişkin bulgular da araştırılmıştır. 1997 yılı için yapılan analizler inceleme döneminden beş sene öncesine gidilmesini gerektirirken, 1990 öncesi verilerin güvenilirliğinden endişe edilmesi sebebi ile 1994 yılı için bu metot kullanılmamıştır. Bu sebeple 94 krizi daha sınırlı bir veriyle ek analizler başlığı altında değerlendirilmiştir.

Çalışmamızda on iki aylık bağımsız denetimden geçmiş bilanço ve gelir tablolarını kullanılarak daha güvenli verilere ulaşılarak daha doğru analiz sonuçları elde edilmeye çalışılmıştır. Ancak kâr yönetimi ile ilgili kimi araştırmalar, mali yıl içerisinde nötrleşecek şekilde kâr yönetimi faaliyetlerinin olabileceğini göstermektedir. Bu sebeple üç aylık bilançolardan hareketle kâr yönetimi faaliyetlerinin araştırılması da kayda değer bilgilerin elde edilmesine imkan sağlayabilir.

Ayrıca yakın tarihte (2001) meydana gelen yeni bir ekonomik kriz karşılaştırmalı kâr yönetimi araştırmaları için oldukça faydalı veriler sunmaktadır. Gerek on iki aylık finansal raporlarla yıllık ve gerekse de üç aylık finansal raporlarla kısa dönemli yapılan kâr yönetimi faaliyetleri araştırılabilir.

Genel piyasa araştırmalarının yanı sıra sektörel incelemeler ile özel tahakkukların kullanıldığı çalışmaların henüz İMKB verileri ile yapılmamış olması da, önemli araştırma imkanları sunmaktadır.

Kâr yönetimi faaliyetlerine niçin başvurulduğuna ilişkin ülkemizde herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu konunun araştırılması ve araştırma gerçekleştirilirken yalnız finansal raporlardan değil anketlerden de veri temin edilerek analize tabi tutulması, konuyla ilgili derin bilimsel bilgi oluşturulmasına önemli katkı sağlayabilir.

Sonuç olarak dünya literatüründe yaklaşık yirmi senelik bir geçmiş ve yüz elli – iki yüz kadar araştırmaya konu olan kâr yönetiminin ne kadar yeni ve araştırmaya açık bir konu olduğu ortadadır. Bu sebeple son derece bakir olan bu konu üzerinde ülkemiz itibarıyla çalışmamıza ek ya da onu kapsayan her türlü yeni araştırmaya ihtiyaç bulunmaktadır.

KAYNAKLAR

1. ADIEL, Ron, "Reinsurance and The Management of The Regulatory Ratios and The Taxes Property Causality Insurance Industry", Journal of Accounting and Economics, Vol:22 Iss:1 – 3 , 207 – 240, 1996
2. ALPKAN, Lütfihak, ÖZER, Gökhan, AREN, Selim, "Ethics of Manipulations in Accounting Decisions", The Economics & International Business Research Conference, Vol:1, Number:2, 125 – 129, December 2002
3. ASHARI, Nasuhyah, KOH, Hian Chye, TAN, Soh Leng, WONG, Wei Har, "Factor Affecting Income Smoothing Among Listed Companies In Singapore", Journal of Business Research, Vol:24 Iss:96, 291 – 301, 1994
4. BARTH, Mary, ELLIOT, John and FINN, Mark, "Market Rewards Associated With Patterns of Increasing Earnings", Journal of Accounting Research, Vol:37 Iss:2; 387–414, 1999
5. BARTOV, Eli, "The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation", The Accounting Review, Vol:68 No:4, 840 – 855, 1993
6. BAUMOL, William, Business Behavior, Value and Growth (N.Y.: The Macmillian Company), 1959
7. BEATTY, Anne L., KE, Bin ve PETRONI, Kathy R., "Earnings Management To Avoid Earnings Declines Across Publicly and Privately Held Banks", The Accounting Review, Vol:77 Iss:3, 547 – 570, 2002
8. BEATTY, Anne, CHAMBERLAIN, Sandra and MAGLIOLO, Joseph, "Managing Financial Reports of Commercial Banks: The

