



T.C.

HATAY MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANA BİLİM DALI

**KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE
MANİPÜLASYONLARI: BİST KURUMSAL
YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN
İŞLETMELER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Ahmet MANSURGÜLER

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Gülhan SUADIYE

Hatay-2022

ONAY

Ahmet MANSURSÜLER tarafından hazırlanan, **‘KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE MANİPÜLASYONLARI: BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN İŞLETMELER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA’** adlı bu çalışma jüri tarafından lisansüstü öğretim yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip oybirliği ile **İŞLETME ANABİLİMDALINDA YÜKSEK LİSANS TEZİ** olarak kabul edilmiştir.

08 /12 /2022

Jüri Üyeleri	İmza
Doç. Dr. Gülhan SUADİYE (Tez Danışmanı- Başkan)	
Doç. Dr. Kayahan TÜM (Üye)	
Dr. Öğretim Üyesi Cemil SÜSLÜ (Üye)	

Ahmet MANSURSÜLER tarafından hazırlanan, **‘KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE MANİPÜLASYONLARI: BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN İŞLETMELER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA’** adlı tez çalışmasının yukarıda imzaları bulunan jüri üyelerince kabul edildiğini **onaylarım.**

Doç. Dr. Mustafa Onur KAN
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
HATAY MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile bu tezde yer alan bilgilerin tamamının akademik kurallara ve etik ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Söz konusu kural ve ilkelerin gereği olarak tezde yararlandığım eserlerin tamamına uygun bir şekilde atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi ayrıca beyan ederim (.../.../...).

İmza

Ahmet MANSURGÜLER

ÖNSÖZ

Bu yüksek lisans tez çalışmasının amacı, kurumsal yönetimin muhasebe manipölasyonlarını kısıtlayıp kısıtlamadığını incelemektir. Bu amaç doğrultusunda çalışmanın ilk bölümünde; kurumsal yönetimin kavramsal çerçevesi, kurumsal yönetim ilkeleri, kurumsal yönetim ile ilgili dünyada ve Türkiye’de yapılan çalışmalar ele alınmıştır. İkinci bölümde; muhasebe manipölasyonları, muhasebe manipölasyonlarının nedenleri, amaçları, yöntem ve teknikleri, kurumsal yönetim ile muhasebe manipölasyonları arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar hakkında bilgiler verilmiştir. Üçüncü bölümde ise; kurumsal yönetim ve muhasebe manipölasyonları arasındaki ilişkiye yönelik Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi (BİST KYE)’nde listelenen işletmeler üzerine yapılan araştırmaya dair bulgular ve araştırma sonuçları yer almıştır.

Yüksek lisans eğitimim boyunca çalışmamın bütün süreçlerinde bilgisiyle bana rehberlik eden, alandaki bilgisini ve deneyimlerini benimle paylaşıp çalışmalarına katkılarını sunan, sabır ve özveriyle beni yönlendiren, motivasyonum düştüğünde beni motive eden ve her konuda destek olan değerli hocam ve yüksek lisans tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Gülhan SUADIYE’ye teşekkür ederim.

Eğitim hayatım süresince değerli bilgilerini ve eğitim alanında sahip oldukları tecrübelerini benimle paylaşıp bana rehberlik eden bütün hocalarıma teşekkür ederim.

Hayatımın her alanında bana destek olan ve sevgisini hiçbir zaman benden esirgemeyen canım aileme, desteklerini her konuda yoğun olarak hissettiğim dostlarıma tüm kalbimle teşekkür ederim.

Ayrıca, yapmış oldukları çalışmalarla bana rehberlik eden ve çalışmalarından yaptığım alıntılarla yüksek lisans tezimi tamamlamama katkı sunan bütün yazarlara teşekkür ederim.

Bu tez çalışmamı aileme, dostlarıma ve başta Sayın Doç. Dr. Gülhan SUADIYE olmak üzere bütün hocalarıma ithaf ediyorum.

Ahmet MANSURGÜLER

2022

KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE MANİPÜLASYONLARI: BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN İŞLETMELER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Ahmet MANSURGÜLER

İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, 2022

Danışman: Doç. Dr. Gülhan SUADIYE

ÖZET

Günümüz sermaye piyasalarında finansal tabloların finansal bilgi kullanıcılarına nasıl sunulduğu büyük bir önem arz etmektedir. İşletme yönetimi tarafından muhasebe standartları göz önünde bulundurularak hazırlanan finansal tablolar ihtiyaca uygun, doğru ve güvenilir olmalıdır. Gerçek ve güvenilir olmayan finansal bilgiler finansal bilgi kullanıcılarını yanıltarak yanlış ekonomik karar vermelerine yol açar. Finansal bilgileri olduğundan farklı göstermek suretiyle yapılan manipülasyonlar, piyasalarda güven sorunu yaratacak ve kaynakların israfına yol açacaktır.

Kurumsal yönetim, şirketlerin yaptıkları faaliyetlerde taraflara karşı sorumluluklarının farkında olmalarını sağlayan, şirketin sahip olduğu değeri ve verimliliğini arttıran bir anlayıştır. Bu anlayış, işletme ile ilgili bütün çıkar grupları açısından maksimum fayda sağlamayı amaçlamaktadır. Kurumsal yönetim, şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkeleri doğrultusunda işletmelerin yönetilmesini ve işletme faaliyetlerinin sonuçlarını bu ilkeler çerçevesinde raporlanmasını sağlar.

Bu bağlamda bu tez çalışmasında kurumsal yönetimin muhasebe manipülasyonlarından kârı istikrarlı hale getirme uygulamaları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bunun için 2019 yılı itibariyle BİST KYE’de listelenen şirketler araştırma kapsamına alınarak bu şirketlerin endekse girmeden önceki ve endekse girdikten sonraki kârın istikrarlı hale getirilmesi davranışları karşılaştırılarak kurumsal yönetimin manipülasyona etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonuçlarına göre, BİST KYE sonrası dönemde kâr istikrarı yapan şirketlerin sayısında azalma olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca araştırma kapsamına alınan şirketlerin KYE öncesi ve sonrasında kârı istikrarlı hale getirme davranışlarında istatistiksel açıdan %5 anlamlılık düzeyinde bir fark ortaya çıkmıştır.

ANAHTAR KELİMELEK

Kurumsal Yönetim, Muhasebe Manipölasyonu, Kazanç Yönetimi, Geliri
İstikrarlı Hâle Getirme, Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi (BİST Kurumsal
Yönetim Endeksi)



**CORPORATE GOVERNANCE AND ACCOUNTING MANIPULATIONS: A
RESEARCH ON BUSINESSES INCLUDED IN BORSA ISTANBUL
CORPORATE GOVERNANCE INDEX**

Ahmet MANSUGULER

Department of Business Administration, Master Thesis, 2022

Advisor: Assoc. Prof. Gülhan SUADIYE

ABSTRACT

In today's capital markets, how financial statements are presented to financial information users is of great importance. The financial statements prepared by the business management considering the accounting standards should be appropriate, accurate and reliable. Real and unreliable financial information mislead users of financial information, leading them to make wrong economic decisions. Manipulations made by showing financial information different from what it is will create a trust problem in the markets and lead to a waste of resources.

Corporate governance is an approach that enables companies to be aware of their responsibilities to the parties in their activities and increases the value and efficiency of the company. This understanding aims to provide maximum benefit for all interest groups related to the business. Corporate governance ensures that businesses are managed in line with the principles of transparency, accountability, fairness and responsibility and that the results of business activities are reported within the framework of these principles.

In this context, in this thesis, the effect of corporate governance on profit stabilization practices from accounting manipulations has been investigated. For this, the companies listed in BIST KYE as of 2019 were included in the scope of the research, and the effects of corporate governance on manipulation were examined by comparing the behavior of these companies to stabilize their profits before and after entering the index. According to the results of the analysis, it has been observed that there has been a decrease in the number of companies making profit stability in the post-BIST KYE period. In addition, there was a statistically significant difference of 5% in the profit stabilization behavior of the companies included in the study before and after the CPI.

KEYWORDS

Corporate Governance, Accounting Manipulation, Earnings Management, Income Smoothing, Borsa Istanbul Corporate Governance Index (BIST Corporate Governance Index)



İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT	iii
TABLolar LİSTESİ.....	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	viii
KISALTMALAR	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM

1.1. KURUMSAL YÖNETİME GENEL BİR BAKIŞ.....	4
1.1.1. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi.....	4
1.1.2. Kurumsal Yönetime İlişkin Kavramlar.....	7
1.1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları	8
1.1.4. Kurumsal Yönetimin Önemi.....	9
1.2. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	11
1.2.1. Şeffaflık (Transparency)	12
1.2.2. Hesap Verebilirlik (Accountability)	14
1.2.3. Sorumluluk (Responsibility).....	16
1.2.4. Adillik (Fairness)	17
1.3. DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE KURUMSAL YÖNETİM	19
1.3.1. Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesine Yönelik Dünya'daki Çalışmalar .	20
1.3.1.1. Cadbury Raporu	21
1.3.1.2. Greenbury Raporu	23
1.3.1.3. Hampel Raporu.....	24
1.3.1.4. OECD Kurumsal Yönetim ilkeleri	26
1.3.1.5. Sarbanes-Oxley Yasası (SOX)	29
1.3.2. Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesine Yönelik Türkiye'deki Çalışmalar	30
1.3.2.1. TÜSİAD En İyi Uygulama Kodu	32
1.3.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkeleri	34
1.3.2.3. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY).....	35

İKİNCİ BÖLÜM

MUHASEBE MANİPÜLASYONLARI

2.1. MUHASEBE MANİPÜLASYONLARINA GENEL BİR BAKIŞ	41
2.1.1. Muhasebe Manipülasyonlarının Amaçları.....	44
2.1.2. Manipülasyon Nedenleri.....	46
2.2. MUHASEBE MANİPÜLASYONU YÖNTEM VE TEKNİKLERİ	48
2.2.1. Manipülasyon Yöntemleri	48
2.2.1.1. Kazanç (Kâr) Yönetimi (Earnings Management).....	50
2.2.1.2. Gelirin (Kârın) İstikrarlı Hale Getirilmesi (Income Smoothing)	50
2.2.1.3. Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting)	51
2.2.1.4. Agresif Muhasebe (Agressive Accounting)	52
2.2.1.5. Yaratıcı Muhasebe (Creative Accounting).....	52
2.2.1.6. Finansal Hile (Fraud).....	53
2.2.2. Manipülasyon Teknikleri	54
2.2.2.1. Gelirlerin Muhasebeleştirilmesi	55
2.2.2.2. Giderlerin Muhasebeleştirilmesi	56
2.2.2.3. Varlık ve Yükümlülüklerin Muhasebeleştirilmesi	58
2.2.2.4. Finansal Tablo Kalemlerinin Sınıflandırılması	59
2.2.2.5. Örtülü Kar Aktarımı	61
2.3. KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE MANİPÜLASYONUNA İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI.....	62

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ'NDE BİR ARAŞTIRMA

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ	71
3.2. ÖRNEKLEM SEÇİMİ VE VERİLER	72
3.3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE DEĞİŞKENLER.....	75
3.4. ARAŞTIRMA BULGULARI.....	77
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	83
KAYNAKÇA	86

TABLÖLAR LİSTESİ

- Tablo 1: Kurumsal Yönetime İlişkin Dünya'daki Çalışmalar
- Tablo 2: Kurumsal Yönetime İlişkin İngiltere'de Yapılan Diğer Çalışmalar
- Tablo 3: Kurumsal Yönetime İlişkin Türkiye'de Yapılan Çalışmalar
- Tablo 4: Kurumsal Yönetime Uyum Notları ve Anlamları
- Tablo 5: Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi Yapmaya Yetkili Kuruluşlar
- Tablo 6: Muhasebe Manipülasyonlarının Amaçları ve Elde Edilen Kazanımlar
- Tablo 7: İşletmelerde Manipülasyona Neden Olan Faktörler
- Tablo 8: İşletmelerin Gelir İşlemleri ve Bu İşlemlere Yönelik Yapılan Gelir Hileleri
- Tablo 9: Örneklemeye Dâhil Edilen Şirketlerin BİST KYE'ye Giriş Yılları ve Sektörleri
- Tablo 10: Araştırma Kapsamında Yer Alan Şirketlerin Sektörel Dağılımları
- Tablo 11: BİST Kurumsal Yönetim Öncesi ve Sonrası Mutlak Değişim Katsayıları
- Tablo 12: KYE Öncesi ve KYE Sonrası Sektör Bazında Manipülasyon Sonuçları
- Tablo 13: Kurumsal Yönetim Öncesi Tanımlayıcı İstatistikler
- Tablo 14: Kurumsal Yönetim Sonrası Tanımlayıcı İstatistikler
- Tablo 15: Farklı Ortalamalar İçin t Test İstatistiği
- Tablo 16: Eckel Skorunun Varyansları İçin F testi

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri

Şekil 2: Muhasebe Manipülasyonu Sonucu Meydana Gelen Refah Transferi

Şekil 3: Muhasebe Manipülasyon Yöntemleri

Şekil 4: Araştırma Kapsamında Yer Alan Şirketlerin Sektörel Dağılımları



KISALTMALAR

AB:	Avrupa Birliği
ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
BİST:	Borsa İstanbul
CEO:	Chief Executive Officer
CGI:	Corporate Governance Index (Kurumsal Yönetim Endeksi)
GKGM:	Genel Kabul Görmüş Muhasebe
GKGMİ:	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri
İMKB:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KM:	Kâr İstikrarı Manipülasyonu Yapan Firmalar
KMO:	Kâr İstikrarı Manipülasyonu Yapmayan Firmalar
KYE:	Kurumsal Yönetim Endeksi
KYİ:	Kurumsal Yönetim İlkeleri
MDK:	Mutlak Değişim Katsayısı
MKK:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
NAFTA:	North American Free Trade Agreement (Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması)
OECD:	Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)
OPEC:	Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
SOX:	Sarbanes Oxley Yasası
SPK:	Sermaye Piyasası Kurulu
TKYD:	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TTK:	Türk Ticaret Kanunu
TÜSİAD:	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
TKYF:	Türkiye Kurumsal Yönetim Formu
XKURY:	Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi

GİRİŞ

Küreselleşme ile birlikte teknolojinin yaygınlaşması, ekonomi alanında birtakım değişim ve gelişmeleri de beraberinde getirmiştir. Bu değişim ve gelişmeler işletmeler açısından bazen olumlu, bazen de olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Bilgi teknolojilerindeki bu gelişmeler sayesinde bütün dünyada bilgi alışverişi (veri akışı) hız kazanmış, bilgiyi elde etmenin ve elde edilen bilginin doğru şekilde kullanılmasının önemi artmıştır. Yaşanan gelişmelere paralel olarak da finansal tablolarda sunulan bilgilerin güvenilirliği, zamanlaması ve ihtiyaca uygun olması finansal bilgi kullanıcıları açısından daha önemli hale gelmiştir. Çünkü işletme yönetimleri, işletmenin durumunu ve işletme ile ilgili yapılan faaliyetleri gösteren finansal tablo bilgilerinin hazırlanması sürecinde muhasebe standartları gereği hangi muhasebe politikasının seçileceğine kendileri karar verebilmektedirler.

Genel Muhasebe İlke ve Standartları'nda yer alan boşlukları ve esneklikleri fırsat bilen bazı işletme yönetimleri finansal raporlama sürecinde kendi istek, amaç ve çıkarları doğrultusunda finansal bilgi kullanıcılarının şirket ile ilgili algılarını etkilemeye yönelik eylemler sergileyebilmektedirler. Kurumsal, kişisel ya da politik nedenlerden dolayı finansal bilgi kullanıcılarını yanıltmaya yönelik yapılan bu eylemler, finansal bilgi manipülasyonu ya da muhasebe manipülasyonu olarak tanımlanmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonları genelde kârı değiştirmeye yönelik yapılan kazanç yönetimi uygulamaları olarak karşımıza çıkmaktadır.

20. yy sonlarına doğru Enron, Adelphia, Xerox, WorldCom, vs. gibi uluslararası şirketlerde meydana gelen büyük çaplı mali skandallar işletme yöneticilerinin yaptığı finansal bilgi manipülasyonlarının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Muhasebe ve denetim mekanizmasının ve kurumsal yönetimin zayıflığını gözler önüne seren bu skandallar sadece işletmelerin faaliyet gösterdikleri ülkeleri değil diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini de olumsuz etkilemiştir. Örneğin; ABD'de enerji sektöründe faaliyet gösteren dünyanın en büyük şirketlerinden biri olan Enron şirketinin 2001 yılında muhasebedeki boşluklardan yararlanarak borçlarını gizlediğinin ve kârını şişirdiğinin ortaya çıkması sonucu şirket iflas etmiştir. Bu iflas, başta ABD ekonomisi olmak üzere şirket ile bağlantılı diğer ülkelerin de ekonomisini olumsuz etkilemiştir. ABD tarihinin en büyük iflası ve

denetim skandalı olarak nitelendirilen Enron skandalı denetim ve kurumsal yönetim alanındaki eksiklikleri gün yüzüne çıkarmıştır. Hem ABD’de hem de diğer ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerde de buna benzer skandalların patlak vermesi sonucu yatırımcılar ve hissedarlar başta olmak üzere bütün kamuoyunun, sermaye piyasalarına olan güveni de sarsılmıştır.

Muhasebe manipölasyonlarının bir sonucu olarak, sarsılan güvenin yeniden kazanılmasının ancak işletmelerde kurumsal yönetimin benimsenmesiyle ve kurumsal yönetim ilkelerine uyulmasıyla mümkün olabileceği düşünülmektedir. Çünkü kurumsal yönetimin temel amacı; şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkeleri çerçevesinde şirketlerle ilgili tüm kişi, kurum ve kuruluşlar için maksimum fayda sağlamaktır. Bu açıdan finansal raporlarda yer alan bilgilerin başta hissedarlar ve yatırımcılar olmak üzere işletme ile ilgili diğer çıkar guruplarının gelecekte verecekleri ekonomik kararlara yardımcı olacak şekilde gerçeğe ve ihtiyaca uygun olması şarttır. Bu nedenle finansal tabloların hazırlanması sürecinde işletme yönetimlerinden beklenen, kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde hareket etmeleri ve kurumsal yönetim ilkelerine uygun davranmalarıdır.

Bu bağlamda, bu tez çalışmasının iki amacı vardır. Birincisi, kurumsal yönetim ile muhasebe manipölasyonları yöntem ve teknikleri hakkında bilgi vermek; ikincisi kurumsal yönetimin kârı istikrarlı hale getirme yoluyla yapılan manipölasyon davranışlarını kısıtlayıp kısıtlamadığını incelemektir. Bunun için ilk olarak BİST KYE’de yer alan 46 şirketin KYE öncesi ve sonrası dönemlerine ait net kâr ve satış değişimleri Eckel (1981) yöntemiyle analiz edilerek Mutlak Değişim Katsayıları (Eckel Skoru) bulunmuştur. Eckel skoru işletmelerin kârı istikrarlı hale getirme uygulamalarının ölçüsü olarak kullanılmıştır. Daha sonra kârı istikrarı hale getirme uygulamaları ile kurumsal yönetim arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını tespit etmek için istatistiksel analiz türlerinden biri olan farklılık analizi yapılmıştır.

Bu amaçlar doğrultusunda tezin birinci bölümünde; kurumsal yönetimin ortaya çıkışı ve gelişim süreci, kavramsal çerçevesi, yararları, önemi, kurumsal yönetim ilkeleri, dünyada ve Türkiye’de kurumsal yönetime ilişkin yapılan çalışmalar ve düzenlemeler ile ilgili bilgilere yer verilmiştir.

İkinci bölümde; muhasebe manipölasyonu, manipölasyonların amaçları, nedenleri, manipölasyon yöntem ve teknikleri, kurumsal yönetim ile muhasebe manipölasyonları arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise; tezin amaçlarına uygun olarak yapılan araştırmanın amacı, önemi, örneklem seçimi ve veriler, araştırma yöntemi, araştırma bulguları, araştırmanın sonuçları ve değerlendirme ile ilgili detaylar yer almaktadır



BİRİNCİ BÖLÜM KURUMSAL YÖNETİM

1.1. KURUMSAL YÖNETİME GENEL BİR BAKIŞ

Günümüzde ekonomik değişimlerin hızlı yaşanması ve teknolojinin sürekli gelişim göstermesiyle birlikte işletme yönetimleri yeni yaklaşımlara ihtiyaç duymuştur. İşletmelerin finansal tablo bilgilerini eksik sunması ya da yanıltıcı bir şekilde kamuoyuyla paylaşması muhasebe skandallarının yaşanmasına neden olmuştur. Bu skandallar bazı şirketlerin yasalara ve standartlara gereğince uymadığı gerçeğini ortaya çıkararak sermaye piyasalarına duyulan güvenin kaybolmasına neden olmuştur. Bu güven kaybını yeniden oluşturabilmek için bütün dünyada, işletmelerde kurumsal yönetim anlayışı ile birlikte finansal bilgilerin kalitesi açısından uluslararası muhasebe ve denetim standartları uygulamalarına başlanmıştır (Şengür ve Özbek Püskül, 2011: 34).

Kurumsal yönetim, işletmeler ile yatırımcılar başta olmak üzere tüm dünyada ilgililerin önem verdiği bir konu olmuştur. Çünkü kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmelerin daha başarılı ve daha kârlı olacağı düşünülmektedir. Bu açıdan kurumsal yönetim kavramı uluslararası alanda ilgili kişi, kurum ve kuruluşlar tarafından tartışılmaya başlanmıştır (Sakarya ve Özmen, 2008: 104).

Kurumsal yönetim anlayışının giderek yaygınlaşmasıyla birlikte her ülke kendi standart, ihtiyaç ve ilkeleri doğrultusunda bir kurumsal yönetim uygulama rehberi oluşturmuştur. Her ülke kendine uygun bir kurumsal yönetim rehberi oluştursa da rehberlerin hepsinde vurgu yapılan ortak konular finansal raporlamada şeffaflık, hesap verilebilirlik, sorumluluk ve adalet ilkeleri olmuştur (Doğan, 2007: 50).

1.1.1. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı Ve Gelişimi

Kurumsal yönetim anlayışı, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1930'larda yaşanan ve tüm dünyayı etkisi altına alan ekonomik bunalım ile ortaya çıkmıştır. Daha sonra 1970'lerde yaşanan petrol krizi ile birlikte birçok şirket tarafından yapılan yolsuzluklar ile yeniden gündeme gelmiş, 1980'lerin sonlarına doğru İngiltere'de

meydana gelen iflas olayları bu alanda gerekli çalışmaların yapılmasını sağlamıştır. Kurumsal yönetim kavramı, 1990'lı yılların sonlarına doğru gerek yatırımcılar, gerek paydaşlar, gerekse diğer çıkar grupları tarafından önem kazanmış, Doğu Asya'da yaşanan finansal kriz ile birlikte bütün dünya ülkelerinin dikkatini üzerinde toplamıştır (Coşkun Erdoğan, 2019: 64).

- **Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı**

Amerika Birleşik Devletleri'nde enerji piyasasının önde gelen şirketlerinden olan Enron ile başlayıp çok uluslu şirketlerde yaşanan iflas olaylarıyla devam eden kriz bütün dünyada şok etkisi yaratmıştır. Yaşanan bu krizler toplumun şirketlere, yöneticilere ve denetim mekanizmalarına olan güvenini sarsmıştır (Aysan, 2007: 74).

İngiltere' de 1980'lerin sonlarına doğru ortaya çıkan ve hisselerinin büyük bir kısmını halka arz eden şirketlerin (Polly Peck, Colorol, Maxwell Communications, BCCI gibi) iflası kurumsal yönetim alanında gerekli çalışmaların yapılmasına zemin hazırlamıştır (Doğan, 2007: 40).

Son olarak 1900'lü yılların sonlarında Asya ülkelerinde yaşanan şirket skandalları ile birlikte kurumsal yönetim tüm dünya ülkeleri için ön plana çıkmış ve bu alanda yapılan çalışmalara hız kazandırmıştır (Kavcar ve Gümrah, 2017: 104).

Kurumsal Yönetimin ortaya çıkmasını sağlayan bazı sosyal ve ekonomik gelişmeler şu şekilde sıralanabilir (Aysan, 2007:75):

- 1989, Demir Perde'nin kaldırıldı.
- 1989, Berlin Duvarı'nın yıkıldı.
- AB, Çin, ABD, NAFTA'nın yer aldığı Dünya Ticaret Bloğu oluşturuldu.
- 1985-2000 yılları arasında Özelleştirme Akımı gerçekleştirildi.
- Ekonomilerde serbet dönem başladı ve kapitalizm yaygınlaştı.
- Küreleşme yüksek oranda hız kazandı.
- Özel kesim işletmelerine duyulan önemin arttı.
- 1997-1998 yılları arasında Uzak Doğu ülkelerinde ekonomik bunalım yaşandı.
- Ekonomik bunalım ile birlikte yolsuzluklar ortaya çıktı.
- Büyük iflas tüm dünyada şok etkisi yarattı.

- **Kurumsal Yönetimin Gelişimi**

Kurumsal yönetim anlayışı, yönetim alanında yaşanan başarısızlıklar sonucu tüm dünyayı etkisi altına alan şirket iflaslarıyla gündeme gelmiştir. 1720 yılında meydana gelen ve yönetim alanındaki ilk kriz olarak kayıtlara geçen “South Sea Bubble” vakası İngiltere’de yönetim alanında bazı yasal düzenlemeler yapılmasına zemin hazırlamıştır. ABD’de 1929 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası, kamuoyunun özel sektöre karşı sarsılan güvenini yeniden kazandırmak amacıyla, kurumsal yönetimin geliştirilmesine yönelik bazı atılımlar olmuştur. Özellikle “Bank of Credit and Commercial” ve “Baring Bank” gibi iki önemli bankanın iflas etmesi, bu alandaki çalışmaların hızlandırılmasında ve gelişmesinde önemli rol oynamıştır (Sakarya ve Özmen, 2008: 109).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, dünyaca ünlü şirketlerde yönetim başarısızlıkları sonucu ortaya çıkan finansal skandallar yalnızca bu şirketleri değil, şirketlerin içinde bulunduğu ülke ekonomilerini de olumsuz etkilemiştir. Özellikle Asya ülkelerinde faaliyet gösteren şirketlerde, pay sahipliği çoğunluğunun belirli bir gruba ait olması, azınlık haklarının gerektiği gibi korunamamasına, açıklık ve şeffaflık ilkelerinin yeteri kadar benimsenmemesine yol açmıştır (Atamer, 2006; Aktaran: Çonkar, Elitaş ve Atar, 2011: 86).

Bütün bunlardan yola çıkarak, dünya genelinde kurumsal yönetimin gelişmesine etki eden faktörler,

- Dev şirketlerde ortaya çıkan yolsuzluklar ile şirketlerin bütün dikkatleri üzerinde toplaması,
- Kurumsal yatırımcıların hisse senedi sahipleri içindeki paylarının artması ve sigorta şirketlerinin yatırımlarının artması,
- Kurumsal yatırımcıların yatırımlarını korumak ve güvence altına almak istemeleri,
- Teknolojik alanda yaşanan hızlı değişim ve gelişmelerle birlikte yeni fikirlerin ortaya çıkması ve hızla yayılması,
- Aile şirketleri ile kamu kuruluşlarının, öz kaynaklar dışında finansal kaynak ihtiyaçlarını dışarıdan temin etmek istemeleri, bunun için de

yatırımcıların güvenini sağlamak ve daha düşük maliyetle fon yaratabilmek için kurumsal yönetimin önemine inanmış olmaları,

- Bazı kurum ve kuruluşların, sermaye piyasalarına karşı sarsılan güvenin kurumsal yönetim uygulamaları ile yeniden kazanılacağını ve yatırımcılar için daha cazip hale geleceğini düşünmeleri, şeklinde özetlenebilir (Mallın, 2003; Aktaran: Doğan, 2007: 43).

1.1.2. Kurumsal Yönetime İlişkin Kavramlar

Kurumsal yönetim kavramı Türkçe'de "corporate governance" teriminin karşılığı olarak kullanılmaktadır (Toraman ve Abdioğlu, 2008: 97). Kurumsal yönetim kavramı ile ilgili kesin ve anlaşılabilir bir tanım olmamakla birlikte, bazı kişi, kurum ve kuruluşlar tarafından yapılan birbirine benzer tanımlar bulunmaktadır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 5).

Cadbury Raporu ve OECD'de yapılan tanımlarda kurumsal yönetim, işletmelerde yönlendirme ve kontrol etme olarak yapılan faaliyetlerin tümü olarak ifade edilmektedir (Cadbury Report, 1992: 14; Gürbüz ve Ergincan, 2004: 5). Dünya Bankası'nın yaptığı kurumsal yönetim tanımında, işletmelerin sahip olduğu beşeri ve ekonomik sermayenin çekilmesine, etkin ve verimli bir çalışma ortamı yaratılmasına, içinde bulunulan toplumun değerleri gözetilerek hissedarlara ve diğer çıkar gruplarına uzun vadede getiri sağlayacak her türlü yasa, yönetmelik, ilke ve kuralların tümüne değinilmiştir (World Bank, 1999: 47).

En geniş anlamda kurumsal yönetim, insanların amaçlarını gerçekleştirmeye çalıştıkları kurumlarda yönetim sisteminin amaçlara uygun bir şekilde yapılandırılmasıdır (TÜSİAD, 2002: 9).

Kurumsal yönetim, şirketlerin yapacakları faaliyetlerde sorumluluk bilincini gözeterek verimliliği arttırıcı eylemlerde bulunan, şirketin ortak, hissedar, çalışan, yönetici ve bunların dışında kalan tüm çıkar gruplarını da dikkate alarak, amaçlanan hedefleri yasalara ve etik değerlere uygun şekilde gerçekleştirmeye çalışan bir sistem olarak tanımlanmaktadır (Toraman ve Abdioğlu, 2008: 97).

Millstein'e göre kurumsal yönetim kârın elde edilmesi ve kar payının dağıtılması aşamasında bütün çıkar gruplarının hakkını gözeten anlayış olarak ifade

edilirken, Shleifer ve Vishny, işletmelere kaynak sağlayan yatırımcıların, yatırımlarının güvence altına alınması olarak tanımlamıştır (Metiner, 2006: 6-7).

Sak, kurumsal yönetimi yöneticilerin alacakları kararlardan etkilenecek olan çıkar gruplarının, karar alma sürecinde yöneticileri kontrol etme ve onları doğru kararlar vermeye yönlendiren bir sistem olarak tanımlamıştır. Şenver ise, işletmelerin sorumluluklarının farkında olduğu, işletmelerin sürekliliğini sağlayacak ve işletmenin değerini arttıracak faaliyetlerin yanı sıra etik değerlerin de ön planda olduğu bir anlayış olarak değerlendirmiştir (Metiner, 2006: 7).

Kurumsal yönetim ile ilgili birçok kişi ve kurum tarafından yapılan tanımlarda ortak vurgu olarak; şirketlerdeki denetim mekanizmasına, yöneticiler, ortaklar, yatırımcılar ve bunların dışında kalan çıkar grupları arasındaki ilişkilerin sağlıklı bir şekilde ilerlemesine değinilmiştir. Bunların yanında; şirketin ilişkili olduğu bütün çıkar gruplarının haklarının gözetilerek yönetilmesine, sunulan bilgilerin şeffaf, anlaşılabilir ve hesap verilebilir olmasına da değinilmiştir. (Doğan, 2007: 42).

1.1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları

Kurumsal yönetim uygulamaları doğru bir şekilde kullanıldığında işletmelere, ülkelere, işletmelerle doğrudan ve dolaylı olarak ilişkili olan tüm çıkar gruplarına büyük faydalar sağlar. İşletmelere sağladığı faydalar; yönetim kalitesinde artış, sermaye maliyetinde azalma, likiditeyi artırma, krizlerin daha kolay atlatılmasını ve işletmelerin sermaye piyasalarında devamlılığını sağlama şeklinde özetlenebilir. Ülkelere sağladığı faydalar ise; ülkenin imajını artırma, sermayenin ülke dışına çıkmasının önüne geçme, piyasadaki rekabeti artırma, krizleri az kayıplarla atlatma, kaynakların etkin ve verimli kullanımını sağlama, ekonomik istikrarı sağlama, refah seviyesini artırma şeklinde özetlenebilir (Çonkar, Elitaş ve Atar, 2011: 87).

Kurumsal yönetim anlayışına sahip şirketlerde şeffaflık, finansal bilgilere ulaşma kolaylığı, yönetimde söz sahibi olma, kararlara katılım, oy kullanma hakkı ve yatırım güvencesinin verilmiş olması gibi nedenlerden dolayı yatırımcıların gözünde bu işletmeler daha az riskli olarak görülmektedir. Kurumsal yönetimi benimseyen ülkelerde, sermaye piyasalarına olan güven artacağından sermayenin ülke dışına çıkması engellenmiş olur. Aynı zamanda sahip olunan kaynakların daha etkin

kullanılmasının önü açılır. Bu şekilde uluslararası alanda ülkenin itibarı da sürekli artar (Altan, 2007: 22).

Kurumsal yönetim ile birlikte yatırımcıların yatırımlarının güvence altında olması, ekonomik kalkınmayla birlikte büyümenin önünü açar ve güçlü bir ekonomik yapının oluşmasında önemli rol oynar (Altan, 2007: 23).

1.1.4. Kurumsal Yönetimin Önemi

Günümüz şirketlerinin yönetim alanında artış gösteren başarısızlıklar, sermaye piyasalarında meydana gelen finansal krizler ve bu skandalların gerek şirketler gerek ülkeler ve toplum üzerindeki olumsuz yansımaları kurumsal yönetim anlayışına sahip olmanın önemini gözler önüne sermiştir (Doğan, 2007: 40-41).

Kurumsal yönetim anlayışı, şirketlerin etkili bir performans sergilemeleri için neyi, nasıl yapacakları konusunda önemli bilgiler içerir (Kanbur, 2010: 7). Bu açıdan, şirketlerin kurumsal yönetim anlayışının belirlediği ilke ve kurallara uygun şekilde davranış sergilemeleri ve eylemlerini bu anlayışa göre şekillendirmeleri gerekmektedir. Bu anlayış, kurumsal yönetimi önemli kılan temel unsurdur (Dinç ve Abdioğlu 2009: 158).

Dünya genelinde sermaye piyasalarına olan güveni arttırabilmek için kurumsal yönetimin kalitesini de arttırmak gerekmektedir. Çünkü kurumsal yönetim uygulamalarının başarılı yürütülmesi, kaynakların atıl bir şekilde kullanımını önlemenin yanı sıra ihtiyaç duyulan şeffaflık, hesap verebilirlik ve yatırımcı haklarının korunması konusunda güven sağlamaktadır (Doğan, 2007: 45).

Kurumsal yönetimi önemli kılan etkenler şu şekilde özetlenebilir (Mallin, 2004; Aktaran: Topçu, 2006: 11):

- İşletme yapısına uygun bir kontrol sistemi oluşturarak varlıkların korunmasını sağlar.
- Şirketlerde yönetimin tek bir kişi tarafından idare edilmesini engeller.
- Yönetim kurulu, paydaşlar ve işletme ile ilgili diğer kullanıcılar arasındaki ilişkileri düzenler.

- İşletme paydaşlarının ve diğer çıkar gruplarının maksimum fayda sağlamasına yardımcı olur.
- Yatırımcıların işletme faaliyetlerini kontrol edebilmesi açısından şeffaflığın sağlanmasına etki eder.

Kurumsal yönetimin önemine ilişkin bazı görüşler aşağıdaki gibidir (Topçu, 2006: 12-14):

TÜSİAD Başkanı Tuncay Özilhan'ın 2002 yılının Nisan ayında katıldığı bir konferansta sorduğu sorular aşağıdaki gibidir.

“Şirketlerin düzgün olarak yönetilmediği bir ortamda şirket bilançolarının gerçek durumu yansıtmasını bekleyebilir miyiz?”

“Bu koşullar altında bankalarımız bu şirketlere nasıl kredi verebilir?”

“Makyajlanmış bilançolar üzerinden verilen kredilerin bankacılık sektörünün şimdi içinde bulunduğu durumunda hiç mi payı olmamıştır?”

“Küçük hissedarların haklarının iyi korunmadığı bir ortamda borsa yeteri kadar gelişebilir mi?”

“Bu borsaya yabancılar yatırım yapar mı?”

“Bu şirketlere yabancı sermaye ortak olur mu?”

“Şirketleri güçlü olmayan bir ekonominin toplam rekabet gücü ne kadar yükselebilir?”

Adrian Cadbury;

“Hiçbir kurumsal yönetim sistemi sahtekârlıkla veya yeteneksizlikle baş edemez. Önemli olan bu tür sapmaların ne ölçüde caydırılabileceği ve ne kadar çabuk açığa çıkartılabileceğidir. Yönetim sürecinde yer alanların sorumluluğu ne kadar etkili olarak sağlanabilirse risk o kadar azaltılabilir. Bunun için temel önlemler şunlardır: doğru seçilmiş kurullar, başkan ve genel müdür görevlerinin bir kişide toplanmaması, denetim komiteleri, uyanık ve izleyici paydaşlar ve finansal raporlama ile zamanında detaylı bilgi açıklayan denetim sistemleri.”

ABD Yatırım Yöneticisi;

“Yatırım grubumuz, kötü yönetilen bir firmaya yatırım yapılmasını asla onaylamaz”

European Private Bank, CFO;

“Yönetimi zayıf bir şirketi asla satın almam.”

European Asset Manager, Analyst;

“İyi yönetim, bir olmazsa olmaz koşuldur.”

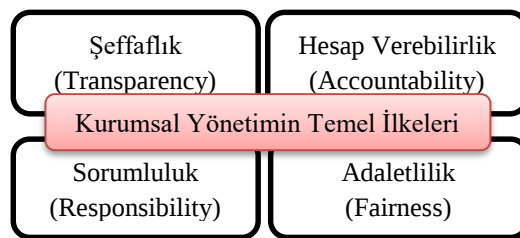
Bu görüşlerden yola çıkarak, yatırımcıların yatırım kararı alma sürecinde kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen şirketlere karşı bakışının ne derecede önemli olduğu açıkça görülmektedir (Topçu, 2006: 14).

1.2. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

Küreselleşme ve teknolojik gelişmelerin etkisiyle ülke sınırlarının önemini yitirmesi, uluslararası alanda sermaye piyasalarında pay sahibi olmak isteyen işletmeler için daha fazla finansman ihtiyacı doğurmuştur. Rekabet ortamının da artmasıyla birlikte işletmelerin devamlılığını sağlamada mevcut yönetim anlayışı yetersiz kalmış, yatırımcı haklarını korumada ve diğer çıkar gruplarının taleplerini karşılamada daha güvenilir sistemlere gereksinim duyulmuştur. Bu sistemlerin herkes tarafından benimsenmesi açısından birtakım yasal düzenlemeler ve ilkeler belirlenmeye başlanmıştır. Bu düzenlemeler ve ilkeler kurumsal yönetim anlayışının oluşmasını sağlamıştır (Uyar, 2004: 2).

Kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar bütün ülkeler için geçerli tek bir yönetim modelinin olmayacağını göstermektedir. Bu açıdan, her ülkede kurumlar ve işletmeler kendi yapılarına uygun standart ve ilkeler belirleyerek kendi kurumsal yönetim modellerini oluşturmaya çalışmışlardır. Ancak yönetim modelindeki farklılıklara rağmen bütün ülkelerde yapılan çalışmalarda ortak vurgu olarak şeffaflık hesap verebilirlik sorumluluk ve adaletlilik ilkelerine değinilmiştir (SPK, 2005: 2). Dünya genelinde benimsenmiş olan bu ilkeler kurumsal yönetimin temelini oluşturmaktadır (Uyar, 2004: 2).

Şekil 1
Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri



Kaynak: OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

1.2.1. Şeffaflık (Transparency)

Dünya genelinde ortaya çıkan şirket skandalları ile birlikte sermaye piyasalarına olan güven azalmış, böylece ekonomik büyümenin önüne geçilmiştir. Bunun en büyük nedenlerinden biri işletmelerin kurumsal yönetim anlayışından uzak ve şeffaf olmayan bir yönetim anlayışı sergilemiş olmalarıdır. Martin Gruell'in konuyla ilgili şeffaflığın olmadığı yerde güven olmayacağını, güvenin olmadığı yerde kredinin olmayacağını, kredinin olmaması durumunda yatırım yapılamayacağını, yatırımın olmadığı yerde de büyümenin mümkün olmayacağını ifade etmesi şeffaflığın ekonomik büyüme için önemini gözler önüne sermektedir (Yağlı, 2016:9). Çünkü yatırımcı güveninin yüksek olması, güçlü bir sermaye piyasasının oluşmasının dolayısıyla da ülkelerin büyüüp gelişmesinin önünü açmaktadır (Erdoğan, 2009: 51)

Kurumsal yönetimin temel ilkelerinden olan şeffaflık ile ilgili TÜSİAD'ın yaptığı tanıtımda, finansal açıdan şirketin durumu ve yönetim yapısı ile ilgili bilgilerin doğru olması, karşılaştırılabilir olması, ihtiyaca uygun olması, tam ve eksiksiz olarak zamanında açıklanması şeklinde ifade edilmiştir (TUSİAD, 2002: 35).

SPK'ya göre ise, şeffaflık herkes tarafından her türlü bilgiye ulaşılması anlamı taşımaz. Ticari sır özelliğine sahip ve kamuoyuna açıklanmaması gereken bilgilerin dışında kalan, şirket için ihtiyaç duyulan tüm bilgilerin doğru zamanda, doğru şekilde, eksiksiz olması, kolay anlaşılabilir olması, yorumlanabilir olması ve düşük maliyet gözetilerek kolayca ulaşılabilir olmasını ifade eder (SPK, 2005: 3).

Ayrıca şeffaflık, yönetim kurulunun sorumluluğu çerçevesinde pay sahiplerine yönelik şeffaflık ve şirket içi şeffaflık olmak üzere iki yönlü olarak ele alınmıştır. Pay sahiplerine karşı şeffaflıkta; zamanında, eksiksiz, tam, güvenilir, tarafsız ve kolay erişilebilen tutarlı bilgiler sunulmalıdır. Ayrıca yönetim kurulu ile üst kademe yöneticiler sorumluluk olarak hesap verebilir durumda olmalıdır. Şirket içi şeffaflıkta ise; yatırımcı hakları korunarak kamuoyunun güveni kazanılmalı, uluslararası alanda genel kabul görmüş ilkeler ve prensipler izlenerek şeffaflık düzeyi arttırılmalıdır (Pamukçu, 2011: 139-140).

Şeffaflık ilkesi, teknolojik gelişmeler ve rekabet ortamının artmasıyla birlikte faaliyetlerini sürdürebilmek için finansman kaynağına ihtiyaç duyan işletmelerin yeni yatırımcı çekebilmesinde önemli bir yer tutmaktadır. Teknolojinin yaygınlaşması finansal bilgilerin toplanmasını, işlenmesini, raporlanmasını, ilgili kişilere

sunulmasını daha kolay ve daha hızlı erişilebilir hale getirmiştir. Bu açıdan bilgilere kolay bir şekilde ve doğru zamanda ulaşılabilmesi açısından şeffaflığın sağlanması gerekmektedir (Doğan, 2007: 51).

Şeffaflık ile kamuyu aydınlatma aynı anlamı ifade ediyor gibi görünse de ikisi birbirinden farklı kavramlardır. Çünkü şirketler, faaliyetleri ile ilgili bilgileri menfaat sahipleri ve kamuoyu ile paylaşırken önemli olmayan bilgileri açıklayıp önemli olan bilgileri gizleyebilirler. Bu şekilde yapılan açıklamalar şirketler hakkında yanıltıcı bilgiler vermekle birlikte ilgili kullanıcıları manipüle etme amacı taşıyabilir. Şeffaflık ilkesine göre hareket eden şirketlerde yatırımcılar, şirkete ait ihtiyaç duyulan bilgileri daha yakından görme şansına sahip olacağından kendini güvende hissedecektir. Açıklanan bilgiler olumsuz nitelikte olsa bile şeffaflık belirsizliği ortadan kaldırdığından şirket hakkında olumlu bir izlenim oluşmasını sağlayacaktır. Bu yüzden şeffaflık ve kamuyu aydınlatma birbirinden ayrı değerlendirilmeli, menfaat sahipleri için açıklanan bilgiler şeffaflık ilkesinin gerektirdiği özelliklere sahip olmalıdır (Yeğen, 2016: 21-22).

Şeffaflık ilkesinin gerektirdiği bilginin üç önemli özelliği bulunmaktadır. Bunlar; bilginin ulaşılabilir olması, kapsamlı ve amaca uygun olması, güvenilir ve nitelikli olmasıdır (SPK, 2005: 20).

- Bilginin ulaşılabilir olması: Şirket tarafından açıklanan bilgilerin ve karar alma yetkisine sahip kişilerin aldıkları kararların pay sahipleri, yöneticiler, yatırımcılar, kamuoyu ve diğer ilgili kullanıcılar tarafından düşük maliyet gözetilerek kolay ulaşılabilir olması gerekmektedir.
- Kapsamlı ve amaca uygun olması: Bilginin ulaşılabilir olmasının yanında açık, anlaşılır, ihtiyaca uygun olması ve kullanıcılar tarafından analiz yapmaya uygun bir yapıda olması gerekir.
- Güvenilir ve nitelikli olması: Açıklanan bilgi objektiflik çerçevesinde kullanıcıyı yanıltmayan, doğru ve eksiksiz olmalıdır.

Yukarıda açıklanan özellikler bilginin ancak doğru zamanda ve bütün ihtiyacı karşılayacak düzeyde kullanıcılara ulaşması halinde anlamlı bir nitelik kazanır. İhtiyaç duyulan bilgiye istenilen zamanda ulaşamaması durumunda bilginin açık ve anlaşılır olması bir anlam taşımaz. Ayrıca, paylaşılan bilgiler sürekli güncel olmalı, bu

bilgilerin güvenilirliğini sağlamada ilgili kişi, kurum ve kuruluşlar ile işbirliğı içinde hareket edilmelidir (Erdoğan, 2009: 49).

Şeffaflığın amacı, işletmelerde gerçekleştirilen faaliyetlerin gözlemlenerek yapılan hataların fark edilmesini ve bu hataları yapanların sorumlu tutulmasını sağlamaktır. Bu açıdan şeffaflık ve hesap verilebilirlik kavramları birbiriyle ilişkilidir. Şeffaflığın sağlanamaması, hesap verilebilirliğin de önemini yitirmesine ve ilgili kişilerin yapılan faaliyetlerden haberdar olmamasına neden olacaktır (Doğan 2007: 53).

1.2.2. Hesap Verebilirlik (Accountability)

Hesap verebilirlik, işletme yönetiminde karar alıcılar ile bu kararları uygulayanların alınan kararlardan ve yapılan faaliyetlerin sonuçlarından sorumlu tutulmalarını, ayrıca alınan kararlar ile yapılan faaliyetlerin tüm çıkar grupları tarafından sorgulanabilmesini ifade eder. Bu açıdan hesap verebilirlik ilkesi, yöneticilerin başına buyruk kararlar almasını önlemede, kendi çıkarları yerine şirketin ve diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmede önemli yer tutar. (Doğan, 2007: 53-54).

SPK'nın yaptığı tanımda hesap verebilirlik ilkesine göre, yönetim kurulunda yer alan üyeler öncelikli olarak şirketin tüzel kişiliğine ve hissedarlara karşı hesap vermekle yükümlüdür (SPK, 2003: 3).

Kurumsal yönetim anlayışı, sadece yöneticilerin karar alma sürecini kapsamaz, bununla birlikte şirketlerin hesap verebilirlik anlayışına da sahip olması gerekir. İyi bir kurumsal yönetim anlayışında şirket yönetiminden sorumlu olanlar yaptıkları faaliyetler sonucunda pay sahipleri başta olmak üzere tüm çıkar gruplarına karşı hesap vermekle yükümlüdür. Sermaye sahipleri şirkete getirdikleri sermayenin nasıl kullanıldığı konusunda bilgi sahibi olma ve yapılan faaliyetleri denetleme hakkına sahiptir. Sermaye sahiplerinin haklarını tek tek aramak yerine, yönetim kurulunun bu hakların korunabilmesi için hesap verme sorumluluğunu kurallarla belirlemelidir. (Yeğen, 2016: 24).

Hesap verme sorumluluğu ve hesap sorma yetkisi duruma göre değişiklik göstermektedir. Hesap verebilirlik ilkesi gereği; şirket yöneticileri yönetim kuruluna hesap vermekle yükümlüdür, yönetim kurulu üyeleri de pay sahiplerine karşı hesap

vermekle yükümlüdür. Bunun bilincinde olarak alınan kararlar, şirket yöneticileri ve yönetim kurulu açısından hesap verme yükümlülüğü doğuracağından öngörülmeyen ve olumsuz durum yaratabilecek kararların alınması engellenmiş olur. Böylece, hissedarlar ve diğer pay sahiplerinin hakları korunmuş olur (Tuğ, 2019: 215).

Hesap verebilirlik ilkesi şeffaflık ilkesi ile iç içe olsa da bir noktada birbirinden ayrı olarak ele alınmaktadır. Şeffaflık ilkesi faaliyetlerin öncesi, faaliyet sırası ve faaliyet sonrası ile ilgilenirken, hesap verebilirlik sadece faaliyet sonrasını ele alır. Hesap verebilirlik ilkesinin uygulanabilmesinde yöneticilerin sahip oldukları görev ve sorumluluklar açıkça belirtilmeli, verilen yetkiler hesap verme yükümlülüğü ile orantılı olmalıdır. Ayrıca iç kontrol ve iç denetim sistemleri ile bağımsız denetim mekanizmaları etkin ve verimli bir şekilde çalışıyor olmalıdır. Hesap verebilirliğin diğer önemli koşulu, yönetim kurulu ile üst yönetim kademelerinde yer alan yöneticiler arasında bir iş bölümü yapılmış olmasıdır. Böylece karar verme yetkisine kimin sahip olduğu ve hesap verme yükümlülüğünün kimde olacağı ile ilgili belirsizlik ortadan kaldırılmış olur (TKYD ve Deloitte, 2006: 5).

Cadbury Raporu'nda, şirketi geleceğe taşımada yönetim kurullarının faaliyetlerinde bağımsız olması fakat bu bağımsızlığın hesap verebilirlik çerçevesi içerisinde olması gerektiği belirtilmiştir (Cadbury Report, 1992: 10). Buna göre bağımsızlığın etkili bir hesap verebilirlik çerçevesinde olabilmesi için bazı temel öğelere yer verilmiştir. Bunlar:

- Sorumlulukların tespit edilmesi ve hedeflerin ölçülebilir olması,
- Hedeflerin gerçekleştirilebilmesi için ihtiyaca yönelik planlama yapılması,
- İşin yapılması ve gelişmelerin takip edilmesi,
- Sonuçların raporlanıp değerlendirilmesi ve geri bildirimde bulunulmasıdır (Metiner, 2006: 44).

Yukarıdaki açıklamalardan yola çıkarak, hesap verebilirlik ilkesinin benimsendiği şirketlerde gerek yöneticilerin gerekse yönetim kurulunun alacağı kararlarda hesap verme yükümlülüğü doğacağından kendi çıkarları yerine şirketin çıkarları gözetilecek ve beklenmedik sonuçların ortaya çıkma riski azalacaktır. Hesap verebilirlik ilkesinin benimsenmediği şirketlerde ise yapılan faaliyetler ve paylaşılan mali tabloların doğruluğu ile ilgili sürekli şüpheye düşülecektir. Bu açıdan hesap

verebilirlik ilkesine önem veren şirket ile ilgilenen yatırımcılar, hissedarlar ve diğer çıkar grupları açısından bir güven ortamı oluşacağı söylenebilir.

1.2.3. Sorumluluk (Responsibility)

Sorumluluk ilkesi, işletme yönetimi tarafından yapılan faaliyetlerin yasal düzenlemelere, işletme tarafından belirlenen ilke ve kurallara uygunluğunun denetlenmesine yardımcı olur (SPK, 2005: 3). Sorumluluk ilkesine göre, şirketlerde söz sahibi kişiler yaptıkları ya da yapmaktan kaçındıkları bütün faaliyetlerin sonuçlarından sorumludurlar. Hesap verebilirlik ilkesinde de, yetki sahibi kişiler aldıkları kararları ve bu kararların nedenlerini açıklamakla yükümlüdürler. Bu açıdan sorumluluk ilkesi ile hesap verilebilirlik ilkesi birbirini tamamlayıcı nitelikte olup birbirinden bağımsız değerlendirilmemelidir (Doğan 2007: 54).

Sorumluluk, doğru olana yönlendiren ve doğru olmayana bir takım cezai yükümlülükler getiren bir denetim sistemidir. Yönetimin görevi, şirketin doğru hedefler belirlemesini sağlamak ve bu hedefleri gerçekleştirmeye çalışmaktır. Sorumluluk ilkesinin amacı da, hedefleri gerçekleştirmek için yapılan faaliyetlerin kanunlara ve toplumsal değerlere uygunluğunu güvence altına almaya çalışmaktır (Abdioğlu, 2007: 23).

Sorumluluk ilkesini benimseyen şirketlerde;

- Şirketin marka değeri artmakta,
- Uzun dönemde karlılık artmakta,
- Uluslararası yatırımcıların ilgisinin çekilmesine olanak sağlanmakta,
- Küresel alandaki rekabet gücü artmaktadır (Metiner, 2006: 45-46).

Kurumsal yönetim anlayışına göre, şirketin yaptığı faaliyetlerden öncelikli olarak en yetkili organ olan yönetim kurulu sorumludur. Şirketi temsil eden bir organ olarak yönetim kurulunun asli görevi, uzun vadede pay sahiplerine gelir getirecek şekilde kararlar alarak şirketi yönlendirmektir. Bu asli görevlerinin yanında yönetim kurulunun sorumluluğu; şirketin müşterilerine, çalışanlarına, şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak ilişkili olan bütün çıkar gruplarına karşı olmalıdır. Bu yüzden şirketin iyi yönetilebilmesi açısından yönetim kurulunun sorumluluklarının eksiksiz ve doğru belirlenmesi gerekir. Bu sorumluluklar kısaca şu şekilde açıklanabilir (TÜSİAD, 2002: 15).

- Kısa ve uzun vadede şirketin hedeflerini planlamak,
- Hedeflerin gerçekleştirilebilmesi için gerekli stratejileri oluşturmak ve bunların geliştirilip uygulanmasını sağlamak
- Şirketin stratejik ve finansal durumunu denetleyerek olası risklere karşı önlemler almak,
- İcra başkanını seçerek performans değerlendirmesi yapmak ve ona göre ücretlendirmesini belirlemek, ayrıca icra başkanının önerilerini dikkate alarak değerlendirilmesini sağlamak,
- Şirketinin idari ve finansal açıdan denetimini gerçekleştirmek,
- En üst kademedan en alt kademeye kadar olan yöneticilerin etkin ve verimli çalışabilmesi için performansı arttırıcı ölçütler belirlemek,
- Şirketin, ilişkili olduğu gruplarla olan iletişimini belirlemek,
- Şirket ve şirket çalışanlarına yönelik iş ahlakı kurallarını belirleyerek bu kuralların uygulanmasını sağlamak,
- Şirket tasarruflarının, faaliyetlerinin ve davranışlarının ilgili yasal düzenlemelere göre uygun olmasını sağlamak.