- Influences of Taxes, Regulatory Capital and Earnings", *Journal of Accounting Research*, Vol: 33, Vol:2, 231 – 261, 1995
9. BECKER, Conniel C., DEFOND, Mark L., JIAMBALVO, James, SUBRAMANYAM, K.R., "The Effect Audit Quality on Earnings Management, *Contemporary Accounting Research*, Vol:15 Iss:1, 1-24, 1998
 10. BENEISH, Messod D., "How Do Managers Benefit from Earnings Overstatements?", Working Paper, Indiana University, USA, 1997
 11. BENEISH, Messod D., "The Detection of Earnings Manipulation", *Financial Analysts Journal* Vol:55 Iss:5, 24–36, 1999
 12. BLACK, Ervin, SELLERS, Keith F., MANLY, Tracy S., "Earnings Management Using Asset Sales: An International Study of Countries Allowing Concurrent", *Journal of Business, Finance and Economics*, Vol: 25 Iss:9 – 10, 1287 – 1317, 1998
 13. BRUNS, William J. MERCHANT, Kenneth, "The Dangerous Morality of Managing Earnings", *Management Accounting* Vol:72 Iss:2, 22 – 25, August 1990
 14. BUCKMASTER, Dale; "Antecedents of Modern Earnings Management Research: Income Smoothing In Literature, 1954-1965", *The Accounting Historians Journal* Vol:24, No:1, 75 – 91, Jan 1997
 15. BURGSTHALER, David DICHEV, Ilia; "Earnings Management To Avoid Earnings Decreases and Losses", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:24 Iss:1, 99 – 126, 1997
 16. BURGSTHALER, David, EAMES, Michael, Management of Earnings and Analysts Forecasts, Working Paper, University of Washington, 1998

17. BURILOVICH, Linda S., KATTELUS, Susan C., "Auditors' Influences On Earnings Management: Evidence From The Alternative Minimum Tax", *Journal of Applied Business Research*, Vol: 13 No:2, 9 – 22, 1997
18. CAHAN, Steven F., CAHAVIS, Betty M., ELMENDORF, Richard G., "Earnings Management of Chemical Firm in Response to Political Costs From Environmental Legislation", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol: 25 Iss: 5 – 6, 701-720, 1998
19. CAHAN, Steven F.; The Effect of Antitrust Investigations on Discretionary Accruals: A Refined Test of The Political-Cost Hypothesis, *The Accounting Review*, Vol:67, No:1, 77 – 95, 1992
20. CALDERON, Thomas. G., and GREEN, Brian. P., "Signaling Fraud By Using Analytical Procedures, *The Ohio CPA Journal*, Vol: 53 Iss:2, 27 – 38, April 1994
21. CHEN, Peter and DOLEY, Lane, "Regulatory capital, tax and earnings management effects on loan loss accruals in the Canadian banking industry", *Contemporary Accounting Research*, Vol:13, Iss:1, 91 – 128, Spring 1996
22. CHRISTENSEN, Theodore E., HOYT, Robert E., PATERSON, Jeffrey S., "Ex Ante Incentives for Earnings Management and Informativeness of Earnings", *Journal of Business, Finance & Accounting*, Vol: 26 Iss: 7 – 8, 807 - 832, 1999
23. CHRISTIE, Andrew A., ZIMMERMAN Jerold L., Efficient and Opportunistic Choices of Accounting Procedures: Corporate Control Contests, *The Accounting Review*, Vol: 69 Iss:4, 539 – 567, 1994
24. CHUNG, Richard, FIRTH, Michael, KIM, Jeong-Bon, "Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management", *Journal of Corporate Finance*, Vol: 8 Iss:1, 29 – 48, 2002

25. COLLINS, Julie, SHACKELFORD, Douglas ve WAHLEN, James, " Bank Differences In The Coordination of Regulatory Capital, Earnings and Taxes", Journal of Accounting Research, Vol:33, No:2, 263 – 291, 1995
26. CRASWELL, Allen, FRANCIS, Jere ve TAYLOR, Stephen, "Auditor Brand Name Reputations and Industry Specializations", Journal of Accounting Economics, Vol:20 Iss:3, 297 – 322, 1995
27. DARROUGH, Masako N; POURJALALI, Hamid; SAUDAGARAN, Shahrokh; "Earnings Management In Japanese Companies", International Journal of Accounting, Vol:33 Iss:3, 313 – 334, 1998
28. DeANGELO, Harry., DeANGELO, Linda and SKINNER, Douglas, "Reversal of Fortune: Dividend Signaling and The Disappearance of Sustained Earnings Growth", Journal of Financial Economics, Vol:40 Iss:3, 341 – 371, 1996
29. DeANGELO, Linda, "Accounting Numbers As Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders", The Accounting Review, Vol:61 Iss:3, 400 – 420, 1986
30. DeANGELO, Linda; "Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures In Proxy Contests", Journal of Accounting and Economics, Vol:10 Iss:1, 3 – 36, 1988
31. DECHOW, Patricia M., "Accounting Earnings and Cash Flows As Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals", Journal of Accounting and Economics, Vol:18 Iss:1, 3 – 42, 1994
32. DECHOW, Patricia M., SLOAN, Richard G., SWEENEY, Amy P. "Detecting Earnings Management", The Accounting Review, Vol:70 No:2, 193 – 225, 1995

33. DECHOW, Patricia, SWEENEY, Patricia Amy, Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by The SEC, Contemporary Accounting Research Vol:13 Iss:1, 1 – 36, 1996
34. DECHOW, Patricia. M., SLOAN, Richard. G. and SWEENEY, Amy, "Detecting Earnings Management", Working Paper, Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, PA, USA, 1993
35. DECHOW, Patricia. M., SLOAN, Richard. G., "Executive Incentives and The Horizon Problem: An Empirical Investigation", Journal of Accounting and Economics, Vol:14 Iss:1, 51 – 89, 1991
36. DEFOND, Mark L. ve JIAMBALVO, James, "Incidence and Circumstances of Accounting errors", The Accounting Review, Vol: 66 Iss:3, 643 – 655, 1991
37. DEFOND, Mark L., "Factors Related To Auditor – Client Disagreements Over Income – Increasing Accounting Methods", Contemporary Accounting Research, Vol:9 Iss:2, 411 – 431, 1993
38. DeFOND, Mark L., JIAMBALVO, James, "Debt Covenant and The Manipulation of Accruals", Journal of Accounting and Economics, Vol:17 Iss:2, 145 – 176, 1994
39. DeFOND, Mark, PARK, Chul W., "Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings", Journal of Accounting and Economics, Vol:23 Iss:2, s:115 – 139, 1996
40. DYE, Ronald A., "Earnings Management In An Overlapping Generations Model", Journal of Accounting Research, Vol:26 No:2, 195 – 235, 1988

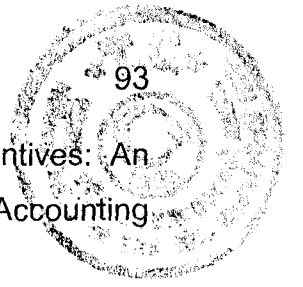
41. EASTERWOOD, Cintia M. "Takeovers and Incentives For Earnings Management: An Empirical Analysis", *Journal of Applied Business Research* Vol:14, No:1, 29 – 47, 1998
42. ECKBO, Espen B., "Mergers and The Value of The Antitrust Deterrence", *Journal of Finance*, Vol: 47 Iss:3, 1005 – 1029, 1992
43. EDDEY, Petter. H. and TAYLOR, Stephen L., "Directors' Recommendations on Takeover Bids and the Management of Earnings: Evidence from Australian Takeovers ", *Abacus*, Vol:35 Iss:1, 29 – 45, 1999
44. EISNER, Marc A., MEIER, Kenneth J., "Presidential Control Versus Bureaucratic Power: Explaining The Reagan Revolution in Antitrust", *American Journal of Political Science*, Vol: 34 Iss:1, 269 – 287, 1990
45. ELLIOTT, John, SHAW, Wayne, "Write-offs As Accounting Procedures to Manage Perceptions", *Journal of Accounting Research* Vol: 26 Supplement, 91 – 119, 1988
46. ERICSON, Merle, WANG, Shiing-Wu, "Earnings Management by Acquiring Firms in Stock for Stock Mergers", *Journal of Accounting and Economics* Vol:27 Iss:2, s:149 – 176, 1998
47. EVANS III, John H. and SRIDHAR, Sri S., "Multiple Control Systems, Accrual Accounting, and Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, Vol:34 No:1, 45-65, Spring 1996
48. FICHER, Marilyn, ROSENZWEIG, Kenneth, "Attitudes of Students and Accounting Practitioners Concerning The Ethical Acceptability of Earnings Management", *Journal of Business Ethics*, Vol:14 Iss:6, 433 – 444, 1995