1.2.4. Adillik (Fairness)

Kurumsal yönetimin diğer ilkesi olan adillik ise, şirket yönetimi tarafından alınan kararlarda azınlık ve yabancı hissedarlar ile birlikte bütün çıkar gruplarının haklarının gözetilmesini ve tedarikçilerle yapılan anlaşmaların gerçekleştirilmesini ifade eder (TÜSİAD, 2002: 35). Bu ilkeye göre, pay sahipleri ile birlikte azınlıklara ve yabancı hissedarlara eşit bir şekilde davranılmalı ve hakları korunmalıdır (Şavkın, 2016: 8).

Şirketteki görev ve sorumluluklar belirlenirken adillik ilkesine göre hareket edilmesi, temsil maliyetlerinin en aza indirilmesine ve ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarının önlenmesine olanak sağlayacaktır. OECD tarafından hazırlanan kurumsal yönetim ilkelerinde hissedarlara eşit davranılması gerektiği belirtilmiştir. OECD'nin yayımladığı kurumsal yönetim ilkelerinden yola çıkılarak hazırlanan SPK kurumsal yönetim ilkelerinde adillik ilkesi yerine eşitlik ilkesi kavramı yer almaktadır. SPK'ya göre eşitlik kavramı, şirketin faaliyetlerinde bütün çıkar sahiplerine eşit muamele gösterilmesi ve olası çıkar çatışmalarının önlenmesidir (Doğan, 2007: 51). İşletme yönetiminden sorumlu olanlar faaliyetlerinin her aşamasında alınan kararlarda

bütün menfaat sahiplerini göz önünde bulunduracak şekilde adil bir yönetim anlayışıyla hareket etmelidir. Bu açıdan adillik ilkesi, bazı kaynaklarda yer alan eşitlik ilkesi ile aynı anlama gelmektedir. Eşitlik ilkesi, pay sahiplerinin yanında çalışanları, alacaklıları, müşterileri, işletme ile ilişkili bütün çıkar gruplarını ve kamuyu da kapsamaktadır (Erdoğan, 2009: 20).

Adil yönetim ilkesi gereğince eşitlikten kasıt, aynı konumda olan hissedarlar arasındaki eşitliktir. Yani, aynı tipten hissedarlar aynı haklara sahip olmalı ve eşit muamele görmelidir. Bu açıdan, işletme içinden bilgi alarak yapılan alım satımlar ve haksız işlemler eşitliğe zarar vereceğinden dolayı yasaklanmalıdır. Ayrıca yönetim kurulu üyeleri ve diğer üst düzey yöneticilerin şirket ile ilgili yaptığı faaliyetlerde kişisel çıkar ihtimali olabilecek her türlü işlem açıklamaya tabi tutulmalıdır (Tuğ, 2019: 214).

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, adillik ilkesini iki maddelik geniş bir çerçevede ele almıştır. Bu maddeler ve açıklamaları şu şekildedir (TKYD ve Deloitte, 2006: 4).

Madde 1: Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.

Bu maddeye göre hissedarlar, aynı zamanda mülkiyet sahibidirler. Hissedarların şirketteki çıkarlarını devam ettirme ya da elden çıkarma hakları bulunmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışı ile bu mülkiyet hakları yasalar, yönetmelikler ve diğer düzenlemelerle korunup güvence altına alınmaktadır. Ayrıca adillik ilkesi ile hissedarlara; yönetim kurulu üyelerini seçme, şirket birleşmelerini ve satın alma işlemlerini onaylama gibi şirket açısından önemli kararlara katılım hakkı tanınmıştır.

Madde 2: Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dâhil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdır.

Bu madde bütün hissedarları (azınlıklar ve yabancılar dâhil) şirket varlıklarının yanlış kullanımından doğacak zararlara karşı koruyan yasaları içermektedir. Buna göre

haklarının ihlal edilmesi durumunda hissedarlar kayıplarını karşılayacak şekilde telafi ya da tazminat alma hakkına sahiptirler.

Yukarıda açıklanan dört temel ilkeye ek olarak tüm dünyada bazı kurum ve kuruluşlar tarafından içinde bulunulan ülkelerin şartlarına uygun kurumsal yönetim ilkeleri oluşturmaya çalışmıştır (Say, 2019: 9). OECD tarafından 1999’da yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleri OECD’ye üye ülkelerin yanında diğer ülkelerde de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalara ışık tutmuştur (Dalğar ve Pekin, 2011: 22-23).

Kurumsal yönetim ilkelerinin işletmeler için önemi artmakta birlikte bu ilkeleri benimseyip uygulayan işletmelerin yönetim kalitesinde artış sağlanmaktadır (Kanbur, 2010: 12).

1.3. DÜNYA’DA VE TÜRKİYE’DE KURUMSAL YÖNETİM

ABD’ de başlayıp diğer ülkelerde de yaşanan finansal skandallardan sonra, dünya genelinde kurumsal yönetim alanında ilk geniş kapsamlı çalışmalar İngiltere’de başlamıştır. İlk olarak 1992 yılında “Cadbury Raporu” olarak bilinen “Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu” başlıklı rapor yayımlanmıştır. İngiltere’de başlayan bu çalışmalar 1995 yılında “Yöneticilerin Hakkının Verilmesi” başlığıyla yayımlanan “Greenbury Raporu” ve 1998 yılında Cadbury Raporu’nun içeriğine iç denetim de eklenerek oluşturulan “Kurumsal Yönetim Raporu” başlıklı “Hampel Raporu” ile devam etmiştir (Kanbur, 2010: 37). Daha sonra İngiltere’de kurumsal yönetim alanında 1990’lı yıllardan günümüze kadar, bu raporlar esas alınarak birçok çalışma yapılmıştır (Doğan, 2007: 56).

1900’lü yılların sonlarına doğru Almanya, Fransa, Çin başta olmak üzere diğer Avrupa ve Asya ülkelerinde de kurumsal yönetim alanında bazı yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır (Kanbur, 2010: 37). Özellikle Asya’da yaşanan krizden sonra OECD tarafından çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar ile birlikte 1999 yılında OECD KYİ uluslararası alanda bir standart niteliği kazanmıştır. Bu ilkeler, sadece OECD’ye üye ülkelerde değil tüm dünyada kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalara ve yasal düzenlemelere rehber olmuştur (Akdoğan, Gülhan ve Aktaş, 2016: 5).

2000’li yıllarda ABD’de kurumsal yönetim alanında yasal düzenlemeler yapılmış ve 2002’de “Sarbanes-Oxley Yasası” kabul edilmiştir (SPK, 2005: 3). Bunun yanında 1999’da OECD KYİ yayımlanmış, daha sonra bu ilkeler dünyada yaşanan değişim ve gelişmelere göre düzenlenerek 2004 yılında yeniden yayımlanmıştır (OECD, 2004: 3).

Ayrıca, tüm bu gelişmelerle birlikte dünya genelinde birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetim ile ilgili standartlar oluşturulmuş ve kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmeye çalışılmıştır (Say, 2019: 29-30).

Ülkemizde ise, ilk olarak 2002 yılında TUSİAD çatısı altında “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu” başlıklı bir kod oluşturulmuştur. Bu kod OECD KYİ rehber alınarak oluşturulmuştur. 2003 yılında ise başta halka açık olmak üzere diğer işletme, kurum ve kuruluşların da yararlanabileceği SPK KYİ oluşturulmuştur (Pamukçu, 2011: 137). Daha sonraki yıllarda kurumsal yönetim alanında bazı kurum ve kuruluşlar tarafından ilkeler yayımlanmış, kurumsal yönetim ile ilgili yasal düzenlemeler yapılmıştır (Ataman, Gökçen, Cavlak ve Cebeci, 2017: 167).

1.3.1. Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesine Yönelik Dünya’daki Çalışmalar

Kurumsal yönetimin geliştirilmesine yönelik yapılan çalışmalara öncülük eden ülkeler arasında İngiltere yer almaktadır (Şavkın, 2016: 30). İngiltere’de 1992 yılında yayımlanan Cadbury Raporu ile başlayan çalışmalar, Greenbury Raporu (1995), Hampel Raporu (1998), Higgs Raporu (2003) ve Birleşik Kod (2003) ile devam etmiştir (Coşkun Erdoğan, 2017: 3). Bunların yanı sıra İngiltere’de kurumsal yönetim alanında başka düzenlemeler de yapılmıştır.

ABD’de kurumsal yönetim çalışmaları kapsamındaki en önemli gelişme 2002 yılında Sarbanes-Oxley Yasası’nın çıkarılması olmuştur. Almanya’da daha önce yayımlanmış olan kurumsal yönetim ilkeleri rehberi yeniden düzenlenmiş ve bu ilkelerin çoğu uygulama açısından yasal zorunluluk haline getirilmiştir. Japonya’da ticaret ve şirketler hukuku gözden geçirilerek küresel değişimlere uygun olacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. Rusya’da ülke şartları göz önünde bulundurularak kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuştur (SPK, 2005: 3). Bunların dışında kalan İtalya, Fransa, Yunanistan gibi Avrupa Birliği’ne üye ülkelerin çoğunda kurumsal yönetimin geliştirilmesine ilişkin adımlar atılarak bir takım standartlar yayımlanmıştır.

Bazı Asya (Çin, Güney Kore), Afrika (Güney Afrika), Güney Amerika (Brezilya) kıtalarında da gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetim çalışmaları başlamış ve ilkeler oluşturulmaya çalışılmıştır (Say, 2019: 29).

Dünya genelinde kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulmasında etkili olan ülkeler ve yapılan çalışmalardan bazıları Tablo 1’de gösterilmektedir (Erdoğan, 2019: 65).

Tablo 1

Kurumsal Yönetime İlişkin Dünya’da Çalışmalar

Yıl	Ülke	Çalışma
1992	İngiltere	Cadbury Raporu (Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu)
1995	İngiltere	Greenbury Raporu (Yöneticilerin Hakkının Verilmesi)
1998	İngiltere	Hampel Raporu (Kurumsal Yönetim Raporu)
1999		OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri
2002	ABD	Sarbanes-Oxley Yasası
2003	İngiltere	Higgs Raporu, Birleşik Kod
2004		OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin güncellenmesi

Kaynak: Coşkun Erdoğan, 2017: 64.

1.3.1.1. Cadbury Raporu

Cadbury Raporu (Cadbury Report), İngiltere’de 1992 yılında Sir Adrian Cadbury önderliğinde toplanan bir komite tarafından yayımlanmıştır. Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu (The Cadbury Committee Report: Financial Aspects of Corporate Governance) başlıklı bu rapor, kurumsal yönetimin kavramının detaylı olarak tartışıldığı ilk rapor olma özelliği taşımaktadır. Bu açıdan kurumsal yönetim anlayışının gelişmesinde bir dönüm noktası olmuştur (Cadbury Report, 1992; Aktaran: Abdioğlu, 2007: 66-67).

Yöneticilerin görev ve sorumluluklarının açıkça belirtilmemesi, karar verme sürecinde yaşanan sıkıntılar, yapılan çalışmaların şeffaf ve anlaşılabilir olmaması, denetim firmalarının yeterli seviyede hizmet verememesi ve dünya genelinde yaşanan skandallar Cadbury Raporu’nun oluşturulmasında önemli rol oynamıştır (Say, 2019: 30).

Cadbury Raporu’nun amacı, 1980’li yıllarda şirket hisselerinde meydana gelen ani değişimlere, değer kayıplarına çözüm üretmeye çalışmakla birlikte kurumsal

yönetim standartlarının yükseltilmesine yardımcı olmak, finansal raporlamada şeffaflığı sağlamak ve denetimi aktifleştirerek yatırımcıların güvenini arttırmaktır. Bu bağlamda, halka açık bütün firmaların “uygula ya da uygulamıyorsan açıkla” ilkesine göre hareket etmeleri gerektiğini vurgulamaktadır. Raporda ayrıca, yönetim kurulunun ve yöneticilerin görev ve sorumluluklarına, hissedarların hak ve sorumluluklarına, denetçilerin rollerine ilişkin açıklamalara da yer verilmiştir (Cadbury Report, 1992: 14). Şirket yönetiminin bir kişide toplanması yerine yetki ve sorumlulukların dağıtılması, yönetim ve denetimde bağımsız üyelerin etkili olmasına yönelik tavsiyelerde bulunulmuştur (Yağlı, 2006: 10).

Raporda “En İyi Uygulama Kodu” (Code of Best Practice) başlığıyla yönetim kurulu, yöneticiler, denetim ve raporlama standartlarına yönelik bazı ilkelere yer verilmiş ve belirlenen amaçlara ulaşılması için dört temel noktaya değinilmiştir. Bunlar; kural haline gelen tavsiyeler, tavsiyeler, değişiklik çağrıları ve önemle tavsiye edilen hususlardır. Raporda yer alan tavsiyeler aşağıdaki başlıkları içermektedir (Şavkın, 2006: 31).

- Ayırma: Bağımsızlığın sağlanabilmesi açısından CEO ile yönetim kurulu başkanlığı birbirinden ayrılmalıdır.
- Bağımsızlık: İcracı olmayan üyeler de dâhil olmak üzere yönetim kurulu ile üst düzey yöneticiler bağımsız olmalıdır.
- Atamalar: Yeni kurula yapılacak atamalar bunlardan bağımsız bir atama komitesi tarafından yapılmalıdır.
- Ücret: Üst düzey yöneticilere ödenecek ücretler bir ücret komitesi tarafından belirlenmelidir.
- Bilgilendirme: Yönetim Kurulu üyelerine verilecek ücretler finansal raporlarla şirketin hissedarlarına açıklanmalıdır.
- Denetim Komitesi: Denetim komitesi finansal raporu kamuoyuna açıklamadan önce iyice gözden geçirerek değerlendirmelidir. Komite aynı zamanda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerini de kapsamalı ve kurumsal yönetim yapısındaki finansal raporlama ve denetim işlevinin biçimsel yerleşimini açıklamaktadır.
- İç Denetim: Yıllık finansal durum tablolarının güvenilir olması açısından yönetim kurulu iç kontrol sisteminin etkinliğini açıklamalıdır.

- Faaliyette Bulunan İşletme. Yönetim kurulu tarafından işletmenin faaliyette olup olmadığı finansal verilerle açıklanmalıdır.

Cadbury Raporu, kurumsal yönetimin gelişmesinde ve dünya genelinde ün kazanmasında önemli bir paya sahip olmanın yanında, İngiltere dışında bu alanda yapılan yasal düzenlemelere de rehber olmuştur (Tuğ, 2019: 210).

1.3.1.2.Greenbury Raporu

1990'lı yıllarda yöneticilere ödenen ücretlerin sürekli artış göstermesi, buna karşılık çalışan sayısında azaltmaya gidilmesi, mal ve hizmet tutarlarında yaşanan artış, yatırımcılar ve kamuoyu tarafından ciddi bir sorun niteliği taşımaktaydı. Bu soruna çözüm üretmek amacıyla İngiltere'de 1995 yılında Sir Richard Greenbury önderliğinde toplanan bir komite tarafından Greenbury Raporu (Greenbury Report) yayımlanmıştır. Yöneticilerin Ücretlendirmesine Yönelik Çalışma Grubu (The Study Group on Directors Remuneration) başlıklı raporda, işletmelerin yönetim kuruluna ve yöneticilere yapacağı ödemelerin şeffaf olması gerektiğine değinilmiştir. Ayrıca, yöneticilere ödenen maaş, işten ayrılmalarda yapılacak ödemeler, prim, ödüllendirme sistemi ve diğer haklar gibi mali konularda bazı yasal düzenlemeler yapılmıştır (Greenbury Report, 1995; Aktaran: Doğan, 2007: 60-62).

Greenbury Raporu'nun amacı, yöneticilere ödenen ücretler ve sağlanan diğer haklar ile firma performansı arasındaki dengenin kurulmasıdır. Bu amacın gerçekleştirilmesinde dört ana başlık ele alınmıştır. Bunlar (Say, 2019: 31):

- Üst kademe yöneticilere ödenecek ücretlerin tespit edilmesi,
- Üst kademe yöneticilere ödenecek ücretlerin tüm paydaşlar tarafından kabul edilmesi,
- Bağımsız kişilerden oluşturulacak ücretlendirme komitesinin üst kademe yöneticilere ödenecek ücretleri düzenlemesi,
- Yönetimde yaşanan başarısızlıklardan sorumlu kişilerin işlerine son verilmesi durumunda, işten çıkarmada ödenecek tazminat ve yerine getirilecek diğer yükümlülükler ile ilgili konuların sözleşmeye eklenmesine yönelik düzenlemelerdir.

Ayrıca, yöneticilere ödenecek ücretlerin belirlenmesinde benzer işletmelerde ödenen tutarlar dikkate alınmalı, yöneticinin yetenekleri ve performansı göz önünde bulundurulmalıdır (Yeğen, 2016: 14).

Greenbury Raporu genel olarak, mevcut düzenlemelerin yerine, şeffaflık, sorumluluk, hesap verebilirlik ve firma performansı gibi konuları dikkate alarak yöneticilere ödenecek ücretler ve diğer mali haklar ile ilgili bazı yasal düzenlemeleri içermektedir (Coşkun Erdoğan, 2017: 73).

1.3.1.3.Hampel Raporu

Hampel Raporu (Hampel Report), İngiltere’de 1995 yılında toplanan Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından 1998 yılında “Committee on Corporate Governance - Final Report” başlığıyla yayımlanmıştır. Sir Ronald Hampel önderliğinde toplanan komite, Cadbury (1992) ve Greenbury (1995) raporlarında ele alınan konuları aradan geçen zamanda meydana gelen değişim ve gelişmelere göre yeniden düzenleyerek karşılaşılan sorunlara çözüm üretmeyi amaçlamıştır (Doğan, 2007: 63).

Hampel Raporu’na göre, yönetim kurulu üyeleri paydaşlara karşı sorumlu ve hesap vermekle yükümlüdür (Hampel Report, 1998: 11). Ayrıca raporda, iyi bir kurumsal yönetim uygulamalarının yöneticilere, hissedarlara ve denetçilere bağlı olduğu vurgulanmıştır (Abdioğlu, 2007: 67). Bununla birlikte rapor işletmeler açısından bazı tavsiyeler içermektedir. Bunlar;

- Şirketler tarafından, kurumsal yönetim anlayışına nasıl uyum sağladıklarını gösteren yıllık bir rapor yayımlamalı,
- Komite tarafından hazırlanan rapor, Londra Menkul Kıymetler Borsası’na kote olacak şirketler açısından uyulması gereken kurallar olarak benimsenmeli,
- Yönetim kurulunda bulunan ve bulunmayan bütün yöneticiler yasal açıdan eşit haklara sahip olmalı,
- Şirketin menfaatleri söz konusu olduğunda, yönetim kurulu tarafından bu konuda daha yetkin olan üst düzey yöneticiler görevlendirilmeli,
- Yönetim kurulu ve yöneticilerin performansını ölçen teknikler ve uygulamalar geliştirilmeli,

- Yöneticilere ödenecek ücretin tutarı, firma için karşılaştırmalar yapılarak belirlenmeli,
- Yönetim kurulundan yer alan üyelerin sözleşmeleri bir yıl ile sınırlandırılmalı,
- Yönetim kurulu içinde yer alan bağımsız kişilerden oluşan bir ücretlendirme komitesi kurulmalı,
- Bütün şirketler, kendi bünyesinde yer alan ikisi bağımsız olmak üzere en az üç yönetici olmayan üyenin olduğu bir denetim komitesi kurmalıdır (Say, 2019: 32).

Bu tavsiyeler ve raporda yer alan diğer ilkeler göz önünde bulundurulduğunda Hampel Raporu'nda, Cadbury ve Greenbury raporlarına göre yatırımcılar ile diğer pay sahipleri açısından firma performansı ve kurumsal yönetim uygulamalarına dair ilkeler yeterince açıklayıcı olmakla birlikte çok az detay içermektedir. Bunun nedeni, Hampel Raporu'nu hazırlayan kişilerin kurumsal yönetim anlayışının zamanla değişeceğini, böylece kalıcı bir kurumsal yönetim komitesine ihtiyaç duyulmayacağını savunmalarıdır. Bu anlayışa göre, kurumsal yönetim uygulamaları sürekli takip edilmeli ve değişen koşullara göre yeniden düzenlenmelidir (Hampel, 1998; Aktaran: Coşkun Erdoğan, 2017: 78).

Bu raporlar dışında İngiltere'de Kurumsal Yönetim alanında yapılan diğer önemli çalışmalar Tablo 2'de sıralanmaktadır.

Tablo 2

Kurumsal Yönetime İlişkin İngiltere'de Yapılan Diğer Çalışmalar

Eylül 1999 (September 1999)	İç Denetim: Birleşik Koda İlişkin Yöneticiler için Rehber-Turnbull Raporu (Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code-Turnbull Report)
Mayıs 2000 (May 2000)	Birleşik Kod: İyi Yönetim İlkeleri ve En İyi Uygulama Kodu (The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice)
Ocak 2001 (January 2001)	Kredi ve Yatırım Fonları Birliği tarafından yayımlanan En İyi Uygulama Kodu (Code of Good Practice)
Ekim 2002 (October 2002)	İngiliz Sigortacılar Birliği, Yatırım Fonu Şirketleri Birliği, Ulusal Emeklilik Fonları Birliği ve Yatırım Yönetimi Birliği'nin işbirliğinde yayımlanan, Kurumsal Hissedarlar ve Temsilcilerinin Sorumlulukları Hakkındaki İlkeler (The Responsibilities of Institutional Shareholders and Agents - Statement of Principles)

	Hermes Emeklilik Yönetimi Limited Şirketi tarafından yayımlanan Hermes İlkeleri (Hermes Pensions Management Limited-The Hermes Principles)
Ocak 2003 (January 2003)	Higgs Raporu: İcra Olmayan Yönetim Kurulu Üyelerinin Rolü ve Etkinliğine İlişkin İnceleme (The Higgs Report: Review of the role and effectiveness of non-executive directors) Smith Raporu: Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayımlanan Denetim Komiteleri – Birleşik Kod Kılavuzu (The Smith Report: Audit Committees - Combined Code Guidance)
Temmuz 2003 (July)	Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim ile İlgili Birleşik Kod (The Combined Code on Corporate Governance)
Ağustos 2004 (August 2004)	RSM Robson Rhodes53 ve Londra Menkul Kıymetler Borsası işbirliğinde yayımlanan Kurumsal Yönetim: Pratik Bir Rehber (Corporate Governance: A Practical Guide)
Haziran 2005 (June 2005)	İyi Yönetim: Gönüllü Yardım Kuruluşları için Kurumsal Yönetim Kodu (Good Governance: The Code of Governance for the Voluntary and Community Sector)
Ekim 2005 (October 2005)	İç Denetim: Birleşik Koda İlişkin Yöneticiler İçin Gözden Geçirilmiş Rehber (Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code)
Haziran 2006 (June 2006)	Higgs Raporu için İyi Uygulama Önerileri (Good practice suggestions from the Higgs Report) Kurumsal Yönetim Konusunda Birleşik Kod (The Combined Code on Corporate Governance)”,
Kasım 2007 (November 2007)	Özel Sermaye Paylarında Bilgilendirme ve Şeffaflık için Rehber (Guidelines for Disclosure and Transparency in Private Equity)

Kaynak: Metiner, 2006: 23-24

1.3.1.4.OECD Kurumsal Yönetim ilkeleri

Kurumsal yönetim açısından en önemli gelişme 1999 yılında Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development-OECD) tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yayımlanmış olmasıdır. OECD konseyi tarafından ulusal hükümetler, uluslararası kuruluşlar ve özel sektörde yer alan kuruluşların da katılımıyla işbirliği içerisinde yayımlanan bu ilkeler, bir takım standartları da kapsamaktadır. OECD kurumsal yönetim ilkeleri, standart bir yapıda olmakla birlikte bağlayıcı olmayıp her ülkenin içinde bulunduğu şartlara göre kendi kurumsal yönetim ilkelerini oluşturabilmesi açısından bir rehber niteliği

taşımaktadır. Dünya’da meydana gelen gelişmeler ve değişen koşullara bağlı olarak 2002 yılında yeniden gözden geçirilen bu ilkeler, 2004 yılında güncellenmiş olarak yayımlanmıştır (OECD, 2004: 3). Son olarak 2015 yılında OECD Kurumsal Yönetim Komitesi himayesinde G20 ülkeleri ile önemli uluslararası kuruluşların da katıldığı bir organizasyonda bu ilkeler yeniden gözden geçirilmiş ve bu ilkelere yeni gelişmeler eklenip ek açıklamalar getirilmiş şekilde “G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri” adı altında yayımlanmıştır (G20/OECD, 2015: 4).

Gözden geçirilmiş olarak son haliyle yayımlanan tavsiye niteliğindeki bu ilkeler aşağıdaki gibidir (G20/OECD, 2015: 5-6):

- I. Etkin bir kurumsal yönetim modeli için temel oluşturulması: Bu ilke, etkin bir kurumsal yönetim çerçevesinin şeffaf, açık, anlaşılır ve piyasaları teşvik edici nitelikte olması, kaynakların etkin ve verimli bir şekilde dağıtılmasını sağlaması gerektiğini ifade etmektedir. Ayrıca, bu çerçeve kanunlara uygun, denetime açık ve şirketlerin içinde bulunduğu ülkenin şartlarına uygun düzenlemelere olanak sağlamalıdır.
- II. Hissedarların hakları, adil muamele görmeleri ve temel işlevleri: Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarların haklarını korumalı, bu haklarını rahat bir şekilde kullanmalarına olanak sağlamalı ve bütün hissedarlara adil davranılmasını güvence altına almalıdır. Hissedarlar bilgiye ulaşmada güçlük çekmemeli, şirket ile ilgili önemli kararlara katılmaları ve oy kullanmaları sağlanmalı, ortaklıktan kaynaklanan temel işlevleri ile ilgili bilgilendirilmelidirler.
- III. Kurumsal yatırımcılar, hisse senedi piyasaları ve diğer aracılar: Bu bölüm yeni eklenmiş olup vekil sıfatı taşıyan kurumsal yatırımcılara yatırımları süresince onlara bazı teşvikler sunulması gerektiğini belirtmektedir. Diğer yandan, danışmanlık hizmeti sunan şirketler, analistler, aracı kuruluşlar, derecelendirme kuruluşları gibi yatırım analizi ve tavsiye sunan şirketler arasında onlara zarar verecek düzeyde çıkabilecek çıkar çatışmaları önlenmeli ya da en aza indirilmelidir. Hisse senedi piyasalarında adil ve etkin bir fiyat oluşumu sağlanmalıdır.
- IV. Doğrudan çıkar sahiplerinin rolü: Şirket ile çıkar sahipleri arasında etkin bir işbirliği benimsenmeli, doğrudan çıkar sahiplerinin yasalarla

ve diğ er düzenlemelerle tanınan hakları güvence altına alınmalı, bu hakların ihlali durumunda onlara yeterli düzeyde telafi ya da tazminat elde etme imkânı tanınmalıdır. Ayrıca, çıkar sahipleri ihtiyaç duydukları bilgilere düzenli olarak ve zamanında ulaşabilmelidirler.

V. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık: Burada kamuoyu ile paylaşılacak bilgilerin neler olduğunu ve nasıl bir yaklaşım içerisinde paylaşılması gerektiği belirtilmiştir. Bu ilkeye göre, şirketin mali durumu, şirket performansı, şirketin nasıl ve kimler tarafından idare edildiği gibi konular olmakla birlikte şirket ile ilgili bütün maddi konuların doğru şekilde ve zamanında açıklanması gerekir. Bu bölüme eklenen yeni konular ise, gönüllülük esasına göre olmakla birlikte yönetim raporlarının ve mali olmayan işlemlere ilişkin bilgilerin de belirli kurallar çerçevesinde paylaşılması yönündedir.

VI. Yönetim kurulunun sorumlulukları: Yönetim kurulu tarafından şirket yönetiminin denetimini, yönetim kurulunun şirkete ve pay sahiplerine karşı hesap verme sorumluluğunu içerir. Bu sorumluluklar arasında;

- Hedeflere ulaşmada gerekli stratejilerin belirlenmesi,
- Üst kademe yöneticilerin seçilmesi ve ücretlendirilmesi,
- Şirket varlıklarının kötüye kullanımın engellenmesi,
- Yönetim kurulu ile menfaat sahipleri arasında ortaya çıkabilecek çatışmaların kontrol edilmesi ya da önlenmesi,
- Farklı gruplardaki hissedarlara karşı adil bir yönetim anlayışının sağlanması,
- Şirket faaliyetlerinde ve raporlamada dürüstlüğün sağlanması gibi konular yer almaktadır. Bu bölüme eklenen konular arasında; yönetim kurulunun risk planlaması, vergi planlaması ve iç denetimdeki rolleri yer almaktadır. Bunlara ek olarak ücretlendirme, risk planlaması ve denetim gibi alanlarda uzman bir yönetim kurulu komitesinin kurulması gerektiğine yönelik tavsiyelere de yer verilmiştir.

Yukarıda açıklanan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanması konusunda hiçbir zorunluluk yoktur. Bu ilkeler "Uygula, uygulayamıyorsan açıkla"

prensibine dayanan birer tavsiye niteliğindedir. Hisse senetleri borsada işlem gören şirketlere yönelik ortaya çıkarılan bu ilkeleri, kamu iktisadi kuruluşları ve özel işletmeler dâhil olmak üzere OECD'ye üye olan olmayan bütün ülkeler benimseyebilir ve bunları kendilerine rehber alarak kendi ülke şartlarına göre düzenleyebilirler (Abdioğlu, 2007: 74-75).

1.3.1.5.Sarbanes-Oxley Yasası (SOX)

ABD'de meydana gelen şirket skandallarından sonra sarsılan güvenin yeniden oluşmasını sağlamak ve kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla yeni bir yasa hazırlanmıştır (SPK, 2003: 3). Senatör Paul Sarbanes ile milletvekili Michael Oxley önderliğinde toplanan komite tarafından hazırlanan bu yasa, 30 Temmuz 2002' de Sarbanes-Oxley Yasası (SOX) olarak yürürlüğe girmiştir (SOX, 2002: 1).

SOX ile birlikte halka açık şirketlerin muhasebe ve denetim uygulamalarına düzenlemeler getirilerek yatırımcı çıkarlarının korunması, şirket hisselerine yatırılmış olan emeklilik fonlarının erimesinin önlenmesi, bağımsız denetim raporlarının bilgilendirici ve gerçeğe uygun bir şekilde hazırlanması sağlanmaya çalışılmıştır (Doğan, 2007: 79). Sarbanes-Oxley Yasası 11 ana başlıktan oluşmaktadır. Bu başlıklar sırasıyla şu şekildedir (SOX, 2002: 1-2).

- I. Halka Açık Şirketler için Muhasebe Gözetim Kurulu (Public Company Accounting Oversight Board)
- II. Denetçilerin Bağımsızlığı (Auditor Independence)
- III. Kurumsal Sorumluluk (Corporate Responsibility)
- IV. Geliştirilmiş Finansal Açıklamalar (Enhanced Financial Disclosures)
- V. Analist Çıkar Çatışmaları (Analyst Conflicts of Interest)
- VI. Komisyonun Kaynakları ve Yetkileri (Commission Resources and Authority)
- VII. Çalışmalar ve Raporlar (Studies and Reports)
- VIII. Kurumun ve Suçluların Cezai Sorumluluğu (Corporate and Criminal Fraud Accountability)
- IX. Beyaz Yaka Suçlarına İlişkin Cezaların Arttırılması (White-Collar Crime Penalty Enhancements)

X. Kurumsal Vergi İadeleri (Corporate Tax Returns)

XI. Kurumsal Suistimal ve Sorumluluk (Corporate Fraud and Accountability)

Sarbanes-Oxley Yasası'nda detaylı olarak açıklanan bu başlıkların uygulanması, şirketlerde kurumsal yönetim anlayışının oluşması açısından yardımcı olmanın yanında, yatırımcıların bu şirketlere karşı ilgi ve güven duymalarını sağlamaktadır. Kısa dönemde ekonomik açıdan maliyet unsuru gibi görünen bu düzenlemeler, uzun dönemde işletmelere yüksek getiri sağlayacaktır (Say, 2019: 33).

Ülkemizde de gerek uluslararası alanda sermayedarların güvenini kazanmak, gerekse ABD'de yaşanan şirket skandallarının Türkiye'de yaşanmasının önüne geçmek açısından Sarbanes-Oxley Yasası hükümleri Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'in hazırlanmasında kullanılmıştır. Hazırlanan bu tebliğ ile sermaye piyasalarında bağımsız denetim faaliyetlerinin yapılması, bu faaliyetleri gerçekleştirmede kurul tarafından yetkilendirilen bağımsız denetim organlarına ilişkin standart, ilke ve kuralların belirlenmesi amaçlanmıştır (Yaman, 2008: 102).

1.3.2. Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesine Yönelik Türkiye'deki Çalışmalar

Kurumsal yönetim anlayışının tüm dünyada önemini arttırmasıyla birlikte küresel alandaki sermaye piyasalarında pazar payını genişletmeyi amaçlayan Türkiye'de de kurumsal yönetim alanında bazı adımlar atılmaya başlanmıştır. Ülkemizde bu alandaki ilk çalışmalar 2002 yılında Türkiye Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD) Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından "Kurumsal Yönetim-En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" başlığıyla yapılmıştır. Bu çalışma, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve diğer ülkelerdeki kurumsal yönetim uygulamaları incelenerek hazırlanmıştır. Ayrıca bu çalışma, Türkiye için en uygun kurumsal yönetim modelinin nasıl oluşturulması gerektiğini gösteren bir rehber niteliği taşımaktadır (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018: 394).

Ülkemiz açısından diğer önemli gelişme, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 2003 yılında, kamuya açık şirketler açısından tavsiye niteliği taşıyan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yayımlanması olmuştur. SPK tarafından yayımlanan

bu ilkeler pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu gibi konuları kapsamaktadır (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018: 395).

2004 yılında ise, SPK'nın düzenlediği Uyum Beyanı ile halka açık şirketlerin bu ilkelere ne derecede uydukları, uymuyorlarsa da bunun gerekçelerini faaliyet raporlarında açıklamaları zorunlu kılınmıştır. “Uy ya da Açıkla” olarak da bilinen bu yaklaşım halka açık şirketleri kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaya teşvik etmektedir (Onbulak, 2018: 111). Daha sonra OECD ilkeleri ile diğer ülkelerdeki uygulamalar incelenmiş ve ülkemizin içinde bulunduğu şartlar göz önüne alınarak 2005 yılında Kurumsal Yönetim İlkeleri yeniden düzenlenmiştir (Duman, 2010: 120).

Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması açısından teşvik edici bir diğer gelişme ise, 23 Şubat 2005 tarihinde gerçekleşen İMKB Yönetim Kurulu toplantısında alınan kurumsal yönetimi uygulayan şirketlerin yer alacağı bir Kurumsal Yönetim Endeksi'nin oluşturulması ile ilgili karardır. Bu karara göre Kurumsal Yönetim Endeksi, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin borsaya bildirilmesi halinde hesaplanmaya başlanacaktır. Böylece, yatırımcılar tarafından kurumsal yönetim ilkelerini başarılı bir şekilde uygulayan şirketlerin tanınması kolaylaşacaktır (Onbulak, 2018: 111).

Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışın ve ilkelerinin tam olarak gelişip yaygınlaşması 14 Şubat 2011 tarihinde yayımlanan ve 1 Şubat 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile gerçekleşmiştir. 2013 yılında revize edilerek yeniden yürürlüğe giren Türk Ticaret Kanunu ile yönetim kurullarının yapısı, işleyişi, iç kontrol, risk yönetimi, bağımsız denetim ve finansal raporlama gibi alanlarda düzenlemeler yapılarak kurumsal yönetimin uygulanması konusunda bazı yasal yükümlülükler getirilmiştir. Böylece TTK ile birlikte Kurumsal Yönetim İlkeleri, uygulama açısından hukuki bir nitelik kazanmıştır (Ataman vd. 2017: 167-169).

Tablo 3*Kurumsal Yönetime İlişkin Türkiye’de Yapılan Çalışmalar*

Yıl	Çalışma
2002	TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından Kurumsal Yönetim-En İyi Uygulama Kodu adıyla bir çalışma hazırlandı.
2003	SPK tarafından hazırlanan ve halka açık şirketlere tavsiye niteliğinde olan Kurumsal Yönetim İlkeleri yayımlandı.
2004	SPK’nın düzenlediği Uyum Beyanı ile halka açık şirketler, Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum dereceleri ile bunların gerekçelerini faaliyet raporlarında açıklamakla yükümlü tutulmuştur. “Uy ya da açıkla” olarak da tabir edilen bu düzenleme kurumsal yönetim ilkelerini uygulamasına yönelik teşvik edici bir çalışma niteliğindedir.
2005	İMKB Yönetim Kurulu, 23 Şubat 2005 tarihli toplantısında Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni uygulayan şirketlerin dâhil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi’nin, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 (daha sonra 7 oldu) olan 5 şirketin Borsa’ya bildirilmesi halinde hesaplınmaya başlanmasına karar verdi.
2006	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından bankalar için hazırlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri Yönetmeliği” yayımlandı.
2007	SPK tarafından “Sermaye Piyasalarında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği” (Seri: VIII, No: 51) güncellenip yayımlandı. BİST tarafından “Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)” hesaplınmaya başlandı.
2009	SPK tarafından “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği” yayımlandı.
2011	Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ yürürlüğe girmiştir.
2012	SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” yayımlanmıştır. BİST’te işlem gören bankalar için yılsonu itibariyle yürürlüğe girmiştir.
2013	Yeni Türk Ticaret Kanunu yürürlüğe girmiştir.
2014	Kurumsal Yönetim Tebliği yürürlüğe girmiştir
2015	G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri yayımlanmıştır.

Kaynak: Şavkın, 2016: 34-35, Ataman vd. 2017:167-168, TKYD, 2017.

1.3.2.1.TÜSİAD En İyi Uygulama Kodu

Türkiye’de kurumsal yönetim alanında ilk çalışmalar Türkiye Sanayici ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD) tarafından yapılmıştır. TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından bir yıl boyunca dünya genelindeki kurumsal yönetim uygulamaları ve Türk Ticaret Kanununun (TTK) ilgili hükümleri incelenerek başlatılan çalışmalar, 2002 yılında “*Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*” başlığı altında yayımlanmıştır. Kurumsal anayasa anlayışı ve kurumsal yönetim alanında dünyaca kabul görmüş dört temel ilke (şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk, adillik) çerçevesinde hazırlanan bu çalışma, uluslararası alanlarda rekabet avantajı elde edebilme ve değişen ekonomik koşullara daha iyi uyum sağlamada, kurumsal yönetim anlayışının uygulanması açısından ülkemizdeki şirketlere rehber olmaktadır (TÜSİAD, 2002: 10).

Bu çalışmaya göre, şirketler açısından kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesinde ve uygulanmasında en büyük sorumluluk yönetim kuruluna aittir. Ayrıca çalışmada, yönetim kurulunun yapısı, işleyişi ve bağımsızlığı gibi konuları içeren ilkelere yer verilmiştir. Kurumsal yönetimin oluşmasında gerekli olan ilkeleri içeren konular sırasıyla şu şekildedir (TÜSİAD, 2002: 10).

- Yönetim kurulu ve sorumlulukları,
- Yönetim kurulu üyeliği kriterleri,
- Yönetim kurulu üyelik yapısı,
- Yeni yönetim kurulu üyelerinin seçimi, davet ve intibakı,
- Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanının (CEO) görevlerinin ayrılması,
- Yönetim kurulu başkanının rolü,
- Yönetim kurulunun üye sayısı ve karar alma mekanizması,
- Yönetim kurulunun görev süreleri ve toplantıları,
- Yeniden seçilme ve emeklilik,
- Yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesi,
- Yönetim kurulunun ve icra başkanının performanslarının değerlendirilmesi,
- Yönetim kurulunun hissedarlar, yatırımcılar, basın ve müşterilerle ilişkileri,
- Yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayısı, yapı ve bağımsızlığı,
- Komitelerin faaliyet süresi, toplantıların sıklığı, uzunluğu ve gündemi,
- Yönetim kurulunun işleyişi açısından diğer önemli hususlar.

Halka açık şirketler başta olmak üzere bütün şirketler için tavsiye niteliğinde olan bu ilkelerin uygulanması gönüllülük esasına dayanmaktadır. Şirketlerin yapıları ve işleyişleri farklılık gösterdiğinden ana ilkeleri benimsemek kaydıyla kodda yer alan uygulamaları her şirket kendi ihtiyaçlarına göre düzenleyebilmektedir. Böylece ülkemiz açısından kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesinin ve gelişmesinin de önü açılmış oldu.

1.3.2.2.Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkeleri

Ülkemizde yapılan kurumsal yönetim çalışmaları doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından bir komite kurulmuş ve kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmaya başlanmıştır. Bu ilkeler oluşturulurken 1999 OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri başta olmak üzere dünyadaki diğer kurumsal yönetim çalışmaları incelenmiş ve ülkemizin içinde bulunduğu şartlar göz önünde bulundurulmuştur. Bu çalışmalar neticesinde SPK, BİST, Türkiye Kurumsal Yönetim Formu (TKYF) temsilcileri ve uzmanlarının katıldığı komite tarafından, alanında uzman akademisyenler, özel sektör temsilcileri, kamu kuruluşları ve çeşitli meslek gruplarının temsilcilerinin de tavsiyeleri dikkate alınarak 2003 yılında “Kurumsal Yönetim İlkeleri” yayımlanmıştır. (SPK, 2005: 3). 2004 yılında OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin yeniden gözden geçirilerek güncellenmesinden sonra SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri de gözden geçirilmiş ve 2005 yılında güncellenmiş şekilde yeniden yayımlanmıştır (Doğan, 2007: 136).

Halka açık anonim şirketler için hazırlanan bu ilkeler, özel sektör ve kamuda faaliyet gösteren diğer kuruluşlar ve anonim şirketler tarafından da uygulanmaya elverişli durumdadır. Bu ilkeler tavsiye niteliğinde olup uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak bu ilkelerin uygulanmaması çıkar çatışmalarına ve şirketler açısından yanlış yorumlamaya yol açabileceğinden “uygula, uygulayamıyorsan açıkla” prensibi doğrultusunda hareket edilmesi önerilmektedir. Bu prensibe göre ilkelerin uygulanması, uygulanmıyorsa da buna ilişkin açıklamaların detaylı bir şekilde kamuoyu ile paylaşılmalıdır. Açıklama yapma zorunluluğu olmamakla bu şekilde ilkelere uymamaktan kaynaklı çıkabilecek çıkar çatışmaları önlenmeye çalışılmıştır (SPK, 2005: 4).

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri mevcut düzenlemeleri etkilememekle birlikte daha gelişmiş bir yapıdadır. Ülkemizde kurumsal yönetim alanındaki eksiklikleri gidermek için hazırlanan bu ilkeler yapılacak çalışmalara ve yasal düzenlemelere rehber olmaktadır. İlkeler, güncel olaylar takip edilerek günümüz koşullarına uyum sağlayacak şekilde sürekli güncellenmektedir. Bu ilkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olarak dört ana başlık şeklindedir (SPK, 2005: 4).

Pay sahipleri kısmında; pay sahiplerinin sahip olduğu haklar ve eşit işleme tabi oldukları uygulamalara yer verilmiştir. Pay sahiplerinin bilgi alma, inceleme, genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı ile birlikte kar payı alma ve azınlık hakları gibi konular bu bölümde detaylı olarak açıklanmıştır. Ayrıca pay sahipleri ile ilgili kayıtların düzenli bir şekilde tutulmasına, pay sahipleri tarafından payların diledikleri gibi devredilip satılmasına ilişkin konulara ve pay sahipleri için eşit işlem ilkesine de ayrıntılı olarak yer verilmiştir (SPK, 2005: 5).

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık kısmında; şirketlerin pay sahiplerine ilişkin bilgilendirme kurallarına, kamuyu aydınlatmaya ilişkin ilkelere, finansal tablo ve raporlarda olması gereken konulara detaylı olarak yer verilmiştir (SPK, 2005: 5). Bu konulardan bazıları; şirketlerin internet sitelerinin bulunması ve bu sitelerde hangi bilgilerin paylaşılacağı, ara dönem ve yıllık olarak hazırlanan finansal tablolar ile faaliyet raporlarının tam, açık, anlaşılır ve zamanında kamuoyu ile paylaşılması gerektiği ile ilgili düzenlemeler gibi konulardır (Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014).

Menfaat sahipleri kısmında; şirket ile ilişkili bütün çıkar grupları (pay sahipleri, çalışanlar, müşteriler, alacaklılar, tedarikçiler, kamu ve özel kuruluşlar, yatırım yapmayı düşünenler vs.) ve şirket yönetimi arasındaki ilişkiye yönelik konulara detaylı olarak yer verilmiştir (SPK, 2005: 5). Bu konulardan bazıları; menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikasının belirlenmesi, menfaat sahiplerinin bilgilendirilmesi ve şirket yönetimine katılmalarının desteklenmesi, şirketin insan kaynakları politikasına uygun istihdamın sağlanması, müşteriler ve tedarikçiler ile ilgili düzenlemelerde etik kurallara bağlı kalarak sosyal sorumluluk bilinciyle hareket edilmesi şeklindedir (Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014).

Yönetim kurulu kısmında ise; yönetim kurulunun işlevlerine, yapısına, faaliyet esaslarına, görev ve sorumluluklarına, yönetim kurulu toplantılarının şekline, yönetim kurulu faaliyetlerine yardımcı olmak üzere oluşturulacak komitelere, yönetim kurulu üyeleri ve idari yöneticilere sağlanan haklara ilişkin detaylı bilgilere yer verilmiştir (SPK, 2005: 5).

1.3.2.3.BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)

Ülkemizde yapılan kurumsal yönetim çalışmalarından bir diğeri de sadece Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dâhil edildiği BİST Kurumsal

Yönetim Endeksi'nin (eski adıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası-İMKB) oluşturulmasıdır. Bu endeks, hisseleri BİST pazarlarında (Gözetim Pazarı ve C Listesi dışında) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notları belirlenen kriterleri sağlayan şirketlerin fiyat ile getiri performansını ölçmeyi amaçlamaktadır. Bu notlar 1'den 10'a kadar olup 1 en düşük, 10 en yüksek şirket profilini ifade etmektedir. Şirketin endekse girebilmesi için kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 ve her bir ana başlık bazında 10 üzerinden en az 6,5 olmalıdır. Ayrıca derecelendirme notu belirlemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri de göz önünde bulundurularak her bir ana başlık için bazı ağırlıklar kullanılmıştır. Bu ağırlıklar; Pay Sahipleri için %25, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık için %25, Menfaat Sahipleri için %15 ve Yönetim Kurulu için %35 şeklindedir. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notu, SPK'nın belirlediği derecelendirme kuruluşları listesinde yer alan kuruluşlarca yapılan kurumsal yönetim ilkelerine uyum değerlendirmeleri sonucunda şirketlere verilmektedir. Bu notların dereceleri ve anlamları tablo 4'te gösterilmiştir (saharating.com, 2021). (<http://www.saharating.com/~saharati/bist-kurumsal-yonetim-endeksi/>).

Tablo 4
Kurumsal Yönetime Uyum Notları ve Anlamları

Not	Anlamı
9-10	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uymuştur. Bütün politika ve önlemleri uygulamıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizması başarılı bir şekilde işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin hepsi tespit edilip etkin bir şekilde yönetilmiştir. Pay sahiplerinin hakları korunmakta, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkelerine göre hareket edilmektedir. Yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi en uygun şekilde düzenlenmiştir. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde girmeye hak kazanmıştır.
7-8	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uymuştur. Çoğu politika ve önlemleri uygulamıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizması az sayıda iyileştirmeye ihtiyaç duymakla birlikte başarılı bir şekilde işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin bazıları tespit edilip etkin bir şekilde yönetilmiştir. Pay sahiplerinin hakları, kamuyu aydınlatma, şeffaflık ilkelerine göre hareket edilmektedir. Yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi uygun şekilde düzenlenmiştir. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne üst düzeyde girmeye hak kazanmıştır.
6	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta derecede uymuştur. Bazı politika ve önlemleri uygulamıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizması iyileştirmeye ihtiyaç duymakla birlikte orta derecede başarılı bir şekilde işlemektedir. Kurumsal yönetim

	risklerinin çoğu tespit edilip etkin bir şekilde yönetilmiştir. Pay sahiplerinin hakları, kamuyu aydınlatma, şeffaflık ve yönetim kurulunun yapısı gibi alanların bazılarında iyileştirmeye ihtiyaç vardır.
4-5	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne düşük derecede uyumştur. Bazı politika ve önlemlerin uygulaması standartların altındadır. Yönetim ve iç kontrol mekanizması düşük düzeyde oluşturulmuş ve etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tespit edilememiş ve etkin bir şekilde yönetilememiştir. Pay sahiplerinin hakları, kamuyu aydınlatma, şeffaflık ve yönetim kurulunun yapısı gibi alanların çoğunda ya da hepsinde iyileştirmeye ihtiyaç vardır.
<4	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uymamıştır. Bazı politika ve önlemlerin uygulanmamıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizması yeterli düzeyde oluşturulamamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri bulunmakta ve bu riskler etkin bir şekilde yönetilememektedir. Pay sahiplerinin hakları, kamuyu aydınlatma, şeffaflık ve yönetim kurulunun yapısı gibi alanların hepsinde önemli derecede iyileştirmeye ihtiyaç vardır. Bu şekilde yatırımcı güveni azalmakta ve maddi zarar oluşma riski artmaktadır.

Kaynak: saharating.com, 2021 (<http://www.saharating.com/~saharati/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirme-notlarinin-anlami/-Erisim>; 28.12.2021).

SPK'nın listesinde yer alan derecelendirme kuruluşları ise Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi Yapmaya Yetkili Kuruluşlar

Derecelendirme Kuruluşu	Web Adresi
DRC Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	http://www.drcrating.com
İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	https://turkrating.com
JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.	http://www.jcrer.com.tr/
KOBİRATE Uluslar Arası Kredi Derecelendirme Ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.	https://www.kobirate.com.tr/
SAHA Kurumsal Yönetim Ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	http://www.saharating.com/

Kaynak: spk.gov.tr, 2021 (<https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Sirketiletisim/List/dkkyi>)

Kurumsal yönetim endeksinin oluşumundan ve hesaplanmasına kadar olan süreç detaylarıyla birlikte aşağıda açıklanmıştır (Çonkar vd. , 2011: 90-94).

- a) Kurumsal yönetim endeksinin oluşturulması:** Borsa Yönetim Kurulu tarafından 23 Şubat 2005 tarihinde yapılan toplantıda, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan (daha sonra 7'ye çıkarılmıştır) 5 şirketin borsaya bildirilmesinden bir hafta sonra Kurumsal Yönetim Endeksi'nin hesaplanmaya başlanacağına karar verilmiştir.

Kararın alındığı tarihte endekse girebilmek için yeterli sayıda başvuru olmadığından hesaplama yapılamamıştır. 23 Ağustos 2007 tarihinde yeterli sayıya ulaşılmasıyla 31 Ağustos 2007 tarihinde Kurumsal Yönetim Endeksi hesaplanmaya başlanmıştır. Bu tarih itibarıyla endeksin başlangıç değeri 48.082.17'dir.

b) Endekse alınma ve endeksten çıkarılma: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne göre temel kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu belirlenen kriterleri karşılayan şirketlerin payları, derecelendirme notunun Kamu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlandığı günü takip eden iş gününde endekse alınmaktadır. Endekse alınan şirket payları bazı durumların oluşması halinde endeksten çıkarılmaktadır. Bu durumlar;

- Pay senetlerinin işlem gördüğü pazardan Gözaltı pazarına alınması
- Pay senetlerinin sürekli olarak işlem gördüğü pazardan çıkarılması
- Pay senetlerinin işlem sırasının kesintisiz olarak 5 iş gününden fazla kapalı kalması
- Yeni bildirilen kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notunun 7'dan düşük olması,
- Derecelendirme notunun verildiği tarihten sonraki 1 yıllık dönem sonuna kadar yenilenmemesi veya teyit edilmemesi,
- Derecelendirme sözleşmesinin herhangi bir nedenle sona erdiğinin Borsa'ya bildirilmesi,
- Derecelendirme kuruluşunun Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Derecelendirme Kuruluşları Listesi'nden çıkarıldığının Borsa'ya bildirilmesi,
- Derecelendirme kuruluşunun bağımsızlığının ortadan kalktığıının Borsa'ya bildirilmesi şeklindedir.

c) Birleşme ve devir işlemlerinde yapılan değişiklikler: Pay senetleri endekste olan bir şirketin başka bir şirketi ya da şirketleri devir alması durumunda derecelendirme notu 7'nin altına düşmediği sürece endekste kalmaya devam edecektir. Endekste yer alan bir şirket endekste olmayan bir şirket tarafından devir alınırsa endeksten çıkartılır fakat devir alan şirket endekse alınma şartlarını sağlarsa endekse alınır.

- d) Yeniden endekse alınma:** Endeksten herhangi bir nedenle çıkarılan şirket hisse senetleri endekse alınma şartlarını sağladıklarında yeniden endekse alınır. Bu şartları sağlayan şirketlerin hisse senetleri;
- Hisse senetlerinin tekrar işlem görmeye başlaması durumunda aynı gün,
 - Gözetli pazarından yeniden BİST pazarına geçen payların belirtilen şartları sağlaması durumunda pazarda işlem göstermeye başladığı tarihte,
 - Derecelendirme notu düşük olduğu için endeksten çıkarılan payların yeni ilan edilen derecelendirme notunun 7 ve üzerinde olması durumunda yeni notun borsaya ilanını takip eden iş gününde,
 - Derecelendirme kuruluşunun herhangi bir nedenle SPK Derecelendirme Kuruluşları Listesi'nden çıkarılması nedeniyle endeksten çıkarılan şirket paylarının SPK'nın listesinde yer alan başka bir derecelendirme kuruluşu tarafından yeniden derecelendirilip gerekli şartları sağlaması halinde şirket hisse senetlerinin borsaya ilanını takip eden ilk iş gününde,
 - Kurumsal yönetim derecelendirme notunun yıllık olarak yenilenmemesi ya da tasdik edilmemesi nedeniyle endeksten çıkarılan şirket hisse senetlerinin, yenileme ya da tasdik notunun 7 ve üzeri olması durumunda borsaya ilanını takip eden ilk iş gününde yeniden endekse alınır.
- e) Birden fazla derecelendirme ve kuruluştan notlar:** İki veya daha fazla derecelendirme kuruluşu tarafından derecelendirme notu alınması durumunda alınan son değerlendirmeye alınır. Bu kuruluşlardan herhangi birinin herhangi bir nedenle derecelendirme sözleşmesinin sona ermesi ya da SPK Derecelendirme Kuruluşları Listesi'nden çıkarılması durumunda ise kalan kuruluşlar tarafından alınan son değerlendirmeye alınır.
- f) Hesaplamaya başlama:** Kurumsal yönetim endeksi hesaplanırken onaylanmış en güncel fiyatlar ele alınır. Şirketlerin piyasa değeri hesaplanırken eski ve varsa yeni hisse senetlerinin fiyatları ayrı ayrı ele alınır. Fakat piyasa değeri hesaplanırken işlem sırası açık olmayan yeni hisse senetleri ve esas sermaye sisteminde yapılan sermaye artırımlarında, sermayenin onaylanıp ilan edilmesine kadar olan süreçte Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda (MKK) oluşturulan geçici kaydi paylar için eski hisse senedinin fiyatı hesaplanır. Çünkü esas sermaye sistemine kayıtlı olup ortaklara kar payı ödemediği sermaye artırımına giden şirketlerin verdiği

geçici kaydi paylar borsada alım satıma kapalı olduğundan yeni hisse senedine dönüşüncüye kadar fiyatı oluşmaz. Bu açıdan şirketin piyasa değerini hesaplamada geçici kaydi paylar için eski hisse senetlerinin fiyatları dikkate alınır.