49. FUDENBERG, Drew., TIROLE, Jean, "A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents", *Journal of Political Economy* Vol: 103 Iss:1, s:75 – 93, 1995
50. GAVER, Jennifer J. and PATERSON, Jeffrey S., "The Association Between External Monitoring and Earnings Management In The Property – Casualty Insurance Industry", *Journal of Accounting Research*, Vol:39 No:2, 269 – 282, 2001
51. GAVER, Jennifer, J., GAVER, Kenneth M., AUSTIN, Jeffrey, R.; "Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:19 Iss:1, 3 – 28, 1995
52. GORDON, Myron, "Postulates, Principles, and Research in Accounting", *The Accounting Review*, Vol:39 Iss:2, 251 – 263, April 1964
53. GREEN, Brian P. and CHOI, Jae H., "Assessing The Risk of Management Fraud Through Neural Network Technology", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol:16 Iss:1, 14 – 28, 1997
54. GROFF, Joseph E., WRIGHT, Charlotte. J.; "The Market for Corporate Control and Its Implications for Accounting Policy Choice", *Advances in Accounting* Vol: 7, 3 – 21, 1989
55. GUAY, Wayne A., KOTHARI, S. P., WATTS, Ross L., "A Market-based Evaluation of Discretionary-Accruals Models", *Journal of Accounting Research*, Vol: 34 Studies on Recognition, Measurement, and Disclosure Issues, 83 – 105, 1996
56. GUIDRY, Flora, LEONE, Andrew J., ROCK, Steve, "Earnings-Based Bonus Plans and Earnings Management by Business – Unit Mangers", *Journal of Accounting and Economics*, Vol: 26, s:113 – 142, 1999

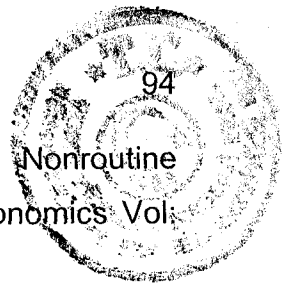
57. HALL, Steven C., STAMMERJOHAN, William W., "Damage Awards and Earnings Management in The Oil Industry", The Accounting Review, Vol:27 Iss:1, 47 – 65, 1997
58. HAN, Jerry C. Y., WANG, Shiing-Wu, "Political Cost and Earnings Management of Oil Industry", The Accounting Review, Vol:73 Iss:1, 103 – 117, 1998
59. HAY Management Consultants, Executive Compensation Report, Industrial Management (Hay Management Consultants, Philadelphia, PA), 1991
60. HEALY Paul, KAPLAN, Robert, S., "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", Journal of Accounting and Economics, Vol:7 Iss: 1 – 3, 85 – 113, 1985
61. HEALY, Paul M., WAHLEN, James M., "A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting", Accounting Horizons, Vol:13 Iss:4, 365 – 384, 1999
62. HEALY, Paul, "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", Journal of Accounting and Economics, Vol:7 Iss:1 – 3, 85-107, 1985
63. HEPWORTH, Samuel, "Smoothing Periodic Income", The Accounting Review, Vol:28 Iss:1, 32 – 39, 1953
64. HEWITT ASSOCIATES, Private Survey, Hewitt Associates, Lincolnshire, IL, 1980
65. HOLTHAUSEN, Robert W., LARCKER, David F., SLOAN, Richard G., "Annual Bonus Schemes and The Manipulation of Earnings", Journal of Accounting and Economics, Vol:19, s:29-74, 1995

66. JENSEN, Michael C. and RUBACK, Richard S., "The Market For Corporate Control: The Scientific Evidence", *Journal of Finance Economics*, Vol: 11 Iss:1 – 4, 5 – 50, April 1983
67. JONES, Jennifer J.; "Earnings Management During Import Relief Investigations" *Journal of Accounting Research* Vol:29 No:2, 193 – 288, 1991
68. JORDAN, Charles E., CLARK, Stanley J. ve SMITH, Robert W., "Earnings Management Under SFAS No.115: Evidences From The Insurance Industry", *Journal of Applied Business Research*, Vol: 14 No:1, 49 – 56, 1998
69. Kaplan, Steven E., "Ethically Related Judgments by Observers of Earnings Management", *Journal of Business Ethics* Vol:32 Iss:4, 285 – 298, 2001
70. KASANEN, Eero, KINNUNEN, Juha and NISKANEN, Jyrki, "Dividend – Based Earnings Management: Empirical Evidence From Finland", *Journal of Accounting and Economics* Vol:22 Iss:1 – 3, 283 – 312, Aug/Dec 1996
71. KEY, Kimberly Galligan,, "Political Cost Incentives for Earnings Management in The Cable Television Industry", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:23 Iss:3, 309 – 377, 1997
72. KINNEY, William R. and MARTIN, Roger D., "Does Auditing Reduce Bias In Financial Reporting? A Review of Auditing – Related Adjustment Studies", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol:13 Iss:1, 151 – 156, Spring 1994
73. KREUTZFELDT, Richard W., WALLACE, William A., "Error Characteristics in Audit Populations: Their Profile and Relationship to Environmental Factors's, Auditing", *A Journal of Practice and Theory*, Vol: 6 Iss:1, 20 – 43, 1986

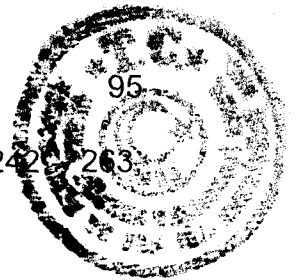
74. LEV, Baruch, THIAGARAJAN, Ramu, "Fundamental Information Analysis", Journal of Accounting Research, Vol: 31 Iss: 2, 190 – 215, 1993
75. LIBERTY, Susan, Zimmerman, Jerold, "Labor Union Contract Negotiations and Accounting Choices", The Accounting Review, Vol: 61 Iss:4, 692 – 712, 1986
76. MAGNAN, Michel, NADEAU, Cathy and CORMIER, Denis, "Earnings Management During Antidumping Investigations: Analysis and Implications", Canadian Journal of Administrative Sciences, Vol:16 Iss.2, 149 – 162, 1999
77. MAKAR, Stephen D., ALAM, Pervaiz, "Earnings Management and Antitrust Investigations: Political Costs Over Business Cycles", Journal of Business, Finance and Economics, Vol: 25 Iss: 5 - 6, 701-720, 1998
78. McNICHOLS, Maureen, WILSON, Peter G, Evidence of Earnings Management From The Provision for Bad Debts, Journal of Accounting Research, Vol:26 Iss:1 Supplement, 1 – 31, 1988
79. McNICHOLS, Maureen F., "Research Design Issues In Earnings Management", Journal of Accounting and Public Policy, Vol:19 Iss:4 - 5, 313 – 345, 2000
80. MERCHANT, Kenneth, MANZONI, Jean Francois, "The Achievability of Budget Targets in Profit Centers: A Field Study", The Accounting Review Vol: 64 Iss:3, 539 – 558, 1989
81. MERCHANT, Kenneth A., ROCKNESS, Joanne, "The Ethics of Managing Earnings: An Empirical Investigation", Journal of Accounting and Public Policy, Vol:13 Iss:1, 79 – 94, 1994
82. MORCK, Randall, SHLEIFER, Andrei and VISHNY, Robert, W., "Alternative Mechanisms For Corporate Control", The American Economic Review, Vol: 79 No:4, 842 – 852, 1989