KYE endekste yer alan şirketlere bazı avantajlar sağlamaktadır. Buna göre, endekste yer alan şirketler kotta/kayıtta kalma ücretinden endekse giriş tarihinden itibaren ilk iki yıl %50, ikinci iki yıl %25 ve devam eden yıllarda %10 indirimli olarak yararlanabilecektir (Şavkın, 2016: 40). KYE sadece şirketler açısından değil yatırımcılar açısından da önem arz etmektedir. Endekste yer alan şirketler, endekste olmayan şirketlere göre daha avantajlı konumda yer almaktadır. Çünkü yatırımcılar yatırım kararı alırken şirketlerin finansal raporlarının yanında şirketlerin yönetim anlayışını göz önünde bulundurarak yatırım yapacaktır. Böylece endekste olmayan şirketler yatırımcıların gözünde riskli olarak görülecek ve yatırımcılar endekste yer alan şirketlere yatırım yapmak isteyecektir (Kanbur, 2010: 89).

İKİNCİ BÖLÜM

MUHASEBE MANİPÜLASYONLARI

2.1. MUHASEBE MANİPÜLASYONLARINA GENEL BİR BAKIŞ

Manipülasyon kavramı Fransızca kökenli olup Türkçe literatürde yönlendirmek, seçme, ekleme ya da çıkarma yoluyla bilgileri değiştirmek anlamı taşımaktadır (<https://sozluk.gov.tr/>). Finansal anlamda manipülasyon ise, finansal bilgi kullanıcılarını yanlış yönlendirmek amacıyla işletmenin finansal tabloları üzerinde kasıtlı olarak yapılan ekleme, çıkarma ve değiştirme işlemleridir (Tepeli ve Kayıhan, 2016: 246).

Finansal bilgi; şirketin muhasebe ve finans birimleri tarafından hazırlanan, şirketin finansal durumunun, yapılan faaliyetler ile bu faaliyetlerin sonuçlarının detaylı bir şekilde gösterildiği ve raporlanarak ilgili kişilere sunulduğu bilgidir. Şirket yönetimi karar alma sürecinde, şirkete yatırım yapmayı düşünenler yatırım kararı verme sürecinde şirket ile ilgili elde ettikleri finansal bilgilere göre hareket ederler. Bu açıdan finansal bilginin ihtiyaca uygun, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir ve zamanında olması gerekmektedir. Bu özelliklere sahip finansal bilgiler şirket yönetiminin kaynaklarını etkin ve verimli kullanmasına katkı sağlarken, eksik veya yanlış finansal bilgiler kaynak israfına yol açmaktadır (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005: 4).

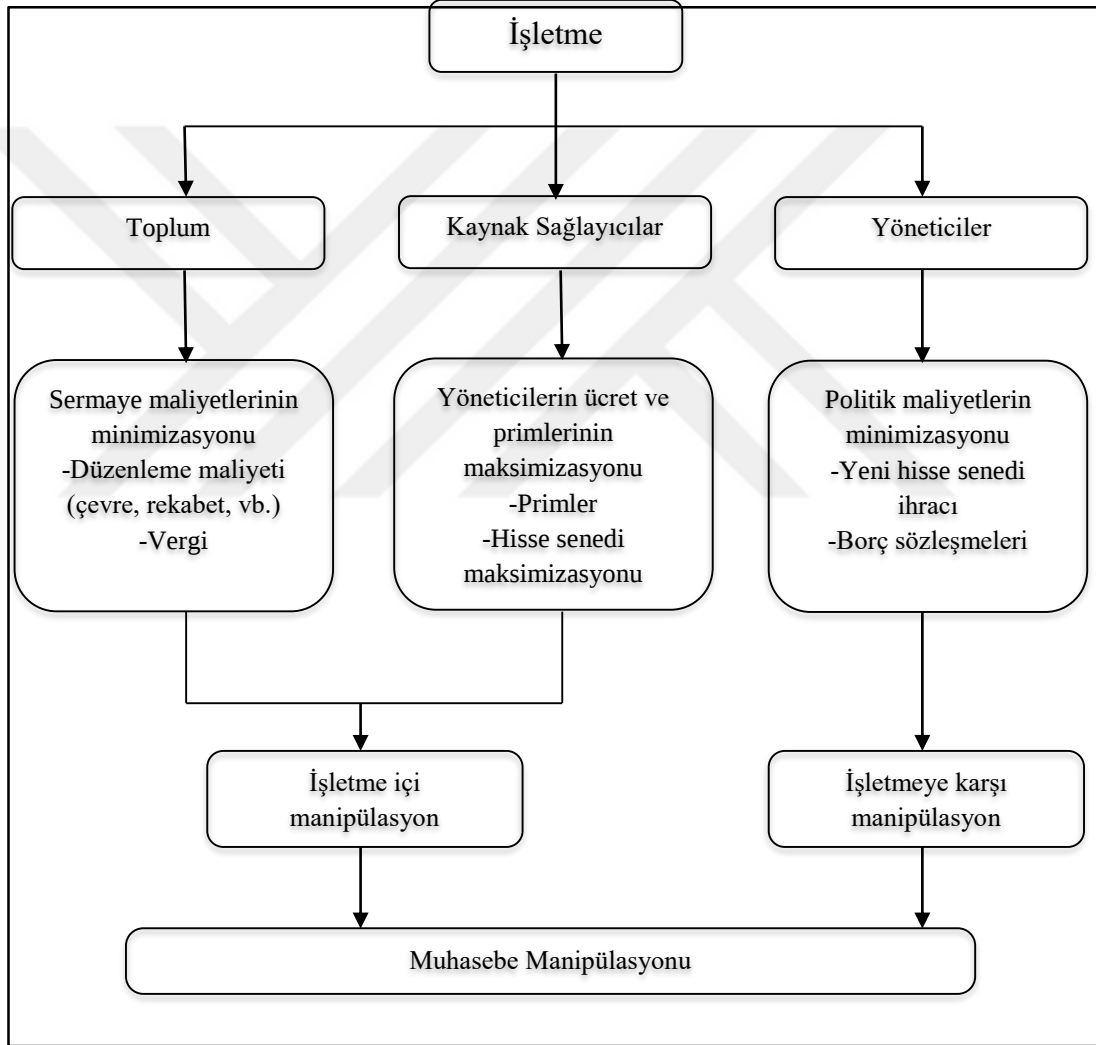
Muhasebe manipülasyonu, genel kabul görmüş muhasebe ve raporlama standartlarında yer alan esneklikten yararlanarak ya da bu esneklik sınırlarının dışına çıkıp muhasebe ve raporlama standartlarına aykırı davranarak finansal bilgilerde değişiklikler yapılmasıyla işletmelerin finansal durumu ile faaliyet raporlarının olduğundan farklı gösterilmesi işlemidir (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005: 4).

Manipülasyon ile işletmeler dönem kârını istedikleri gibi arttırıp azaltabilirler. Bu açıdan muhasebe manipülasyonu, genelde dönem kârının istenildiği gibi değiştirilmesi olarak algılanmaktadır (Varıcı ve Er, 2013: 44). Ancak manipülasyon sadece dönem kârını etkileyen kalemler üzerinde yapılan değişikliklerle sınırlı değildir. Dönem kârını etkileyen kalemlerin yanında işletmenin finansal yapısını etkileyebilecek bütün finansal işlemleri kapsamaktadır (Demir ve Bahadır, 2007: 2).

Muhasebe manipölasyonları ile yöneticiler, işletme ile çevresinde yer alan gruplar arasındaki refah transferini etkilemeye yönelik işlemler gerçekleştirmeye çalışırlar. Bu refah transferi işletme ile toplum, işletme ile kaynak sağlayıcılar ve işletme ile işletme yöneticileri arasında gerçekleşmektedir. İşletme ile toplum ve işletme ile kaynak sağlayıcıları arasındaki transfer işletmeye; işletme ile işletme yöneticileri arasındaki transfer ise yöneticilere fayda sağlamaktadır. Bu durum şekil 2’de gösterilmektedir (Demir ve Bahadır, 2007: 2).

Şekil 2

Muhasebe Manipölasyonu Sonucu Meydana Gelen Refah Transferi



Kaynak: Stolowy and Breton, “Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework” Review of Accounting and Finance, 2004: 7.

Finansal bilgilerin manipüle edildiği bir piyasa ortamında güven sorunu oluşacağından manipölasyon yapan şirketler yatırımcılar tarafından tercih edilmeyecektir. Böylece şirketlerin ekonomik değeri düşecek hatta bu durum onları iflasa kadar sürükleyebilecektir (Elitaş, 2013: 47). Çünkü muhasebe manipölasyonu

yapılan finansal tablolar işletmenin gerçek durumunu yansıtmadığından bu durumun farkında olmayan finansal bilgi kullanıcıları yanlış kararlar verecek ve zarara uğrayacaklardır. Yanlış verilen kararlar sonucu işletmeler ve yatırımcılar kısa dönemde büyük getiri elde etseler bile uzun dönemde büyük kayıplara uğrayacaklardır. Muhasebe manipölasyonlarından yalnız şirketler ve yatırımcılar değil, toplumun geneli de olumsuz etkilenmektedir. Geçmiş yıllarda uluslararası alanda sermaye piyasalarında etkin rol oynayan şirketlerin (Enron, Parmalat, Worldcom, Xerox gibi) finansal tablolarında manipölasyon yapması sonucu yaşanan ve tüm dünyayı etkisi altına alan ekonomik kriz bu duruma en güzel örnektir. Uluslararası alanda önemli bir paya sahip bu şirketlerin finansal tablolarında manipölasyon yaptıklarının ortaya çıkmasıyla sermaye sahipleri ve yatırımcıların güveninin kaybedilmesi şirketleri iflasa sürüklemiş, bu durum ülke ekonomilerini olumsuz etkilemiştir (Dalğar ve Pekin, 2011: 21).

Muhasebe manipölasyonu aynı zamanda yatırımcıların işletmelerden beklediği şeffaflık ve kamuyu aydınlatma gibi sorumlulukları da ortadan kaldırmaktadır. Bu da yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenini sarsmakta ve piyasaların gelişimi olumsuz etkilemektedir. Özellikle günümüzde teknoloji kullanımının artması ve internetin yaygınlaşması ile birlikte işletmeler değişime ayak uydurmak zorunda kalarak bilgi akışını bu teknolojik aletler üzerinden sağlamaya başlamışlardır. Bu durum finansal bilgilere erişimi daha kolay ve daha hızlı yapmanın yanı sıra piyasaları etkileyecek düzeyde olan yanıltıcı bilgilerin de aynı hızla yayılmasına neden olmaktadır. Bunların önüne geçebilmek açısından bu alanda bir takım kurallara ve düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur (SPK, 2003:3).

Sermaye piyasalarında teknolojinin kullanılmaya başlanması sonucu meydana gelen değişimlerle birlikte ülkelerin çoğu bu alandaki düzenlemeleri yeniden gözden geçirmeye başlamış ve bazı düzenleyici kuruluşlara belli başlı yetkiler tanımıştır (SPK, 2003: 3). Ülkemizde SPK gibi düzenleyici kuruluşlar bu konuda denetimler yapmakta ve halka açık şirketlerde yapılan muhasebe manipölasyonlarını tespit etmeye yönelik çalışmalar yürütmektedir. Aynı zamanda bağımsız denetim sürecinde de bu manipölasyonlar tespit edilerek raporlanmakta, SPK'nın internet sitesinde yer alan haftalık bültenlerde karşılaşılan muhasebe manipölasyonları hakkında bilgiler paylaşılmaktadır (Güner ve Kurnaz, 2020: 199).

2.1.1. Muhasebe Manipölasyonlarının Amaçları

Muhasebe manipölasyonlarının amaçları konusunda bir fikir birliğı olmamakla birlikte manipölasyonların temelinde finansal bilgi kullanıcılarının işletmeye yönelik algılarını etkileme amacı vardır (Dalğar ve Pekin, 2011: 26). İşletmeler, finansal bilgi kullanıcıların başında gelen yatırımcılar için kar beklentisi yaratarak hisse senedi satmayı, böylece hisse senedi fiyatlarını ve şirketin piyasa değerini arttırmayı amaçlar. Yöneticiler ise işletmenin henüz paylaşmadığı bilgileri kullanıp yatırımcılara karşı avantaj sağlayarak yönetici ücret ve primlerini arttırmayı amaçlar (Lev, 2003; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2007: 5).

Yapılan araştırmalar genel olarak incelendiğinde;

- Şirketin hisse senedi fiyatlarını etkilemek,
- Borç sözleşmelerinde yer alan finansal koşulların oluşmasını sağlamak,
- Fon sağlayıcılar ve çalışanlarla ilişkileri iyi tutmak,
- Yönetici ücret ve primlerini arttırmak
- Halka arz ya da sermaye artırımı yoluyla sağlanacak fon tutarını arttırmak
- Yasal veya hukuki risklerden kaçınmak ya da bu riskleri azaltmak,
- Yatırımcıların şirkete yönelik algılarını olumlu yönde etkilemek,
- Şirketin performansı konusunda piyasada olumlu bir izlenim yaratmak,
- Vergi konusunda avantaj sağlamak gibi amaçlarla işletmelerin manipölasyona başvurdukları gözlemlenmektedir (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005: 8).

Bu amaçlar ve manipölasyon sonucunda elde edilen kazanımlar Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6*Muhasebe Manipülasyonlarının Amaçları ve Elde Edilen Kazanımlar*

Manipülasyon Amaçları	Elde Edilen Kazanımlar
Hisse Senedi Fiyatları	-Hisse senedi fiyatlarının artması -Hisse fiyatlarındaki dalgalanmaların azalması -İşletme değerinin artması -Öz kaynak maliyetinin azalması
Borçlanma Maliyetleri	-Kredibilitenin iyileşmesi -Borçlanma derecesinin yükselmesi (dept rating) -Borçlanma maliyetinin düşmesi
Yönetici Ücret ve Primleri	-Yüksek kârlılığa dayanan ödüller ve primler
Politik Maliyetler	-Azaltılmış düzenlemeler -Yüksek vergilerden kaçınma

Kaynak: Mulford ve Comiskey, "The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices", John Wiley&Sons, Inc., 2002: 5.

Hisse Senedi Fiyatı: Yatırımcılar açısından en önemli nokta kar beklentilerinin karşılanmasıdır. Bu yüzden yatırım kararı verirken hisse senedi fiyatı yüksek olsa bile kar payı dağıtan ve yüksek kar getirisi olan işletmelere yatırım yapmayı tercih ederler. Yatırım yapılması sonucu işletmenin hisse senedinin değerinin artması, işletmenin piyasa değerini arttırmakta birlikte sermaye maliyetini de azaltmaktadır. Yöneticiler açısından düşünüldüğünde, hisse senedinin değerinin yükselmesi, primlerin de yükselmesi anlamı taşımaktadır. Bu durumun bilincinde olan bazı işletmeler ve yöneticiler hisse senedi fiyatlarının artmasını sağlamak ve yatırımcıların beklentilerini karşılamak için finansal tablolarında değişiklik yaparak işletmenin yüksek kar potansiyeline sahip olduğu izlenimi yaratmaktadırlar (Mulford ve Comiskey, 2002; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2007: 6).

Borçlanma Maliyetleri: İşletmenin yüksek kar elde etmesi ve bunun sonucunda varlıklarında ya da öz kaynaklarında artış, yükümlülüklerinde azalış olması, işletmeye fon sağlayan kişi ve kurumlar açısından işletme kredibilitesinin yüksek olduğu izlenimi yaratır. Kredibilitesi yüksek işletmeler açısından da borçlanma maliyetleri azalabilmektedir. Bu yüzden düşük maliyetle borçlanmak isteyen bazı işletmeler, finansal tablolarında değişiklik yaparak varlıklarını ve öz kaynaklarını olduğundan yüksek, yükümlülüklerini de olduğundan düşük göstermeye çalışırlar (Wilson ve Shailer, 2007; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2007: 6).

Yönetici Ücret ve Primleri: Bazı işletmelerde yöneticilerin ücret ve prim tutarları hisse senedinin ya da işletme karının artışı ile ilişkilendirilerek hesaplanmaktadır. Bu nedenle daha fazla ücret ve prim elde etmek isteyen bazı yöneticiler raporlanan kar tutarını değiştirme eğilimine girmektedirler (Shah, 1998; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2007: 6).

Politik Maliyetler: Bazı politik kararlar ve yasal düzenlemeler bu kararlara ve düzenlemelere uymak zorunda olan işletmeler üzerinde baskı yaratmaktadır. Özellikle kâr oranı yüksek olan işletmeler, düzenleyici kuruluşların dikkatini üzerlerine çekmemek ve politik kararlardan doğan baskıları hafifletmek amacıyla kâr tutarlarını olduğundan düşük göstermek amacıyla manipülasyona başvururlar. Örneğin 1970’li yıllarda OPEC’in uyguladığı petrol ambargosu sonucu ABD’deki petrol şirketleri petrol fiyatlarını arttırmış ve bu artış sonucu yüksek kar elde etmişlerdir. Yüksek düzeyde artan petrol fiyatlarını düşürmeyi hedefleyen ABD Kongresi, petrol şirketlerinin yüksek kazançlarını kontrol altında tutabilmek için “Olağanüstü Kâr Vergisi (Windfall Profit Tax)” adı altında bir vergi çıkarmıştır. Bunun sonucunda birçok petrol şirketi gelirlerini azaltma veya giderlerini arttırma gibi manipülatif uygulamalarla karlarını düşük göstererek yüksek tutarda vergiden kurtulmayı başarmıştır (Çelik, 2016: 41-42).

2.1.2. Manipülasyon Nedenleri

Manipülasyonlar genel olarak kurumsal, kişisel ya da yasal nedenlerden dolayı yapılmaktadır. Rezaee (2005) göre, bu manipülasyonların yapılmasında; yönetim kurulu üyelerinin ve denetim komitesinin yetersizliği, yöneticilerin kişisel çıkarları ve üst yönetim yapısının zayıflığı, iç kontrol ve denetim fonksiyonlarının eksikliği, düzenlemelerin esnekliği ya da yetersizliği, finansal açıklamaların şeffaf olmaması ve yatırımcıların dikkatsizliği gibi faktörler etkili olmaktadır (Rezaee, 2005; 288). Bu nedenlerin ayrıntıları Tablo 7’de gösterilmektedir.

Tablo 7*İşletmelerde Manipülasyona Neden Olan Faktörler*

Kurumsal Nedenler	Kişisel Nedenler	Yasal Nedenler
-Şirketin yönetim yapısının zayıflığı -Şirketin ortaklık yapısı -İç ve dış denetim sisteminin yetersizliği -Bağımsız denetim mekanizmasının yapısı	-Yöneticilerin kişisel menfaatleri -Şirketin ücret ve prim sistemi -Başarısızlık korkusu	-Muhasebe ilke ve standartlarının esnekliği -Düzenleyici kuruluşların ve analistlerin şirketler üzerindeki baskısı

Kaynak: Dechow, Sloan ve Sweeney, 1996; Aktaran: Türk ve Coşkun Arslan, 2017: 95.

Şirketin yönetim yapısının zayıflığı: Yönetim kurulu başkanı veya üyelerinin aynı zamanda üst düzey yönetici ya da genel müdür olması, yüksek miktarda hisselerle sahip hissedarların yönetim kurulunu istedikleri gibi oluşturmak istemeleri gibi nedenlerden dolayı manipülasyona başvurulmaktadır (Balıkçı, 2016: 25).

Yöneticilerin kişisel çıkarları ve şirketin ortaklık yapısı: Yöneticilerin kişisel çıkarlarını ön planda tutmak istemeleri, hisse senedi fiyatlarında ve dönem sonu karda artış olması sonucu verilecek olan teşvikler ve ödüller, işletmenin verimliliği ve büyüklüğünün yöneticiler üzerinde yarattığı baskı, işletmeye yatırım yapanların aynı zamanda işletmede yönetici olması, borç yoluyla işletmeye kaynak sağlanması gibi nedenlerden dolayı manipülasyona başvurulmaktadır (Koç, 2019: 46-47).

İç denetim sisteminin yetersizliği ve bağımsız denetim yapısı: İşletmelerde iç ve dış denetim mekanizmaların yetersiz oluşu, bağımsız denetim komitesinin olmayışı ya da yetersiz oluşu raporlama sürecinde finansal bilgilerin doğru ve güvenilir bir şekilde analiz edilmesine engel olmaktadır. Ayrıca denetim komitesi üyelerinin yeterli nitelikleri taşımamaları ya da bağımsız olmamaları gibi nedenler manipülasyonların yapılmasında etkili olmaktadır (Balıkçı, 2016: 25-26).

Genel Muhasebe İlke ve Standartları'nın sağladığı esneklikler: Muhasebe İlke ve Standartları'na göre işletmelerin yaşam süreleri belli dönemlere ayrılmalı ve bu süre boyunca yapılan işlemlerde her dönem birbirinden bağımsız olarak değerlendirilmelidir. Gelir ile gider kaydının tahakkuk esasına göre yapılması aynı dönemdeki gelir ve giderlerin karşılaştırılarak muhasebeleştirilmesi anlamına gelmektedir (Balıkçı, 2016: 26). İşletmelerin ekonomik performansını ölçmede tahakkuk esası nakit esasına göre daha başarılı bir ölçüttür. Tahakkuk esasına göre yapılan işlemlerde yöneticiler gelir ve giderleri, tahakkuk miktarı ve tahakkuk zamanı

açısından değerlendirerek karar vermelidirler. Muhasebe standartlarının ve tahakkuk esasının sağladığı bu esneklik muhasebe manipölasyonu yapılmasına imkân tanımaktadır. Bu esnekliğin ortadan kaldırılması mümkün görünmemekle birlikte, ortadan kaldırılması durumunda işletmelerin ekonomik performansını ölçmede kullanılan başarılı bir ölçütün eksikliği doğacaktır. (Koç, 2019: 47)

Periyodik bilgilendirme sistemi ve Analistlerin kar tahminleri: İşletmeler finansal bilgilerinin yer aldığı raporları yıllık, altı aylık ve üçer aylık periyodik dönemler halinde sunma imkânına sahiptirler. En yeni ve en güncel bilgilerini paylaşmak isteyen şirketler finansal bilgilerini üçer aylık periyodik dönemlerde sunmaktadır. Sunulan finansal bilgilerin doğruluğu tam olarak bilinmemekle birlikte analistlerin bu bilgiler üzerindeki yorum ve tahminleri hem mevcut yatırımcıların hem de potansiyel yatırımcıların kararlarını büyük ölçüde etkilemektedir. Finansal analistler tarafından yapılan tahminlerin sunulan bilgilerle tutarlı olması piyasada herhangi bir etki yaratmazken, analistlerin tahminleri ile sunulan bilgilerin tutarsız olması piyasada büyük bir etki yaratmaktadır. Çünkü piyasa genelinde analistlerin yaptığı tahminlerin düşük bir sapma derecesine sahip olduğu ile ilgili bir algı bulunmaktadır. Periyodik bilgilendirme sistemi, bazı durumlarda piyasaların anlık bilgi ihtiyacını karşılayamamakta ve şirketlerin gerçek zamanlı finansal bilgiler sunmasının önüne geçerek piyasada bir boşluk oluşturmaktadır. Bu boşluğun finansal analistler ile doldurulmaktadır. Finansal analistlerin yaptıkları tahminlerin nesnel olması şirketler üzerinde bir baskı unsuru oluşturmakta ve onları manipölasyon yapmaya sevk etmektedir (Balıkçı, 2016: 27).

2.2. MUHASEBE MANİPÜLASYONU YÖNTEM VE TEKNİKLERİ

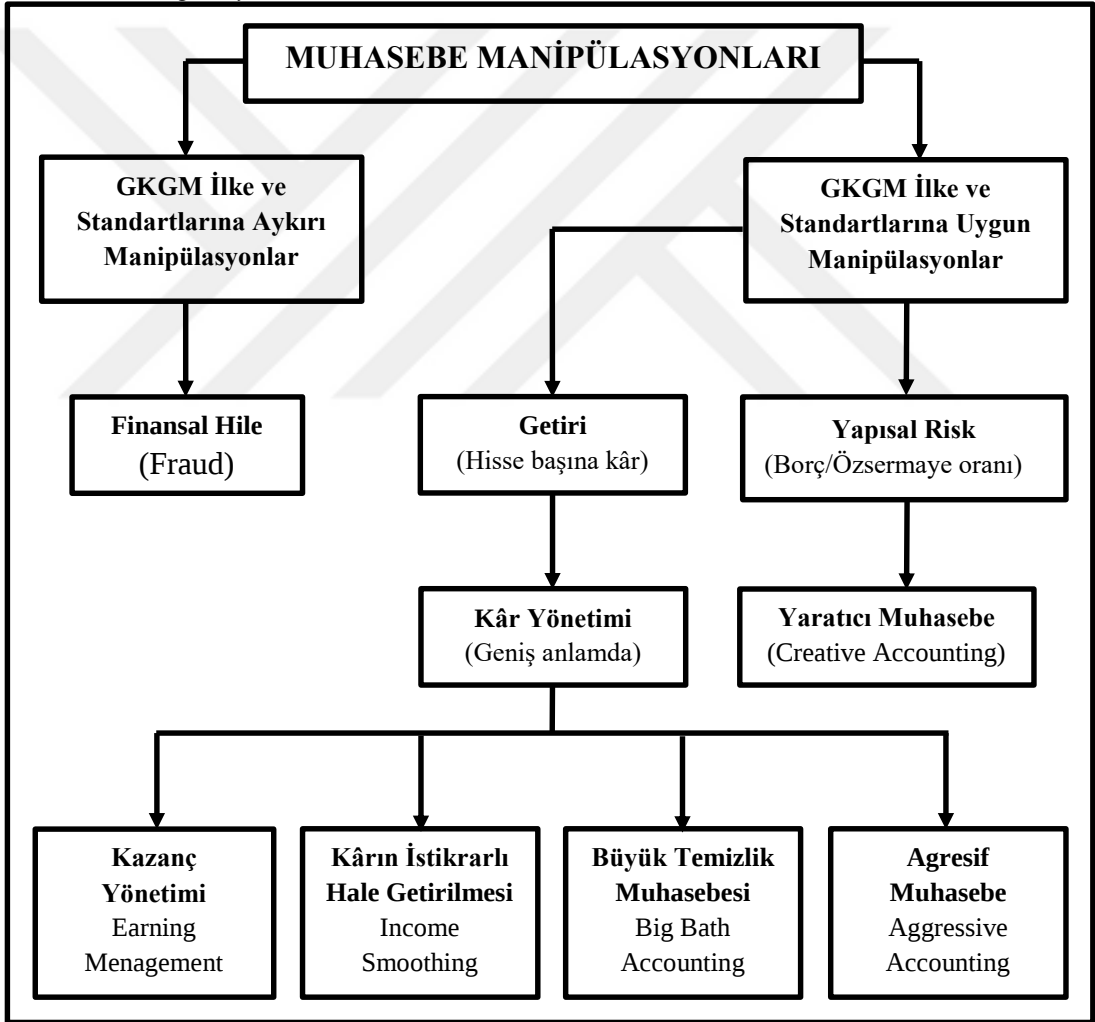
Genel Kabul Görmüş Muhasebe (GKGM) İlke ve Standartları'nda yer alan bazı esneklikler finansal raporların hazırlanması sürecinde işletmelere bazı seçenekler sunmaktadır. Bu esnekliklerden yararlanmak isteyen yöneticiler, bazı teknikler kullanarak manipölasyon yöntemlerine başvurmakta ve faaliyet sonuçlarını istedikleri gibi değiştirmektedirler (Bayırlı, 2006: 28).

2.2.1. Manipölasyon Yöntemleri

Finansal bilgi kullanıcılarını yanıltmaya yönelik yapılan manipölasyon yöntemleri, muhasebe ilke ve standartlarına uygun ve muhasebe ilke ve standartlarına

aykırı manipölasyonlar şeklinde iki kategoride ele alınabilir. Muhasebe ilke ve standartlarına uygun manipölasyonlar; geniş anlamda kâr yönetimi ve yaratıcı muhasebe uygulamalarından oluşmaktadır. Geniş anlamda kâr yönetiminin içerisinde; kazanç (kâr) yönetimi, kârın istikrarlı hale getirilmesi, büyük temizlik muhasebesi ve agresif muhasebe gibi manipölasyon yöntemleri yer almaktadır. Genel kabul görmüş ilke ve standartların dışına çıkarak yapılan işlemler ise muhasebe ilke ve standartlarına aykırı olup “Finansal hile” olarak adlandırılmaktadır (Doğan, 2009: 74). Stolowy ve Breton’un (2004) yaptığı çalışmada, muhasebe manipölasyon yöntemleri genel olarak Şekil 3’teki gibi gösterilmektedir.

Şekil 3
Muhasebe Manipölasyon Yöntemleri



Kaynak: Stolowy ve Breton, “Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework”, Review of Accounting & Finance; 2004:8

2.2.1.1.Kazanç (Kâr) Yönetimi (Earnings Management)

Kazanç yönetimi (Earnings Management), işletmenin ekonomik durumunu gösteren ve finansal bilgi kullanıcılarının kararlarını etkileyecek düzeyde önemli olan finansal bilgilerin, yöneticiler tarafından bilinçli olarak yanlış açıklanması, eksik açıklanması ya da hiç açıklanmaması yoluyla yapılan manipülasyon yöntemidir (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2006: 5).

Kazanç yönetimi yoluyla yapılan manipülasyonlar, işletme yöneticileri tarafından raporlanan kısa vadeli dönem kârını etkilemek amacıyla yapılır. Raporlanan kârın finansal bilgi kullanıcılarının kararlarını etkilediğinin bilincinde olan yöneticiler, raporlanan kâr tutarını kendi isteklerine göre değiştirme eğilimi gösterirler. Çünkü hem şirketin hedeflediği kâr tutarına ulaşabilmek, hem de analistlerin şirket ile ilgili yaptıkları kâr tahminlerini gerçekleştirebilmek yöneticiler üzerinde büyük bir baskı oluşturmaktadır. Bu baskı sonucunda da yöneticiler, raporlanan dönem kârını hedeflenen tutarlara ulaştırabilmek için kazanç yönetimi uygulamalarını tercih etmektedirler. Kazanç yönetimi uygulamaları genel olarak dönem kârını arttırma ve sermaye maliyetini azaltmaya yönelik yapılmakla birlikte, hisse senedi piyasasını etkilemek, yöneticilerin ücret ve prim tutarlarını arttırmak, borçlanma maliyetlerini azaltmak ve piyasayı düzenleyici kuruluşların müdahalelerinden kaçınmak için de yapılmaktadır. (Demir ve Bahadır, 2007: 9).

2.2.1.2.Gelirin (Kârın) İstikrarlı Hale Getirilmesi (Income Smoothing)

Kârın istikrarlı hale getirilmesi (Income Smoothing), kârdaki dalgalanmaları engellemek amacıyla kârın yüksek olduğu dönemde düşürülmesi, düşük olduğu dönemde yükseltilmesi yoluyla yapılır (Mulford and Comiskey, 2002: 3). Kârın istikrarlı olduğu işletmeler, az kâr etse ya da zarar etse bile hep bir kârlılık içerisinde olacağından başarılı görünecek bu durum yatırımcıların üzerinde kârlılığa ilişkin riskin az olduğu izlenimi yaratacaktır. Bu şekilde yaratılan algı sonucunda da şirketin ekonomik performansı hakkında finansal bilgi kullanıcıları yanılgıya düşecektir. Kârın istikrarlı hale getirilmesi için değiştirilen kâr kalemleri; net kâr, net faaliyet kârı, vergi öncesi kâr, hisse başına kâr ve hisse başına kâr payı gibi kalemlerdir (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2006: 5).

Kârın istikrarlı hale getirilmesi üç yolla yapılır. Bunlar; tahakkuk yoluyla, zamana dağıtım yoluyla ve sınıflandırma yoluyla istikrarlı hale getirme işlemleridir (Ronen ve Sadan, 1975; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2017: 11-12).

- Tahakkuk yoluyla kârın istikrarlı hale getirilmesi; raporlanan kârdaki değişimleri azaltmaya yönelik, yöneticilerin bazı tahakkuk zamanlarını kendi isteklerine göre ayarlamaları şeklinde gerçekleştirilir.
- Zamana dağıtım yoluyla kârın istikrarlı hale getirilmesi; raporlanan kârdaki istikrarı sağlamaya yönelik, yöneticilerin bazı gelir ve giderleri farklı dönemlere yaymaları şeklinde gerçekleştirilir. Örneğin; kur farklarının aktifleştirilmesi ya da pasifleştirilmesi ve kârdaki istikrarı sağlamada bunların zaman içinde kar veya zarar hesaplarına dağıtılması.
- Sınıflandırma yoluyla kârın istikrarlı hale getirilmesi ise; olağan kârdaki istikrarı sağlamaya yönelik, gelir tablosunda yer alan bazı kalemleri (olağan gelir/gider ya da olağandışı gelir/gider gibi) yöneticilerin kendi isteklerine göre yeniden sınıflandırmaları şeklinde gerçekleştirilir.

2.2.1.3.Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting)

Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting), genel olarak şirketlerde meydana gelen yönetim değişiklikleri ve şirket birleşmeleri/satın almaları gibi durumlarda uygulanan bir manipülasyon yöntemidir (Ünver Kiracı ve Şengül Çelikay, 2020: 241). Bu yöntem, yeni yönetim tarafından kâr istikrarı sağlamada ya da kârı arttırmada kullanılabilecek bazı kalemlerin finansal tablolardan çıkarılması yolu ile yapılır. Bu yöntemin kullanılmasındaki amaç, geçmiş yönetim döneminde şirketin daha kötü durumda olduğu izlenimi yaratmak ve yeni yönetim ile birlikte gelecek dönemler için sürekli bir gelir imkânı yaratmaya çalışmaktır (Sünbül Koçak, 2015: 50).

Büyük temizlik muhasebesinde yapılan bazı muhasebe işlemleri şu şekildedir (Ünver Kiracı ve Şengül Çelikay, 2020: 244).

- Gelecek yılda ödenecek ertelenebilir masrafları cari yıla çekmek
- İşten çıkarmalara yönelik tazminatı ödemek

- Tahsil edilebilir gelirleri gelecek döneme bekletmek
- Stok düzeltme kayıtları kullanmak
- Amortisman hesaplama yöntemlerinde değişiklik yapmak
- Yeniden yapılanma giderleri oluşturmak
- Durdurulan faaliyetlerin satışlarını ve yatırımlarını geri çekmek
- Duran varlıkları gider olarak kaydetmek

2.2.1.4.Agresif Muhasebe (Agressive Accounting)

Agresif Muhasebe (Agressive Accounting), istenilen sonuçlara ulaşabilmek için genel kabul görmüş muhasebe ilke standartlarının bilinçli olarak zorlanması şeklinde gerçekleştirilen manipülasyon yöntemidir. Bu manipülasyon yönteminde genellikle bazı dönemler için kârı arttırıcı uygulamalar yapılır. Örneğin; faturası kesilmiş fakat müşteriye henüz gönderilmemiş mal tutarlarının satış geliri olarak kaydedilmesi ya da gelirlere ait bazı harcama ve giderlerin diğer dönemlere aktarılması gibi (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005: 5). Buradaki amaç, finansal bilgi kullanıcıları üzerinde yüksek kârlı ve performans açısından başarılı bir işletme izlenimi yaratmaktır (Demir ve Bahadır, 2007: 12).

2.2.1.5.Yaratıcı Muhasebe (Creative Accounting)

Yaratıcı Muhasebe (Creative Accounting Practies), muhasebe ilke ve standartlardaki esnekliklerden yararlanarak ya da bu esnekliklerin dışına çıkılarak yapılan kazanç yönetimi, kârın istikrarlı hale getirilmesi, agresif muhasebe ve finansal hile uygulamalarının tümünü kapsayan manipülasyon yöntemidir. Yaratıcı muhasebe manipülasyonlarının uygulanmasındaki amaç, işletme performansının iyi olduğu izlenimi yaratmaktır (Mulford ve Comiskey, 2002: 3).

Bazı yaratıcı muhasebe uygulamaları;

- Fiktif bir gelir yaratılması ya da gelirin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi,
- Faiz giderlerinin agresif yöntemlerle aktifleştirilmesi ya da amortisman periyodunun uzatılması,
- Varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe aykırı olarak açıklanması,

- Olağanüstü gelirleri faaliyet gelirleri, faaliyet giderlerini olağanüstü giderler şeklinde göstererek gelir tablosu kalemlerine ait sınıflandırmanın değiştirilmesi,
- Şirketin nakit üretme gücünün yüksek olduğu izlenimi yaratmak üzere nakit akım tablosunda yatırımlardan ya da diğer faaliyetlerden sağlanan nakdin, faaliyetlerden sağlanan nakit gibi gösterilmesi şeklinde yapılmaktadır (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005: 5).

2.2.1.6.Finansal Hile (Fraud)

Uluslararası alanda, birçok ülkede muhasebe kayıtları yapılırken işletmelere bazı esneklikler tanınmaktadır. Bu esneklikler muhasebe ilke ve standartları çerçevesinde olduğu ölçüde yasal bir nitelik taşımaktadır. İşletmelerin bu esnekliklerin dışına çıkarak genel kabul görmüş muhasebe kural, ilke ve standartlarına aykırı olarak yaptıkları finansal işlemler finansal hile olarak nitelendirilmektedir (Sünbül Koçak, 2015: 51).

Finansal Hile (Fraud), finansal bilgi kullanıcılarını yanıltmaya yönelik bilinçli olarak yapılan bir manipülasyon yöntemidir. Finansal hile uygulamaları diğer manipülasyon yöntemlerinden farklı olarak yasal sınırlar aşıldığından, tüm dünyada suç niteliği taşımakta, finansal tablolarında hile yaptığı tespit edilen işletmelere, bu alanda düzenleyici kurum ve kuruluşlar tarafından idari, hukuki ve cezai yaptırımlar uygulanmaktadır (Mulford ve Comiskey, 2002:3).

Yöneticiler tarafından yapılan bazı hileli finansal işlemler aşağıdaki gibidir (Rezaee, 2005: 279; Aktaran: Uzunoğlu, 2018: 72).

- Kaydı yapılan finansal işlemlere ait destekleyici belgelerin tahrif edilmesi, değiştirilmesi ya da sahte olması,
- Finansal tabloları hazırlama sürecinde yararlanılan kaynak, hesap ve işlemlere ait bilgilerin bilinçli olarak manipüle edilmesi ya da yanlış gösterilmesi,
- Genel kabul görmüş muhasebe kural, ilke ve standartlarında yer alan esnekliklerin bilinçli olarak yanlış yorumlanması ve muhasebe kayıtlarının buna göre yapılması,

- İşletmede gerçekleşen faaliyetlere ait önemli bilgilerin finansal raporlamada yanlış gösterilmesi, eksik gösterilmesi ya da hiç gösterilmemesi şeklinde yapılmaktadır.

Yukarıda açıklamaları yapılan ve çeşitli nedenlerle gerçekleştirilen manipülasyon yöntemlerinin tümünde ortak amaç, finansal tablolarda değişiklikler yapıp şirketi olduğundan farklı göstererek finansal bilgi kullanıcılarını yanıltmaktır. Yatırımcılar bu manipüle edilmiş finansal bilgileri kullanarak yatırımlarını risk oranı düşük ve kârlı şirketlere yapmak isteyeceklerdir.

2.2.2. Manipülasyon Teknikleri

Muhasebe manipülasyonları, finansal raporlamada bazı hileli tekniklerin kullanılması sonucu meydana gelmektedir. Genel muhasebe ilke ve standartlarının sağladığı esneklikler, yasalardaki boşluklar ve düzenlemelerdeki yetersizlikler finansal raporları kendi istekleri doğrultusunda düzenlemek isteyen işletmeler açısından bu tekniklerin kullanımına zemin hazırlamaktadır (Artar, 2016: 43). Manipülasyon tekniklerinin kullanımının işletmelere sağladığı yararlar;

- Şirketin borsada işlem gören hisse senetlerinin değerini arttırmak,
- Hisse senedi fiyat dalgalanmalarını önlemek ve hisse senedi ihracını kolaylaştırmak,
- Şirketin ve hisse senedi opsiyonlarının değerini arttırmak,
- Uzun vadeli, düşük maliyetli ve yüksek tutarlı borçlanma imkânı sağlamak,
- Yüksek tutarda kâr elde etmek ve kâr dağıtımı yapmak,
- Çalışanlar açısından yüksek prim ve ikramiyeler elde etmek,
- Yüksek vergilerden kaçınmak şeklinde özetlenebilir (Mulford ve Comiskey, 2002: 4).

Muhasebe teknikleri genel olarak beş ana başlık üzerinde ele alınmıştır. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- 1) Gelirlerin muhasebeleştirilmesi,
- 2) Giderlerin muhasebeleştirilmesi,
- 3) Varlık ve yükümlülüklerin muhasebeleştirilmesi,

- 4) Finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılması
- 5) Örtülü kâr aktarımı

2.2.2.1. Gelirlerin Muhasebeleştirilmesi

Gelirler dönem kârı üzerinde doğrudan etkili olduğundan muhasebe manipölasyonlarının çoğu gelirlerin manipüle edilmesi yoluyla yapılmaktadır. Gelirlerin muhasebeleştirilmesi tekniği; gelirin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi, bir kerelik kazançlarla geliri yüksek göstermek ve fiktif gelir kaydı şeklinde yapılabilmektedir (Demir ve Bahadır, 2007: 14).

Gelirin tahakkuk etmeden (henüz doğmadan) muhasebeleştirilmesi, gerçek bir satışın GKGMİ'nin öngördüğü dönemden önceki bir dönemde muhasebeleştirilmesi anlamına gelir. Yani, gelecek dönemde gerçekleşecek olan mal sevkiyatına ait satış gelirinin cari dönemin satış geliri olarak kaydedilmesi şeklinde yapılır. Bu yöntem, ülkemizde genelde konsinye satışlarda uygulanmaktadır. Örneğin; siparişi alınmış fakat gönderimi yapılmamış bir ürün müşteriye teslim edilmiş gibi gösterilerek satış geliri olarak muhasebeleştirilmektedir (Doğan, 2009: 100). Gelirin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi yöntemi, GKGMİ çerçevesinde yapılabildiğinden şirketler bu yöntemi sıkça kullanmaktadır (Mulford ve Comiskey, 2002: 160).

Bir kerelik kazançlarla geliri yüksek gösterme işlemi, yapılacak satışlardan yüksek kazançlar elde edebilmek amacıyla bilinçli bir şekilde aktiflerin değerinin düşürülmesi ya da yatırım gelirlerinin giderlerden düşürülmesi şeklinde yapılabilir. Böylece değeri düşürülmüş olan aktifler satıldığında, işletme bu aktiflerin satışından yüksek miktarda gelir sağlayacaktır. İşletmenin tek seferde elde ettiği bu yüksek miktardaki gelir de dönem kârını yüksek oranda arttıracaktır (Dalğar ve Pekin, 2011: 27).

Fiktif gelir kaydı uygulamasında ise, olmayan bir satışa ait gelir kaydı muhasebeleştirilmektedir. Yani müşteri tarafından herhangi bir sipariş olmasa bile müşteriye bir ürün gönderilmiş gibi gösterilerek bu ürüne ait bir satış kaydı yapılmaktadır. Böylece şirketlerin yaptığı fiktif gelir kaydı, dönem kârını arttırarak bir muhasebe manipölasyonu oluşturmaktadır (Küçüksözen, 2005: 115).

İşletmelerin elde ettikleri gelirler ve bu gelirlere yönelik yapılan hileli işlemler tablo 8’de gösterilmektedir.

Tablo 8

İşletmelerin Gelir İşlemleri ve Bu İşlemlere Yönelik Yapılan Gelir Hileleri

İşlem	İlgili Hesap	Hileli Gelir İşlemleri
Müşterilere mal veya hizmet satışı	Alacak hesapları, gelirler (satış gelirleri)	Gerçek olmayan satış kaydı yapılması (hayali satışlar vs.) Gelirlerin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi Gerçek satışların olduğundan yüksek gösterilmesi, satış sözleşmelerinin değiştirilmesi,
Tahsil edilemeyen ticari alacakların kaydı	Şüpheli ticari alacaklar hesabı, Şüpheli ticari alacaklar karşılığı	Şüpheli ticari alacakların olduğundan düşük gösterilmesi
Müşteriler tarafından iade edilen malların kabulü	Mal iadeleri, alacak hesapları	Müşteriler tarafından iade edilen malların kaydedilmemesi ya da sonraki dönem kaydedilmesi
Tahsil edilemeyen ticari alacakların silinmesi	Şüpheli ticari alacak karşılığı, alacak hesapları	Tahsil edilemeyen ticari alacakların kaydedilmemesi
İndirim sırasında nakit toplanması	Kasa, satış iskontoları, alacak hesapları	Yapılan indirimlerin kaydedilmemesi
İndirim sonrasında nakit toplanması	Kasa, alacak hesapları	Banka transferlerinin müşterilerden yapılan tahsilat gibi gösterilmesi, İlişkili taraflardan alınan nakdin manipüle edilmesi

Kaynak: Steve W. Albrecht, ve Chad O. Albrecht, Fraud Examination, Ohio: Thomson South-Western, 2003, s.362. (Aktaran: Çıtak, 2009: 94).

Yukarıdaki tabloda işletmeler ile müşteriler arasında gerçekleşen işlemler ve bu işlemlere yönelik yapılan bazı hileli gelir işlemleri yer almaktadır. Yapılan bu hileli işlemler sonucunda işletmelerin dönem kârı olduğundan yüksek görünmekte böylece finansal bilgi kullanıcıları yanıltılmaktadır.

2.2.2.2.Giderlerin Muhasebeleştirilmesi

Muhasebe manipülasyon tekniklerinden bir diğeri giderlerin muhasebeleştirilmesi yöntemidir. Giderlerin muhasebeleştirilmesi tekniği dönem

kârını arttırmaya yönelik olup, dönem gideri olarak kaydedilmesi gereken harcamaların aktifleştirilmesi, harcamaların, giderlerin, amortisman süresinin olduğundan düşük ya da yüksek gösterilmesi, amortisman yönteminin ya da periyodunun değiştirilmesi, gelecek dönemlere ait giderlerin cari döneme aktarılması ve özel harcamalar şeklinde gerçekleştirilmektedir (Küçüksözen, 2005: 116).

Giderlerin aktifleştirilmesinde, dönem kârını arttırabilmek amacıyla gelirleri arttırıcı işlemler yapmak yerine giderleri azaltılmaya yönelik işlemler yapılır. Bu bağlamda, faiz giderleri gibi bazı gider kalemleri ilgili aktifin maliyetlerine eklenerek aktifleştirilir. Muhasebe standartlarına göre, bir aktifin satın alınması, üretilmesi ya da ithal edilmesi sırasında yapılan bütün giderler, o aktif şirket faaliyetleri için kullanıma hazır hale gelinceye kadar ilgili aktifin maliyetine eklenebilir. Böylece ilgili aktif açısından elde etme maliyeti oluşur. Bu durumda, ilgili aktifin elde edilmesinde katlanılan finansman maliyetleri de (kur farkı ve faiz giderleri gibi) aktifleştirilebilir (Küçüksözen, 2005: 116).

Özellikle dönem kârının istenen seviyede olmadığı dönemlerde, bir aktifin edinilmesi gibi bir durum olmasa bile, işletmenin sermaye ihtiyacını karşılamada herhangi bir aktif kullanılabilir. Sermaye ihtiyacını karşılamak için kullanılan ve doğrudan dönem giderlerine kaydedilmesi gereken borçlanma maliyetleri ile ilgili faiz giderleri ve kur farkı duran varlık ya da üretilen ürünün maliyetine eklenerek aktifleştirilebilir. Böylece finansal tablolarda dönem giderleri olduğundan daha düşük gösterilerek istenen kâr hedefine ulaşılmış olur (Küçüksözen, 2005: 116).

Amortisman yönteminin ya da periyodunun değiştirilmesi tekniği, gider manipülasyonlarında en fazla tercih edilen yöntemdir. Arazi ve arsa dışındaki maddi duran varlıkların işletmeye faydaları belli bir süre ile sınırlıdır. Bunun nedeni, o varlığın zaman içerisinde eskimesi, yıpranması, modasının geçmesi vb. gibi durumlardan kaynaklanmaktadır. Bu nedenlerden dolayı meydana gelen değer kaybının, periyodik dönemlere ayrılarak maliyetlerden düşürülmesine amortisman yöntemi adı verilmektedir. İki türlü amortisman yöntemi vardır. Bunlar; normal amortisman ve azalan bakiyeler yöntemidir. İşletmeler cari dönem kârını olduğundan yüksek göstermek istediğinde normal amortisman süresini uzatmakta ya da amortisman yöntemini azalan bakiyeler yönteminden normal amortismana dönüştürmektedirler. Cari dönem kârını olduğundan düşük göstermek istediklerinde

ise, normal amortisman süresini kısaltmakta ya da amortisman yöntemini normal amortismandan azalan bakiyeler yöntemine dönüştürmektedirler. Örneğin; işletmeler aktifinde daha uzun süre tutabilmek, kârı arttırmak ve giderleri olduğundan düşük gösterebilmek için kullanım ömrü 5 yıl olan bir demirbaşın kullanım ömrünü 10 yıla çıkarabilmektedir. Bu şekilde yapılan işlemler sonucunda finansal bilgi kullanıcıları işletmenin gerçek performansı konusunda yanılgıya düşecektir (Göçerdir, 2016: 50-51).

Gelecek dönemlere ait giderlerin cari döneme aktarılmasında; işletmelerde gelecek dönemler için beklenen kâr hedefinin gerçekleştirilemeyeceğinin düşünülmesi sonucu, satılan ürünlerin maliyetini yanlış bildirmek, tedarikçilerden hileli fatura almak ya da henüz alınmamış hizmetlerin faturalarını gider göstermek gibi giderleri cari dönemde arttırıcı ve kârı azaltıcı işlemler yapılır. Böylece gelecek dönemlerde işletmenin daha kârlı olacağı izlenimi yaratılarak finansal bilgi kullanıcıları manipüle edilir (Doğan, 2009: 104).

Giderlerin muhasebeleştirilmesinde kullanılan bir diğer manipülasyon tekniği ise özel harcamalardır. Özel harcamalar genel olarak şirket birleşme ve satın alma gibi durumlarda ortaya çıkmaktadır. Bu manipülasyon tekniğinde, birleşme gerçekleşirken yapılan harcamalar (kıdem tazminatı, işten çıkarma tazminatı, kiralama sürelerinin sona ermesinden doğan giderler, varlıkların yeniden montajından doğan zararlar, vb. gibi) olduğundan yüksek gösterilerek kaydedilir. Böylece gelecek döneme ait finansal tablolara yansıtılacak harcama tutarı azalır ve gelecek dönemin daha kârlı olması sağlanır (Küçüksözen, 2005:121).

2.2.2.3.Varlık ve Yükümlülüklerin Muhasebeleştirilmesi

Varlık ve yükümlülüklerinin muhasebeleştirilmesi sürecinde gerçekleştirilen manipülasyonlar genel olarak;

- Şüpheli alacak karşılıklarının olduğundan düşük kaydedilmesi sonucu ticari alacakların olduğundan yüksek gösterilmesi,
- Stok değer düşüklüğü karşılıklarının olduğundan düşük kaydedilmesi sonucu stok değerlerinin yüksek gösterilmesi,
- Stok maliyetleme yönteminin (FİFO, LİFO) amaçlar doğrultusunda seçilerek bilançoda stokların olduğundan yüksek kaydedilmesi sonucu

gelir tablosunda satılan malın maliyetinin düşmesi ve böylece satış kârının olduğundan yüksek çıkması ya da stokların olduğundan düşük kaydedilmesi sonucu satılan malın maliyetinin yükselmesi ve böylece satış kârının olduğundan düşük gösterilmesi,

- Menkul kıymet ve iştirak değer düşüklüğü karşılıklarının ayrılmaması ya da olduğundan düşük ayrılması sonucu bu değerlerin bilançoda olduğundan yüksek gösterilmesi,
- Faaliyet giderlerinin olduğundan düşük kaydedilmesiyle gelecek dönemlere ait giderlerin olduğundan yüksek gösterilmesi,
- Satıcılara olan borçların olduğundan düşük gösterilmesiyle satın alınan stok maliyetinin ve satılan malın maliyetinin olduğundan düşük gösterilmesi,
- Amortisman giderlerinin olduğundan düşük ya da yüksek kaydedilmesiyle duran varlık değerlerinin olduğundan yüksek ya da düşük gösterilmesi,
- Gider tahakkuklarının olduğundan düşük, gelir tahakkuklarının olduğundan yüksek kaydedilmesiyle yükümlülüklerin olduğundan düşük gösterilmesi,
- Ertelenmiş vergi aktifleri ve yükümlülüklerinin olduğundan düşük ya da yüksek kaydedilmesiyle dönem kârının olduğundan yüksek ya da düşük gösterilmesi şeklinde yapılmaktadır (Küçüksözen, 2005: 124-127).

2.2.2.4.Finansal Tablo Kalemlerinin Sınıflandırılması

Finansal tablolarda yer alan kayıtların gerçeğe aykırı olmasının yanında finansal tablo kalemlerin yerleri değiştirilerek ve genel muhasebe standartlarına uygun olmayan sınıflandırma yapılarak da manipülasyon gerçekleştirilmektedir (Küçüksözen, 2005: 122). Finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılmasına yönelik manipülasyonlar bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablosuna ilişkin kalemler üzerinden yapılmaktadır.