83. MOSES, Douglas O., "Income Smoothing and Incentives: An Empirical tests Using Accounting Changes", *The Accounting Review*, Vol: 62 Iss:3, 358 – 377, 1987
84. MOYER, Susan E., "Capital Adequacy Ratio Regulation and Accounting Choices In Commercial Banks", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:12 Iss:2, 123 – 154, 1990
85. MURPHY, Kevin J., "Performance Standards in Incentive Contracts", *Journal of Accounting and Economics*, Vol: 30 Iss:3, 245 – 278, 2001
86. MURPHY, Kevin, ZIMMERMAN, Jerold, "Financial Performance Surrounding CEO Turnover", *Journal of Accounting and Economics*, Vol: 16 Iss:1 – 3, 273 – 316, 1993
87. NELSON, Mark W., ELLIOT, John A. and TARPLEY, Robin L., "How Are Earnings Managed? Examples From Auditors", Working Paper Cornell University , 2002
88. ÖZER, Gökhan, ALPKAN, Lütfihak, AREN, Selim, " Kâr Yönetimi Uygulamalarına İlişkin Etik Yargı Farklılıkları", *Öneri Dergisi*, Baskıda, 2003
89. ÖZER, Gökhan, AREN, Selim, "Kâr Yönetimi Uygulamalarını Teşvik Eden Faktörler: Literatürün Değerlendirilmesi", *Verimlilik Dergisi*, Baskıda, 2003
90. PERRY, Susan, WILLIAMS, Thomas H., "Earnings Management Preceding Management Buyout Offers", *Journal of Accounting and Economics*, Vol: 12, Iss:2 157 – 179, 1994
91. PETRONI, Kathy Ruby, " Optimistic Reporting In The Property Causality Insurance Industry", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:15 Iss:4, 485 – 508, 1992




92. POURCIAU, Susan, "Earnings Management and Nonroutine Executive Changes", *Journal of Accounting and Economics* Vol: 16 Iss:1 – 3, 317 – 336, 1993
93. ROBB, Sean W.G., "The Effect of Analysts' Forecast On Earnings Management In Financial Institutions", *The Journal of Financial Research*, Vol:21 Iss:3, 315 – 333, Fall 1998
94. SAMUELS, John, RICKWOOD, Colin. and PIPER, A.G., *Advances Financial Accounting*, McGraw – Hill, London England, 1989
95. SANKAR, Roy Mandira, "The Impact of Alternative of Earnings Management On The Returns – Earnings Relations", Working Paper, University of Southern California, January 1999
96. SCHIPPER, Katherine, "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizons*, Vol:3 Iss:4, s:91 – 102, 1989
97. SCHOLES, Myron. WILSON, Peter G. and WOLFSON, Mark A., "Tax Planning, Regulatory Capital Planning, and Financial Reporting Strategy For Commercial Banks", *Review of Financial Studies*, Vol:3 No:4, 625 – 650, 1990
98. SCHROEDER, Richard G., CLARK, Myrtle, *Accounting Theory Text and Readings 5th Edition*, John Wiley & Sons Inc, 1995 Canada
99. SIBSON & CO., *Trends and Issues in Rewarding Executive Performance*, Sibson & Co. Inc. Princeton, NJ, 1991
100. SMITH Abbie, "Earnings and Management Incentives", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:16 Iss:1 – 3, 337 – 347, 1993
101. St. PIERRE, Kent and ANDERSON, James A., "An Analysis of The Factors Associated With Lawsuits Against Public