Bilanço kalemlerine ilişkin manipölasyonlar;

- Vadesi bir yılın altına düşen ve dönen varlıklara aktarılması gereken duran varlıkların dönen varlıklara aktarılmaması,
- Kısa vadeli amaçlar için elde edilen menkul kıymetlerin elde edilme amacının değişmesine rağmen mali duran varlıklara aktarılmaması,
- Kısa vadeli bir borcun borç süresi bir yıldan fazla uzamasına rağmen uzun vadeli yabancı kaynaklara aktarılmaması ya da uzun vadeli bir borcun borç süresi bir yılın altına düşmesine rağmen kısa vadeli yabancı kaynaklara aktarılmaması şeklinde gerçekleştirilmektedir (Doğan, 2009: 109).

Gelir tablosu kalemlerine ilişkin manipölasyonlarda; gelir ya da gider tutarları değiştirilmeden gelir tablosu formatında yapılan değişikliklerle işletmenin yüksek kâr potansiyeline sahip olduğuna dair bir izlenim yaratılmaya çalışılır (Mulford ve Comiskey, 2002: 12). Bu yöntem genellikle olağandışı gelirler/giderler, olağan gelirler/giderler hesabında ya da olağan gelirler/giderler, olağandışı gelirler/giderler hesabında kaydedilerek yapılır (Canbulut, 2008: 62). Başka bir deyişle devamlılık arz etmeyen faaliyetlerden meydana gelen gelirler/giderler (arazi gelirler/giderler), esas faaliyet gelirleri/giderleri olarak sınıflandırılır ve bu şekilde faaliyet kârı yüksek gösterilir. Örneğin; satış iskontosunun pazarlama, satış ve dağıtım giderinde sınıflandırılması ya da pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin satış iskontosu olarak sınıflandırılması gibi (Doğan, 2009: 110).

Nakit akım tablosu kalemlerine ilişkin manipölasyonlar ise; şirketlerde yüksek kâr potansiyeline sahip oldukları izlenimi yaratmak için kârı yüksek göstermenin yanında sürekli bir nakit akımı sağlamaya yönelik işlemler sonucu ortaya çıkmaktadır. Nakit akımının; esas faaliyetlerden sağlanan nakit, yatırımlardan sağlanan nakit ve finansal işlemlerden sağlanan nakit olmak üzere üç temel kaynağı bulunmaktadır (Küçüksözen, 2005:123).

Esas faaliyetlerden sağlanan nakdin yüksek olması, şirketin yüksek nakit akımı yaratma gücünün göstergesidir. Bu açıdan, işletmeler esas faaliyetlerden sağlanan nakdi yüksek gösterebilmek için faaliyet giderlerinden kaynaklanan nakit çıkışını yatırım ya da finansal kaynaklardan kaynaklanan nakit çıkışı olarak gösterebilir. Ya

da bu durumun tersi olarak; duran varlık satışı gibi bir yatırımdan ya da finansal işlemlerden sağlanan nakit girişini, esas faaliyetlerden sağlanan nakit girişi olarak gösterebilir. Bu işlemler nakit çıkışının ya da nakit girişinin kaynağını değiştirmeye yönelik olup, toplam nakit akımında herhangi bir değişiklik yaratmamasına rağmen finansal tablo kullanıcıları üzerinde şirketin nakit akım yaratma gücünün yüksek olduğuna dair bir izlenim oluşturmaktadır (Küçüksözen, 2005: 124).

Bu duruma, Xerox şirketinin 1999 yılında nakit akım tablosunda yaptığı işlemler örnek olarak gösterilebilir. Xerox şirketi 1999 yılındaki nakit akım tablosunda varlığa dayalı menkul kıymet satışından elde ettiği 1,5 milyar dolarlık nakdi, esas faaliyetlerden sağlanan nakit şeklinde göstererek şirketin nakit akım yaratma gücünün yüksek olduğuna dair bir izlenim oluşturmaya çalışmıştır (Mulford ve Comiskey: 371-373).

2.2.2.5.Örtülü Kar Aktarımı

Manipülasyonlar genel olarak kârı arttırmaya yönelik yapılırsa da örtülü kâr aktarımı gibi kâr olduğundan düşük göstermeye yönelik manipülasyonlar da sıklıkla yapılmaktadır. Özellikle Türkiye’de, örtülü kar aktarımı en fazla yapılan manipülasyon tekniğidir (Tekin ve Kabadayı, 2011: 156). Örtülü kâr aktarımı, işletmelerin pay sahiplerine ya da ilişkili oldukları kişilere, emsallere uygunluk ilkesine aykırı ve vergilendirmeye tabi olmayacak şekilde yaptıkları kâr aktarımını ifade eder (Dalğar ve Pekin, 2011: 30).

Ülkemizde örtülü kâr aktarımı, 2499 sayılı SPKn’nın 15’inci maddesinin son fıkrasında belirtilen *“Halka açık anonim ortaklıklar; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak karını ve/veya mal varlığını azaltamaz.”* hükmü ile yasaklanmıştır. Bu yasağa uyulmaması durumunda çeşitli idari ve cezai yaptırımların uygulanması öngörülmüştür. Örtülü kâr aktarımı uygulamaları genel olarak;

- Şirketin portföyündeki hisse senetlerinin hakim olan pay sahibine veya şirketin ilişkili olduğu grup şirketlere piyasa değerinin altında bir fiyatla satılması ya da grup şirketlere ait hisse senetlerinin piyasa fiyatının üstünde bir fiyata satın alınması,

- Grup şirketlerden alınan mal ve hizmetler için olması gerekenden daha yüksek bedeller ödenmesi,
- Grup şirketler ile olan ticari ve finansal ilişkilerden doğan alacaklara faiz tahakkuk ettirilmemesi ya da piyasada olması gerekenden daha düşük bir faiz tahakkuk ettirilmesi,
- Hâkim ortağın sahibi olduğu grup bankalarından alınan krediler için kredi sözleşmesine aykırı davranılması ve olması gerekenden daha yüksek oranda faiz ödenmesi,
- Hâkim ortağın sahibi olduğu grup bankalarında yer alan, şirketin mevduat hesapları için olması gerekenden daha düşük oranda faiz alınması,
- İştiraklerin, olması gerekenden daha düşük bir fiyatla grup şirketlerine satılması,
- Grup şirketlerine yaptırılan maddi duran varlıklar için bariz bir şekilde olması gerekenden daha yüksek bir tutar ödenmesi,
- Grup şirketlerine yapılan satış işlemlerinde ya da duran varlık satışlarında bariz bir şekilde olması gerekenden daha düşük bir tutar alınması şeklinde gerçekleştirilmektedir (Doğan, 2009: 111-112).

Yukarıda açıklanan muhasebe teknikleri incelendiğinde özetle; gelirlerin ve giderlerin muhasebeleştirilmesinin kârı arttırmak, varlık ve yükümlüklerin muhasebeleştirilmesinin işletmenin piyasa değerini arttırmak, finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılmasının esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışını arttırmak ve örtülü kâr aktarımının yüksek vergilerden kaçınmak amacıyla yapıldığı söylenebilir.

2.3. KURUMSAL YÖNETİM VE MUHASEBE

MANİPÜLASYONUNA İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde kurumsal yönetim ve muhasebe manipülasyonlarına ilişkin birçok çalışma yer almaktadır. Bu bölümde araştırma kapsamında incelenen ulusal ve uluslararası bazı çalışmalara yer verilmiştir.

Healy (1985) çalışmasında, performansa dayalı olarak teşvik primi ile ödüllendirilen yöneticilerin teşvik primi tutarlarını arttırabilmek için toplam

tahakkuklar yoluyla manipölasyon yapıp yapmadıklarını araştırmıştır. Çalışma kapsamında 1980 yılında ABD’de en yüksek ciroya sahip şirketlerin listelendiği Fortune 250 dergisindeki şirketlerden, çalışmanın amacına uygun 94 şirket seçilmiştir. Bu şirketlerin 1930-1980 yılları arasındaki yıllık verileri analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda yöneticilerin teşvik primlerini arttırmak için manipölasyona başvurdukları tespit edilmiştir.

De Angelo (1986), halka açık şirketlerin özelleştirme kararı alıp halka kapalı şirket olmaları sırasında firma yöneticilerinin davranışlarında manipölasyon yapıp yapmadıklarını incelemiştir. Çalışmasında, yatırımcıların elindeki hisse senetlerinin geri alınmasında firma yöneticilerinin hisse senedi fiyatlarını değerinin altında göstererek manipölasyon yaptıklarına dair bir hipotez ortaya atıp test etmiştir. Bu kapsamda, hisse senetleri 1973-1982 yılları arasında New York ve Amerikan Borsası’nda işlem gören 64 şirkete ait veriler analiz edilmiştir. Analizler, bazı finansal tablo kalemlerindeki değişimlerinin (toplam tahakkuklar, gelirler ve nakit akışları) ortalama ve medyanları hesaplanarak yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, şirket yöneticilerinin hisse senetlerini almadan önce finansal tablolarda tahakkukları değiştirerek geliri olduğundan düşük göstermeye yönelik bir manipölasyon yaptıklarına dair herhangi bir bulguya rastlanmamıştır.

Küçüksözen (2004) çalışmasında, literatürde yer alan muhasebe manipölasyonu tahmin modelleri hakkında bilgiler vermiş ve hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin muhasebe manipölasyonu yapıp yapmadıklarını incelemiştir. Çalışma kapsamında Türkiye şartlarına göre revize ettiği Beneish Tr modelini kullanarak, hisse senetleri İMKB’de işlem gören 126 şirketin 1998-2002 dönemlerine ait finansal tablo verilerini analiz etmiştir. Analiz sonucunda, 1999-2002 dönemlerinde sırasıyla 29 (%23), 43 (%34), 32 (%25), 55 (%44), 29 (%23) şirketin finansal tablolarında manipölasyon yaptığını, bu şirketlerin %31-54’ünün İMKB 100 endeksinde yer alan büyük ve kurumlaşmış şirketler olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca çalışmada, manipölasyon yapan şirketlerin, genelde kârı arttırmaya yönelik manipölasyonları tercih ederek yanıltıcı açıklamalar yaptığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte, bazı şirketlerin manipölasyon yaptıkları halde SPK tarafından yapılan bağımsız denetim çalışmalarında bu manipölasyonlar tespit edilemediği için manipölasyon yapmamış gibi dikkate alınabileceğine de değinilmiştir.

Doğan (2009) yaptığı çalışmada, muhasebe manipülasyonunun amaçları, yöntemleri ve uygulamalarını açıklayarak İMKB’de işlem gören şirketlerin manipülasyon yapıp yapmadıklarını araştırmıştır. Çalışma kapsamında, 2005 yılı için İMKB’de yer alan 132 şirketin (muhasebe manipülasyonu yapıldığı gerekçesiyle SPK tarafından finansal tablolarında düzeltme yapılması istenen 37 şirket ve manipülasyona dair hakkında herhangi bir bilgi bulunmayan 95 şirket) 2005-2006 yılları arasındaki finansal verileri incelenmiştir. Finansal verilerin elde edilmesinde İMKB günlük bülten ve SPK haftalık bültenden yararlanılmıştır. Ayrıca, araştırma kapsamındaki 132 şirketin 2003-2006 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablolarına ait verileri de İMKB web sitesi üzerinden incelenmiştir. Beneish (1999) modeli ve Küçüksözen’in (2004) çalışmasında ülkemizin şartlarına göre uyarladığı Beneish Tr modeli kullanılarak yapılan analizlerde, İMKB’de yer alan şirketlerden hisse senetleri yüksek oranda işlem gören, büyük çaplı ve kurumsallaşmış şirketlerin manipülasyonlara başvurma olasılığının daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Avşarlıgil (2010) çalışmasında, 2007 ve 2008 yıllarında hisse senetleri BİST’te işlem gören 22 tekstil işletmesinin manipülasyon yapıp yapmadığını test etmiştir. Çalışma kapsamında Beneish modeli (1999) ve Beneish Tr modeli (2004) ele alınarak bu iki modelin probit regresyon analizi kullanılmıştır. Beneish TR modeli ile yapılan analizler sonucunda, araştırma kapsamındaki 6 şirketin manipülasyon yaptığını gösteren ciddi bulgulara rastlanmıştır.

Binici (2011) çalışmasında, kurumsal yönetimin muhasebe manipülasyonları üzerindeki etkisini test etmeye yönelik bir araştırma yapmıştır. Çalışma kapsamında, 2006-2010 yılları arasında BİST Metal Eşya ve Makine Endeksi’nde yer alan şirketlerden aynı zamanda BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’nde de yer alan şirketlerin muhasebe manipülasyonu açısından farklılık gösterip göstermediklerini araştırmıştır. Beneish modeli ve Beneish Tr modeli kullanılarak yapılan analizler sonucunda kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin daha güvenilir olduğu ve diğer şirketlere nazaran manipülasyon yapma riskinin önemli ölçüde düşük olduğu tespit edilmiştir.

Dalğar ve Pekin’in (2011) yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim ilkelerine uyumun finansal tablo manipülasyonlarını ne yönde etkilediği ve kurumsal yönetim anlayışının finansal tablo manipülasyonlarını engellemede ne derece başarılı olduğu araştırılmıştır. Çalışma kapsamında, 2009 yılı itibariyle İMKB KYE’ne dâhil olan 11

şirketin 2005-2010 yılları arasında kamuya açıkladığı 12 aylık finansal tablolarındaki veriler analiz edilmiştir. Bu veriler ışığında şirketlerin 2006-2010 yılları arasındaki 5 yıllık dönemi kapsayan ihtiyari tahakkukları Düzeltilmiş Jones modeli kullanılarak hesaplanmıştır. Bu çerçevede yapılan analizler sonucunda, kurumsal yönetim anlayışının finansal tablo manipülasyonlarını önlediği, finansal tabloların güvenilirliğini arttırdığı ve manipülasyon riskini azalttığı ortaya çıkmıştır.

Memiş ve Çetenak (2012) yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetimin kazanç yönetimi uygulamalarına etkisini araştırmışlardır. Araştırma kapsamında 2004-2009 yılları arasında hisse senetleri İMKB’de işlem gören ve süreklilik arz eden 118 sanayi işletmesine ait veriler Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Bu bağlamda, 5 değişkenin (kurumsal yönetim endeksi, ortaklık yapısı, CEO bağımsızlığı, yönetim yapısı büyüklüğü ve denetim firmasının büyüklüğü) kazanç yönetimi uygulamalarına etkisi araştırılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre; kurumsal yönetim endeksi, ortaklık yapısı ve CEO bağımsızlığı ile kazanç yönetimi uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Yönetim yapısı büyüklüğü ile dört büyük denetim firması tarafından denetlenmenin ise kazanç yönetimi uygulamalarını azalttığına yönelik bulgular tespit edilmiştir.

Elitaş (2013) çalışmasında, muhasebe bilgi kalitesinin ölçütleri ile muhasebe manipülasyonu arasında bir ilişki kurmaya çalışmış ve muhasebe manipülasyon uygulamalarının muhasebe bilgi kalitesini etkileyen ölçütlerden hangisini ya da hangilerini zedelediğini sezgisel olarak tespit etmeye çalışmıştır. Yapılan incelemelerde, muhasebe manipülasyonlarının muhasebe bilgi kalitesi etkilediği ve “İlgililik”, “Güvenilirlik”, “Anlamlılık” ve “Yararlılık” ölçütlerini kesin olarak zedelediği sonucuna ulaşılmıştır.

Varıcı ve Er (2013) yaptıkları çalışmada, hisse senetleri BİST 100’de işlem gören sanayi işletmelerinin manipülasyon yapıp yapmadıklarını araştırmışlardır. Bununla birlikte çalışmada, manipülasyon ile firma performansı arasında bir ilişki olup olmadığı da araştırılmıştır. Çalışma kapsamında, hisse senetleri BİST 100’de işlem gören 39 adet sanayi işletmesinin 2010 yılına ait finansal tabloları Beneish modeli kullanılarak incelenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda 20 şirketin manipülasyon yapma ihtimalinin olduğu gözlemlenmiştir. Manipülasyon ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmek için yapılan analizlerde ise kullanılan 11 adet performans

kriterinden 3 tanesinin (aktif devir hızı, finansman oranı ve faaliyet kâr marjı) manipülasyon yapılma ihtimalini etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Kara vd. (2016) yaptıkları çalışmada, 2013-2014 yılları arasında BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde (KYE) yer alan imalat şirketlerinin ve denetim raporlarında şartlı görüş bildirilmiş imalat şirketlerinin manipülasyon yapıp yapmadıklarını araştırmışlardır. Çalışmada, hakkında şartlı görüş bildirilen şirketlerin manipülasyon yaptığı ve KYE'de yer alan şirketlerin manipülasyona başvurmadıkları varsayılmıştır. Bu kapsamda, 2013 yılında 52 (KYE 24 ve denetim raporlarında şartlı görüş bildirilmiş 28) şirket ve 2014 yılında 56 (KYE 27 ve denetim raporlarında şartlı görüş bildirilmiş 29) şirket olmak üzere toplam 108 şirketin finansal verileri incelenmiştir. Bu veriler, Beneish (1999) modeli ve çoklu regresyon modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda, 2013 yılında KYE'de yer alan 4 (%17), şartlı görüş bildirilmiş 15 (%54) şirketin ve 2014 yılında KYE'de yer alan 3 (%11), şartlı görüş bildirilmiş 16 (%55) şirketin manipülasyon yapma ihtimaline yönelik bulgular elde edilmiştir.

Fındık ve Öztürk (2016) yaptıkları çalışmada, 2014 yılında hisse senetleri BİST imalat sanayinde işlem gören şirketlerin manipülasyon yapıp yapmadıklarını araştırmışlardır. Manipülasyonları tahmin etmede Beneish (1999) modeli, manipülasyonların hangi değişkenlerden kaynaklandığı tespit etmede ise lojistik regresyon modeli kullanılmıştır. Araştırma kapsamında BİST İmalat sanayinde yer alan 91 şirketin finansal verileri incelenmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda bu şirketlerden 45'inin finansal raporlarında manipülasyon yapma ihtimaline rastlanmıştır. Lojistik regresyon modelinde elde edilen sonuçlarda ise, yapılan muhasebe manipülasyonlarının tahakkuk esaslı uygulamalardan kaynaklandığına dair ciddi bulgulara rastlanmıştır.

Tepeli ve Kayıhan (2016) yaptıkları çalışmada BİST Gıda Maddeler Sanayi Endeksi'nde yer alan şirketlerin manipülasyon yapıp yapmadıklarını araştırmışlardır. Araştırma kapsamında yer alan 28 şirketten analize uygun olan 25 şirketin verileri incelenmiştir. Beneish Tr modeli ve regresyon denklemi kullanılarak yapılan analizler sonucunda 25 şirketten 7'sinde manipülasyon yapıldığına dair hiçbir şüpheye rastlanmamış, 4 firmada manipülasyon yapıldığı ihtimaline, 5 firmada manipülasyon yapıldığına dair ciddi bulgulara, 9 firmada ise manipülasyon yapıldığına dair çok önemli bulgulara rastlanmıştır.

Çetinel (2016) çalışmasında, firmaların piyasa değeri ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Düzeltilmiş Jones Modeli kullanılarak yapılan araştırmada 2004-2014 yılları arasında BİST'te yer alan 127 imalat şirketinin verileri analiz edilmiştir. Analizler sonucunda, kazanç yönetimi ile piyasa değeri arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir.

Cengiz, Gör ve Terzi (2016) yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma kapsamında, 2009-2014 yılları arasında BİST'te sürekli işlem gören ve KYE'nde yer alan 35 şirkete ait veriler panel veri yöntemiyle analiz edilmiştir. İsteğe bağlı tahakkuklar ve Düzeltilmiş Jones modelinin kullanılarak yapılan analizler sonucunda, kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasında istatistiki açıdan anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Cengiz, Dilsiz ve Aslanoğlu (2016) yaptıkları çalışmada, kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimine etkisini araştırmışlardır. Çalışma kapsamında hisseleri 2011-2014 yılları arasında BİST imalat sanayide işlem gören 70 şirketin verileri analiz edilmiştir. İhtiyari tahakkuklar dikkate alınarak ve Jones Modeli (1995) kullanılarak yapılan analizlerde kâr dağıtım politikası ile kazanç yönetimi uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Kıllı ve Evcı (2017) yaptıkları çalışmada, muhasebe manipülasyon yöntemlerini ve tahmin modellerini inceleyerek muhasebe manipülasyonlarını tespit etmede bu modellerden hangisinin ya da hangilerinin daha etkili olduğunu araştırmışlardır. Yapılan incelemeler sonucunda, manipülasyonların tespiti için geliştirilen modellerden karma modellerin (Beneish Modeli ve Spathis Modeli) tahakkuk esaslı modellerden (Healy modeli, De Angelo Modeli, Endüstri Modeli Jones ve Düzeltilmiş Jones Modeli) daha fazla kullanıldığı ve daha etkili olduğu gözlemlenmiştir. Bunun nedeni, manipülasyon olasılığını tahmin edilmesinde karma modellerde hem tahakkukların hem de finansal oran ve endekslerin kullanılmasıdır. Ayrıca karma modeller denetim sürecinde denetimi yapan bağımsız denetçilere de kolaylıklar sağlamaktadır.

Suadiye (2020) çalışmasında, kazanç yönetimi motivasyon kaynakları ile kurumsal yönetimin kazanç yönetimine etkisini araştırmıştır. Araştırma kapsamında, 2005-2018 yılları arasında hisse senetleri BİST'te sürekli işlem gören ve çalışmanın amacına uygun 178 şirketin 2004-2018 yıllarına ait verileri analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda kârlılık, borçlanma düzeyi ve sermaye artırımını gibi etmenlerin

şirketleri kazanç yönetimine teşvik ettiği, firma büyüklüğünün de kazanç yönetimini kısıtladığı tespit edilmiştir. Kurumsal yönetimin kazanç yönetimine etkisi üzerine yapılan analizde ise; yönetim kurulu büyüklüğü ile dış denetim kalitesinin kazanç yönetimini kısıtladığı, CEO ikiliği ve denetim komitesi bağımsızlığının kazanç yönetimini kısıtlamadığı tespit edilmiştir.

Tuan ve Borak (2020) yaptıkları çalışmada, işletmenin finansal performansı ile kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Araştırma kapsamında 2010-2017 yılları arasında hisse senetleri BİST’te işlem gören (finansal kuruluşlar hariç) şirketlere ait yıllık veriler, panel veri yöntemiyle analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda; şirketlerin manipülasyona başvurdukları tespit edilmiş ve işletmelerin finansal performansı ile kazanç yönetimi uygulamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir.

Çetin ve Güçlü (2022) çalışmalarında, Türkiye’de faaliyet gösteren katılım ve yatırım bankalarının kazanç yönetimi uygulamalarına başvurup başvurmadıklarını incelemişlerdir. Çalışma kapsamında yer alan bankaların 2015-2019 yılları arasındaki verileri panel veri yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda, bankaların finansal tablolarında yer alan özel karşılıklar değişkeni kazanç yönetimi uygulamalarına başvurdukları tespit edilmiştir.

Türkiye’de muhasebe manipülasyonlarını tespit etmeye yönelik yapılan çalışmaların çoğu BİST’te yer alan ve çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren şirketler üzerine yapılmıştır. Bu çalışmaların çoğunda Beneish modeli ve Küçüksözen’in (2004) ülkemiz şartlarına göre uyarladığı Beneish Tr modeli kullanılmıştır. Bu çalışmalar incelendiğinde, kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen ve Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer alan şirketlerin, kurumsal yönetim ilkelerine uymayan ve Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer almayan şirketlere nazaran muhasebe manipülasyonu yapma riskinin çok daha düşük olduğu gözlemlenmiştir.

Kâr istikrarına yönelik yapılan ulusal ve uluslararası çalışmalar

Ashari, Koh, Tan ve Wong (1994) yaptıkları çalışmada, 1980-1990 yılları arasında hisse senetleri Singapur Borsası’nda işlem gören 153 şirketin kârlarını istikrarlı hale getirme uygulamalarına başvurup başvurmadıklarını araştırmışlardır. Eckel (1981) Değişim Katsayısı yönteminin kullanıldığı araştırmada, şirketlerin bazı

zamanlarda kârlarını istikrarlı hale getirme uygulamalarına başvurduğu tespit edilmiştir. Ayrıca şirket kârlılığı, içinde bulunulan sektör ve şirket kökeni ile gelir istikrarı arasında bir ilişki olup olmadığına yönelik istatistiki bir analiz yapılmıştır. Yapılan istatistiki analizde; az kârlı, endüstriyel ve Malezya kökenli şirketlerin kâr istikrarı uygulamalarına daha çok başvurduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Atik (2009) çalışmasında, borsaya kote Türk şirketlerinin manipülasyon davranışlarını incelemiştir. Çalışma kapsamında 1998-2003 yılları arasında İMKB’de işlem gören 74 firmaya ait 1289 firma yılı verisi Moses Modeli ile analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda araştırma kapsamına alınan firmaların %60’ının dipnotları kullanarak kârını istikrarlı hale getirdiği tespit edilmiştir.

Martinez ve Rivera Castro (2011) yaptıkları çalışmada, 1998-2007 yılları arasında Brezilya’da faaliyet gösteren 145 şirketin kâr istikrarı yapıp yapmadıklarını araştırmışlardır. Eckel (1981) Değişim Katsayısı yönteminin kullanıldığı araştırmada kâr istikrarı yapan şirketlerin yüksek oranda getiri elde ettikleri tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, kâr istikrarı yapan şirketlerin beta değerlerinin kâr istikrarı yapmayan şirketlerin beta değerlerinden daha düşük olduğu ve küçük çaplı işletmelerin kâr istikrarına daha çok başvurdukları sonucuna ulaşılmıştır.

Ergin (2011) yaptığı çalışmada, 2006-2010 yılları arasında İMKB’de işlem gören 277 şirketin finansal verileri Eckel (1981) Değişim Katsayısı yöntemi ile incelenmiştir. Ayrıca firma büyüklüğü ve sektör ile kâr istikrarı arasında ilişki olup olmadığına yönelik yapılan analizde büyük ölçekli şirketlerin kâr istikrarı uygulamalarına daha az başvurduğu ve hizmet sektöründeki şirketlerin finans sektöründeki şirketlere göre daha az kâr istikrarı eğilimi gösterdikleri ortaya çıkmıştır.

Nejad, Zeynali ve Alavi (2013) yaptıkları çalışmada, 2001-2009 yılları arasında Tahran Menkul Kıymetler Borsası’nda işlem gören 132 şirketin kâr istikrarını net kâr, brüt kâr ve faaliyet kârı olmak üzere üç düzeyde incelemiştir. Eckel (1981) modelinin kullanıldığı araştırmada, bir şirkette bu üç düzeyden en az birinde kâr istikrarı uygulamaları tespit edilmesi durumunda o şirketin kâr istikrarı yaptığı varsayılmıştır. Analizler sonucunda, araştırma kapsamındaki 132 şirketten 78 tanesinin kâr istikrarı uygulamalarına başvurduğu tespit edilmiştir.

Yel ve Erdem (2016) yaptıkları çalışmada, 2005-2013 yılları arasında hisse senetleri BİST’te işlem gören 269 şirketin finansal verilerini incelemiştir. Bu şirketlerin ABD’deki 2008 ekonomik krizi sırasında, kriz öncesinde, kriz döneminde

ve kriz sonrasında kârlarını istikrarlı hale getirecek uygulamalara başvurup başvurmadıkları tespit edilmeye çalışılmıştır. Yapılan analizler sonucunda; araştırma kapsamında yer alan 269 (%100) şirketten 89 (%33) şirketin kâr istikrarı uygulamalarına başvurduğu, 159 (%59) şirketin kâr istikrarı uygulamalarına başvurmadığı tespit edilmiştir. Geriye kalan 21 (%8) şirketin ise kâr istikrarı yapıp yapmadığına dair bir bulguya rastlanmamıştır.