Accountants", *The Accounting Review*, Vol: 59 Iss.2, 242 – 263, 1984

102. STRONG, John, MEYER, John, THAKOR, Anjan, "Asset Write downs: Managerial Incentives and Security Returns", *Journal of Finance*, Vol: 42 Iss:3, 643 – 663, 1987
103. SWEENEY, Patricia Amy, "Debt-Covenant Violations and Managers' Accounting Responses", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:17 Iss:3, 281 – 308, 1994
104. TEOH, Siew, Hong and WONG, T. J., "Perceived Auditor Quality and The Earnings Response Coefficient", *The Accounting Review*, Vol:68 Iss:2, 346 – 367, 1993
105. TEOH, Siew, Hong, WELCH, Ivo, WONG, T. J., "Earnings Management and The Long – Run Market Performance of Initial Public Offerings", *Journal of Financial Economics*, Vol:53, Iss:6, 1935 – 1375, 1998b
106. TEOH, Siew, Hong, WELCH, Ivo, RAO, Gita, "Are Accruals During Initial Public Offerings Opportunistic", *Review Accounting Studies* 3 Iss:1, 175 – 208, 1998
107. TEOH, Siew, Hong, WELCH, Ivo, WONG, T. J., "Earnings Management and The Post-Issue Performance of Seasoned Equity Offerings", *Journal of Financial Economics*, Vol: 50 Iss:1, 63–99, 1998a
108. THOMAS, Jacob ve ZHANG, Xiao-Jun, "Identifying Unexpected Accruals: A Comparison of Current Approaches", *Journal of Accounting and Public Policy* Vol:19 Iss:4 – 5, 2000 347 – 376
109. TRUEMAN, Brett, TITMAN, Sheridan, "An Explanation for Accounting Income Smoothing", *Journal of Accounting Research*, Vol: 26 Supplement , 127 – 139, 1988

110. TURNER, Lynn E., and GODWIN, Joseph H., "Auditing, Earnings Management, and International Accounting Issues At The Securities and Exchange Commission", *Accounting Horizons*, Vol: 13 No:3, 281 – 297, 1999
111. VANCIL, Richard F., *Passing The Baton: Managing The Process of CEO Succession*, Harvard Business Scholl Press, Boston, MA, USA, 1987
112. VASANHAKUMAR, Bhat N., "Banks and Income Smoothing: An Empirical Analysis", *Applied Business Economics*, Vol:6 Iss:6, 505 – 510, 1996
113. WARFIELD, Terry D., WILD, John J. and WILD, Kenneth L., "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings", *Journal of Accounting and Economics*, Vol:20 Iss:1, 61 -92, 1995
114. WARFIELD, Terry D., LINSMEIER, Thomas J., "Tax Planning, Earnings Management, and The Differential Information Content Bank Earnings Component", *The Accounting Review*, Vol: 67 No:3, 546 – 562, 1992
115. WARNER, Jerold, WATTS, Ross L., WRUCK, Karen H., "Stock Prices and Top Management Changes", *Journal of Financial Economics*, Vol: 20 Iss:1 – 2, 461 - 492, 1988
116. WATTS, Ross L., "Positive Research in Accounting", Working Paper, University of Rochester, 1994
117. WATTS, Ross L., ve ZIMMERMAN, J. L., "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective", *The Accounting Review*, Vol:65 Iss:1, 131 – 156, 1990
118. WATTS, Ross L., and ZIMMERMAN, Jerold L., "Towards A Positive Theory of The Determination of Accounting Standards", *The Accounting Review*, Vol:53 Iss:1, 112 – 134, 1978

119. WEISBACH, Michael, "Outside Directors and CEO Turnover",
Journal of Financial Economics Vol: 20 Iss:1 – 2, 431 – 460,
1988
120. WIEDMAN, Christine I., "Instructional Case: Detecting Earnings
Manipulations", Issues in Accounting Education, Vol:14 No:1,
145-176, 1999
121. YANDLE, Bruce, "Antitrust Actions and The Budgeting
Process", Public Choice, Vol: 59 No:3, 263 – 275, 1988
122. YOUNG, Steven, "Systematic, Measurement Error In The
Estimation of Discretionary Accruals: An Evaluation of Alternative
Modeling Procedures", Journal of Business Finance and
Accounting, Vol:26 Iss:7 – 8, 833 – 862, 1999
- 

ÖZGEÇMİŞ

1972 yılında Manisa Turgutlu'da doğan Selim AREN ilk ve ortaokulu İzmir'de, liseyi İstanbul Kabataş Erkek Lisesi'nde bitirmiştir. 1993 yılında Mimar Sinan Üniversitesi İstatistik Bölümü'nden mezun olmuştur. Daha sonra Marmara Üniversitesi Bankacılık Sigortacılık Enstitüsü Sigortacılık Bölümü'nde Sigortacılık Yüksek Lisansı (1995) ve Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü İşletme Fakültesi'nde İşletme Yüksek Lisansı (1997) yapmıştır. 1993 yılından itibaren de Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü İşletme Fakültesi'nde araştırma görevlisi olarak çalışmaktadır.