Acar ve Ömer İpçi (2019) yaptıkları çalışmada, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarını incelemiştir. Bu bağlamda, 28 ülkede çalışmanın amacına uygun olarak seçilen bankaların 2010-2013 yılları arasındaki banka yılı verileri panel veri analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Yapılan incelemelerde, bankacılık sektöründe ihtiyari tahakkuklar yoluyla kâr istikrarlı gösterilerek kazanç yönetimi uygulamalarına başvurulduğu gözlemlenmiştir.

Büyükkurt (2021) çalışmasında, hisse senetleri 2012-2019 yılları arasında BİST'te işlem gören şirketlerin kâr istikrarı yapıp yapmadıklarını sektör bazında araştırmıştır. Bunun yanında firmaya özgü etkenler, büyüklük, kaldıraç derecesi ve büyüme ile kâr istikrarı arasında bir ilişki olup olmadığını incelemiştir. Eckel (1981) Değişim Katsayısı yönteminin kullanıldığı çalışmada; 2012-2019 yılları arasında imalat sektöründe yapılan 3 gözlemden 1'inin, hizmet ve ulaşım sektöründe yapılan 5 gözlemden 1'inin ve finans sektöründe yapılan 2 gözlemden 1'inin kâr istikrarı yaptığı tespit edilmiştir. Firmaya özgü faktörler dikkate alınarak yapılan incelemede; imalat ve finansa sektöründe yer alıp kâr istikrarı uygulamalarına başvuran şirketlerin, başvurmayanlara kıyasla daha küçük, daha düşük kaldıraçlı, daha düşük büyüme gösterdiği tespit edilmiştir.

Öztürkçü Akçay, Sayın ve Sevimli Örgün (2022) yaptıkları çalışmada, 2012-2020 yılları arasında BİST'te faaliyet gösteren 199 firmanın finansal verileri ikili lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Kâr istikrarı uygulamaları ile sahiplik yapısı arasındaki ilişki olup olmadığının tespit edilmeye çalışıldığı çalışmada kâr istikrarını ölçmek için Eckel (1981) değişim katsayısı yöntemi kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda; yabancı sahiplik oranının kâr düzeltme uygulamaları üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ancak kurumsal sahiplik ve yönetsel sahiplik oranlarının kâr istikrarı uygulamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ'NDE YER ALAN İŞLETMELER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bu bölümde kurumsal yönetim anlayışının işletmelerin kazanç yönetimi uygulamalarından karı istikrarlı hale getirme davranışları üzerine etkisi ampirik olarak incelenmektedir. Bu bağlamda, araştırmanın amacı, önemi, araştırmanın hipotezleri, örneklem seçimi, veriler, araştırmada kullanılan yöntem ve araştırma bulguları ile ilgili detaylara yer verilmiştir.

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Yönetim alanındaki başarısızlıklarını örtmek için uluslararası alanda sermaye piyasalarında söz sahibi şirketlerin (Enron, Worldcom, Adelphia, Parmalat vb. gibi) finansal tablolarını manipüle ettiklerinin ortaya çıkması üzerine kamuoyunun işletmelere olan güveni sarsılmış ve bu alanda kurumsal yönetim anlayışına olan ihtiyaç gün yüzüne çıkmıştır.

Finansal tablo kullanıcılarının işletmelerden beklentisi, finansal raporlama sürecinde şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk anlayışı içerisinde davranmalarıdır. Bu beklentinin ancak kurumsal yönetim anlayışına sahip olmakla mümkün olacağı düşünülmektedir. Çünkü kurumsal yönetimin temel amacı, şirketin doğrudan ya da dolaylı olarak ilişki içerisinde olduğu bütün çıkar gruplarının haklarının korunmasıdır. Kurumsal yönetim zamanında, doğru ve güvenilir bilgi ile finansal raporların kalitesini, şeffaflığını ve güvenilirliğini arttırmakta, aynı zamanda işletmelerin iç kontrol yapısını yeterli kılarak ve etkinlikleri sürekli gözetim altında tutarak denetim fonksiyonlarını iyileştirmektedir (Rezaee, 2005: 289). Kurumsal yönetimi benimseyen başka bir deyişle şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk anlayışı içindeki işletmeler finansal bilgilerini gerçeğe uygun bir şekilde raporlayacakları varsayılabilir. Bu durum, işletmelerdeki pay sahiplerinin ve azınlıkların haklarını güvence altına almasına katkı sağlamakta ve işletmelerin piyasa değerini arttırmaktadır (Bushman and Smith, 2003; Aktaran: Güner ve Kurnaz, 2019: 301).

Bu bağlamda bu tez çalışmanın iki amacı vardır. Bunlardan ilki, kurumsal yönetim ve muhasebe manipülasyonu yöntem ve teknikleri hakkında bilgi vermektir. İkincisi ise, kurumsal yönetimin kar istikrarı yoluyla kazançlarını manipüle etme davranışını kısıtlayıp kısıtlamadığını ampirik olarak incelemektir.

Bu anlamda bu tez, kurumsal yönetim ilkelerine bağlı kalarak finansal verileri paydaşlarına ve tüm kamuoyuna doğru bir şekilde sunup sunmadıklarını ve dolayısıyla kurumsal yönetim ilkelerini ne kadar hayata geçirdiklerini tespit etmek bakımından önem arz etmektedir. Bu açıdan bu tez çalışmasının ampirik sonuçlarının muhasebe literatürüne katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

3.2. ÖRNEKLEM SEÇİMİ VE VERİLER

Önceki kısımlarda ifade edildiği üzere ülkemizde kurumsal yönetim alanında önemli çalışmalar yapan SPK, halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uygunluğunu sağlamak için bir endeks oluşturmuştur. Kurumsal Yönetim Endeksi (KYE) adı verilen bu endeks, kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen ve bu ilkelerin uygulanmasında başarılı olan firmaların yatırımcılar tarafından tanınmasını sağlamaktadır. Ayrıca bu endeks, finansal tablo güvenilirliğinin bir göstergesi olmakla birlikte kurumsal yönetim ilkelerine uygunluğun yatırımcılar tarafından ölçülebilmesini de kolaylaştırmaktadır.

Bu çerçevede kurumsal yönetim anlayışında başarılı olan ve 2019 yılı itibarıyla BİST KYE’de listelenen şirketler araştırma kapsamına alınmıştır. 2019 yılında hisseleri BİST KYE’de işlem gören 50 şirket bulunmaktadır. Ancak bu şirketlerden 2’si 2019 yılında endekse dâhil olduğundan ve 2’si için yeterli veri elde edilemediğinden 4 şirket araştırma kapsamının dışında tutulmuştur. Böylece araştırma örnekleme 46 şirketten oluşmuştur.

Örnekleme dâhil edilen şirketlerin BİST KYE’ye giriş yılları ve faaliyette bulundukları sektörler Tablo 9’da gösterilmiştir.

Tablo 9

Örnekleme Dâhil Edilen Şirketlerin BİST KYE’ye Giriş Yılları ve Sektörleri

BİST KYE GİRİŞ YILI	ŞİRKET UNVANI	XKURY KODU	SEKTÖR
2007 (5)	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.	HURGZ	Bilgi ve İletişim

	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	TOASO	İmalat
	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	TUPRS	İmalat
	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.	TTRAK	İmalat
	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	VESTL	İmalat
2008 (3)	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.	AEFES	İmalat
	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	OTKAR	İmalat
	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.	YKBNK	Finans (Bankacılık)
2009 (9)	ARÇELİK A.Ş.	ARCLK	İmalat
	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	CCOLA	İmalat
	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	DOHOL	Finans (Yatırım)
	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.	ISFIN	Finans (Faktoring)
	LOGO YAZILIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	LOGO	Teknoloji
	ŞEKERBANK T.A.Ş.	SKBNK	Finans (Bankacılık)
	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	TAVHL	Finans (Yatırım)
	TÜRK PRYSMIAN KABLO VE SİSTEMLERİ A.Ş.	PRKAB	İmalat
	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.	TSKB	Finans (Bankacılık)
2010 (7)	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.	AGHOL	Finans (Yatırım)
	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.	ALBRK	Finans (Bankacılık)
	AYGAZ A.Ş.	AYGAZ	İmalat
	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	IHEVA	İmalat
	İHLAS HOLDİNG A.Ş.	IHLAS	Finans (Yatırım)
	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	PRKME	Madencilik
	TURCAS PETROL A.Ş.	TRCAS	Finans (Yatırım)
2011 (4)	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	DOAS	Toptan ve Perakende
	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	GLYHO	Finans (Yatırım)
	PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİİ A.Ş.	PNSUT	İmalat
	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.	HALKB	Finans (Bankacılık)
2012 (4)	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	ASELS	Teknoloji
	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.	ENKAI	İnşaat

	GARANTİ FAKTORİNG A.Ş.	GARFA	Finans (Faktoring)
	PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİİ A.Ş.	PETUN	İmalat
2013 (3)	CREDITWEST FAKTORİNG A.Ş.	CRDFA	Finans (Faktoring)
	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.	PGSUS	Ulaştırma
	PINAR SU VE İÇECEK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	PINSU	İmalat
2014 (5)	AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	AKSGY	Finans (Yatırım)
	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.	AKSA	İmalat
	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	DGGYO	Finans (Yatırım)
	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.	GARAN	Finans (Bankacılık)
	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	SISE	Finans (Yatırım)
2015 (3)	ANADOLU ANONİM TÜRK SİGORTA ŞİRKETİ	ANSGR	Finans (Sigorta)
	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	EREGL	İmalat
	MİGROS TİCARET A.Ş.	MGROS	Toptan ve Perakende
2016 (1)	AKMERKEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	AKMGY	Finans (Yatırım)
2017 (2)	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	HLGYO	Finans (Yatırım)
	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	TATGD	İmalat

Kaynak: KAP, 2021. Erişim: <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler>

Çalışma kapsamındaki 46 şirket sektörel dağılımları Tablo 10'da ve Şekil 4'te gösterilmiştir.

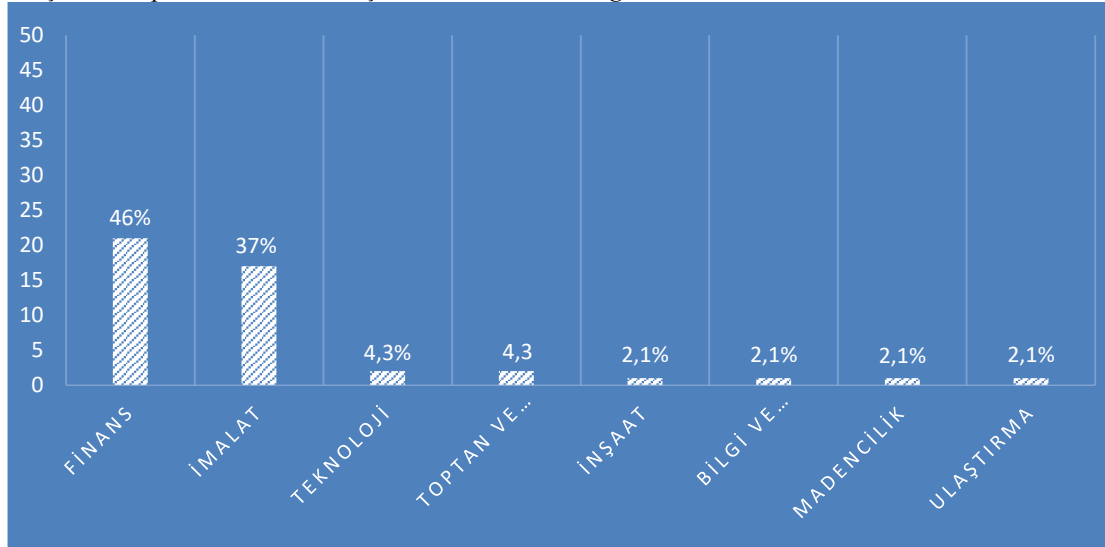
Tablo 10
Araştırma Kapsamında Yer Alan Şirketlerin Sektörel Dağılımları

Sektör	Şirket Sayısı	Yüzdelik Dilim
Bilgi ve İletişim	1	2,1
Finans	21	46
İmalat	17	37
İnşaat	1	2,1
Madencilik	1	2,1
Teknoloji	2	4,3
Toptan ve Perakende	2	4,3
Ulaştırma ve Depolama	1	2,1
Toplam	46	100

Kaynak: KAP, www.kap.org.tr

Şekil 4

Araştırma Kapsamında Yer Alan Şirketlerin Sektörel Dağılımları



Tablo 10 ve Şekil 4’te de görüldüğü gibi araştırma kapsamına alınan 46 şirketin büyük bölümünü finans sektöründe faaliyet gösteren 21 şirket (%46) ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 17 şirket (%37) oluşturmaktadır. Diğer şirketlerin %2,1’i Bilgi ve İletişim (1), %46’sı Finans (21), % 37’si İmalat (17), %2,1’i İnşaat (1), %2,1’i Madencilik (1), %4,3’ü Teknoloji (2), %4,3’ü Toptan ve Perakende (2), %2,1’i Ulaştırma ve Depolama (1) sektöründe faaliyet göstermektedir.

3.3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ ve DEĞİŞKENLER

Kârın istikrarlı hale getirilmesi, kâr serilerindeki dalgalanmaları önlemek için kârın artış gösterdiği dönemlerde düşürülmesi, azalış gösterdiği dönemlerde arttırılması şeklinde yapılan bir kazanç yönetimi uygulamasıdır. Bir şirketin kârını istikrarlı hale getirip getirmediğini tespit etmede birçok ölçüt kullanılmaktadır.

Bu çalışmada, şirketlerin kâr istikrarı davranışını tespit etmede literatürde en çok kullanılan yöntemlerden biri olan Eckel’in (1981) varyasyon katsayısı (mutlak değişim katsayısı) yöntemi kullanılmıştır. Eckel (1981) modelinin kullanılmasının nedeni; modelin sade, kolay ve anlaşılabilir olmasıdır (Büyükkurt, 2021: 275). Eckel’e göre (1981); kâr belli bir ölçüde satışlara bağlı bir değişkendir. Dolayısıyla satışlarda meydana gelen değişimler belli bir oranda ve daha büyük düzeyde kârdaki değişimleri de etkilemektedir. Bu nedenle, Ekcel (1981) kârda meydana gelen değişimlerin satışlarda meydana gelen değişimlerden az olması durumunda şirketlerin kâr istikrarı yaptığını varsaymıştır (Çorbacı Doğan, 2011: 68).

Değişim katsayısı; aynı ya da birbirine benzer ölçülere sahip verilerin ortalamaya göre nasıl dağılım gösterdiğini ölçmede kullanılan bir ölçüttür. Başka bir ifadeyle, standart sapmanın ortalamaya göre yüzde kaçlık bir değişim gösterdiğini belirtir ve bir serinin standart sapmasının aritmetik ortalamaya bölünüp 100 ile çarpılmasıyla elde edilir. Farklı serilerin değişkenliklerini karşılaştırmada kullanılan iyi bir ölçüttür. Daha çok basit, sınıflandırılmış ve gruplandırılmış serilerde kullanılan bu ölçü, seriler arasındaki cins ve büyüklük arasındaki farklılığı ortadan kaldırır. Değişken katsayısı küçük olan serilerin diğer serilere göre daha az değişkenlik gösterdiği kabul edilir. Bu durum serilerin ortalama etrafında daha homojen dağıldığı anlamına gelir.

Eckel (1981) modelinde mutlak değişim katsayısının (MDK) tespit edilebilmesi için ilk olarak; 46 firmanın 2005-2019 yılları arasındaki net kar değişimleri (DNK) ile net satış değişimleri (DST), BİST KYE öncesi ve BİST KYE sonrası 5'er yıllık veriler şeklinde ayrı ayrı hesaplanmıştır. Daha sonra kârda ve satışlarda meydana gelen değişimleri ifade eden değişim (varyasyon) katsayısı, standart sapmanın ortalamaya bölünüp 100 ile çarpılmasıyla bulunmuştur. Sonraki aşamada ise, kârda değişim katsayısı (DKKAR), satışlardaki değişim katsayısına (DKSAT) bölünerek mutlak değişim katsayısı (MDK) yani Eckel skoru elde edilmiştir.

Bu durumu formüllerle aşağıdaki gibi gösterebiliriz.

$$DKKAR = \frac{\text{Net kardaki değişimin standart sapması}}{\text{Net kardaki değişimin aritmetik ortalaması}} \times 100$$

$$DKSAT = \frac{\text{Satışlardaki değişimin standart sapması}}{\text{Satışlardaki değişimin aritmetik ortalaması}} \times 100$$

$$MDK = \frac{DKKAR}{DKSAT}$$

Formüllerde yer alan;

- DKKAR: Kârda değişimin katsayısını,
- DKST: Satışlardaki değişimin katsayısı,
- MDK: Mutlak değişim katsayısını ifade eder.

Eckel modeline göre; mutlak değişim katsayısı (MDK) 1'in üstünde olanlar kârı istikrarlı hale getirmek için herhangi bir davranışta bulunmayan ve dolayısıyla kazanç yönetimi yapmayan firmalar (KMO), 1'den düşük olanlar kârı istikrarlı hale getirmek için bir davranışta bulunan ve dolayısıyla kazanç yönetimi yapan firmalar (KM) olarak sınıflandırılmıştır.

Araştırmanın amacına uygun olarak da aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur:

Ho: Firmaların KYE'ye girdikten sonra kârı istikrarlı hale getirme davranışlarında herhangi bir kısıtlama olmamıştır.

H1: Firmaların KYE'ye girdikten sonra kârı istikrarlı hale getirme davranışlarında kısıtlama olmuştur.

Yukarıdaki hipotezler tek değişkenli analiz yöntemlerinden olan farklılık analizi yapılarak tespit edilmiştir.

3.4. ARAŞTIRMA BULGULARI

Araştırma kapsamına alınan 46 şirketin BİST KYE'ye girmeden önceki ve girdikten sonraki Mutlak Değişim Katsayısı (MDK), başka bir deyişle Eckel Skoru 5'er yıllık dönemler halinde ölçülmüştür. Eckel skoruna ait sonuçlar Tablo 11'de gösterilmiştir.

Tablo 11

BİST Kurumsal Yönetim Öncesi ve Sonrası Mutlak Değişim Katsayıları

	XKURY KODU	KYE Öncesi (MDK)	KYE Sonrası (2014) (MDK)	KYE Sonrası (2019) (MDK)
1	AEFES	1,947	1,825	2,254
2	AGHOL	2,236	4,312	1,416
3	AKMGY	3,126		6,305
4	AKSA	1,961		1,783
5	AKSGY	0,025		0,730
6	ALBRK	2,229	1,585	5,876
7	ANSGR	4,175		1,328
8	ARCLK	4,512	1,758	6,756
9	ASELS	3,796		2,704
10	AYGAZ	0,137	19,571	2,044
11	CCOLA	11,074	11,075	4,830

12	CRDFA	1,459		0,374
13	DGGYO	0,869		4,856
14	DOAS	0,723	2,844	0,378
15	DOHOL	130,954	5,024	3,356
16	ENKAI	0,618		0,162
17	EREGL	4,646		0,090
18	GARAN	1,168		2,172
19	GARFA	2,078		1,003
20	GLYHO	2,396	0,074	4,679
21	HALKB	0,898	5,668	16,642
22	HLGYO	0,768		0,467
23	HURGZ	1,534	0,611	5,397
24	IHEVA	5,631	0,048	7,384
25	IHLAS	6,163	2,761	0,218
26	ISFIN	0,952	16,328	5,084
27	LOGO	0,947	79,825	1,749
28	MGROS	0,677		0,503
29	OTKAR	83,175	3,747	0,145
30	PETUN	5,329		19,308
31	PGSUS	2,754		3,300
32	PINSU	0,725		4,666
33	PNSUT	1,526	15,900	2,009
34	PRKAB	0,999	198,482	1,965
35	PRKME	1,320	3,859	1,264
36	SISE	2,711		1,918
37	SKBNK	1,470	1,940	1,552
38	TATGD	5,461		1,662
39	TAVHL	0,579	0,490	1,118
40	TOASO	2,003	1,026	0,926
41	TRCAS	0,984	0,993	4,538
42	TSKB	2,321	1,838	1,406
43	TTRAK	0,218	2,346	2,217
44	TUPRS	0,648	1,298	3,549
45	VESTL	3,792	2,368	3,140
46	YKBNK	0,977	2,081	2,823

Yukarıdaki tabloda gösterilen sonuçlara göre mutlak değişim katsayısı 1'den büyük olanlar kar istikrarı davranışında bulunmayan 1'den küçük olanlar ise kar istikrarı davranışında bulunan firmalar olarak sınıflandırılmıştır.

5'er yıllık dönem baz alınarak yapılan gözlemlerde KYE öncesi ve sonrası dönemde KM (Kâr istikrarı manipülasyonu yapan) firmaların sektör bazında karşılaştırmaları Tablo 12'de yer almaktadır.

Tablo 12

KYE Öncesi ve KYE Sonrası Sektör Bazında Manipülasyon Sonuçları

SEKTÖR	KYE ÖNCESİ			KYE SONRASI		
	n	KM	% n	n	KM	% n
Finans	21	8	0,38	33	7	0,21
İmalat	17	5	0,29	29	4	0,14
Teknoloji	2	1	0,50	3	0	0,33
Toptan Perakende	2	2	1,00	3	2	0,67
Bilgi İletişim	1	0	0,00	2	1	0,50
Ulaştırma	1	0	0,00	1	0	0,00
İnşaat	1	1	1,00	1	1	0,00
Madencilik	1	0	0,00	1	0	0,00
TOPLAM	46	17	0,37	73	15	0,21

n: veri sayısı, KM: kâr istikrarı manipülasyonu yapanlar % n: KM firmanın sektör içindeki payı

Yukarıdaki tabloda KYE öncesi 5'er yıllık dönemler itibariyle 46 firmanın 17'sinde kâr istikrarı (KM) gözlemlenmiştir. Bu 17 firmadan 8'i (%47) finans, 5'i (%29) imalat, 2'si (%12) toptan perakende, 1'i (%6) teknoloji ve 1'i (%6) inşaat sektöründe faaliyet göstermektedir. KYE öncesi KM olan firmaların büyük çoğunluğu finans ve imalat sektöründe yer almaktadır. Bu firmalar araştırma kapsamının %28'ini oluşturmaktadır. KYE sonrası ilk 5'er yıllık döneme bakıldığında 28 firmanın 5'nin (% 18); ikinci 5 yıllık dönemde ise 46 firmanın 10'u (% 22) karı istikrarlı hale getirdiği görülmektedir. KYE sonrası Eckel skorları 5'er yıllık dönemler halinde hesaplandığından 73 Eckel skoru gözlemine ulaşılmıştır. Bu gözlemlere göre KYE sonrası 15 firmanın kâr istikrarına başvurduğu görülmektedir. Bunların %47'sini finans (7), %27'sini imalat (4), %13'ünü toptan perakende (2), kalan %13'ünü de bilgi iletişim (1) ve inşaat (1) sektöründe faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır. KYE sonrası KM olan firmaların büyük çoğunluğunu oluşturan finans (7) ve imalat (4) şirketleri araştırma kapsamının %15'ini oluşturmaktadır.

BİST KYE’de işlem gören 46 şirketin KYE öncesi ve sonrası net kârdaki ve satışlarındaki değişim yüzdeleri (sırasıyla DNK ve DST) ile mutlak değişim katsayısının (Eckel Skoru) tanımlayıcı istatistikleri aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Tablo 13

Kurumsal Yönetim Öncesi Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Medyan	Maximum	Minimum	Std.Sapma	Gözlem Sayısı
DNK	1.376	0.097	66.406	-9.243	7.892	241
DST	0.395	0.155	14.235	0.996	1.595	241
ECKEL SKORU	2.054	1.740	5.631	0.025	1.484	46

Tablo 14

Kurumsal Yönetim Sonrası Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Medyan	Maximum	Minimum	Std. Sapma	Gözlem Sayısı
DNK	-0.232	0.020	13.163	-3.843	3.105	345
DST	0.260	0.155	12.767	-0.999	0.902	345
ECKEL SKORU	2.772	2.172	9.826	0.048	2.153	73

Tablo 13 ve 14’de görüleceği üzere KYE öncesi dönemde net kârdaki değişimin minimum değeri -9.243 iken maksimum değeri 66.406 ve ortalaması yaklaşık 1.376’dır. KYE sonrası dönemde ise net kârdaki değişim minimum -3.843 ve maksimum 13.163 değerine sahip olup ortalaması -0.232 civarında olmuştur. Satışlardaki değişimin KYE öncesi minimum 0.996 ve maksimum -14.235 değerinde olup ortalaması yaklaşık 0.395’tir. KYE sonrası ise satışlardaki değişimin değeri minimum 0.999 maksimum 12.767 ve ortalaması yaklaşık 0.260 olmuştur. Satışlardaki değişimin standart sapması KYE öncesi dönemde 1.595 iken KYE sonrası dönemde 0.902 olmuştur Net kârdaki değişimin standart sapması; KYE öncesi dönemde 7.892 iken KYE sonrası dönemde sapma payı 3.105 olmuştur.

KYE öncesi ve sonrası Eckel skoru sonuçlarına bakıldığında; KYE öncesi minimum 0.025 ve maksimum 5.631 civarında iken ortalaması yaklaşık 2.054 olduğu görülmektedir. KYE sonrası dönemde ise Eckel skorunun minimum 0.048, maksimum 9.826 değerinde olup ortalaması yaklaşık 2.772’dir. Eckel Skorunun standart sapması

ise KYE öncesi 1.484 civarında iken, KYE sonrası yaklaşık olarak 2.153 olmuştur. Eckel skorunun standart sapmasının düşük olması şirketlerin karı istikrarlı hale getirme girişiminde bulunduğu göstergesidir. Bu bakımdan KYE öncesi dönemde karı istikrarlı hale getirme olasılığının KYE sonrası döneme kıyasla daha yüksek olduğu söylenebilir. Nitekim tablo 12’de KYE sonrası dönemde karı istikrarlı hale getirme davranışında bulunan şirketlerin sayısında azalma olduğu görülmektedir.

Değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerde (tablo 13 ve 14); KYE sonrası dönemde net kâr ve satış değişimlerinde azalma olduğu, Eckel Değişim Katsayısı’nda ise artış olduğu gözlemlenmektedir. KYE öncesi ve sonrası Eckel Değişim Katsayıları arasında meydana gelen bu artışta anlamlı bir fark olup olmadığını tespit etmek için farklılık analizinden yararlanılmıştır. Farklılık analizi; araştırma kapsamında yer alan iki grup arasında farklılık olup olmadığını ölçen ve farklılık varsa bunun nedenleri hakkında istatistiki verilere ulaşılmasını sağlayan analiz yöntemidir. Gruplar arasındaki anlamlılığı ölçmede ortalamalar için t test istatistiğinden ve varyanslar arasındaki farklılığı ölçmek için F testinden yararlanılmıştır.

Araştırma hipotezlerinin testi için yapılan analiz sonuçları aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir. Araştırma kapsamına alınan şirketlerin KYE öncesinde ve sonrasında karı istikrarlı hale getirme davranışı bakımından anlamlı bir fark olup olmadığı yönelik t ve F testi sonuçları sırasıyla Tablo 15’ve 16’da özetlenmiştir.

Tablo 15

Farklı Ortalamalar İçin t Test İstatistiği

Yöntem		Serbestlik Derecesi	Değer	P
t-test		117	-1.982	0.0498
Satterthwaite-Welch t-test*		1.160	-2.151	0.0336
Anova F-test		(1, 117)	3.929	0.0498
Welch F-test*		(1, 116)	4.625	0.0336
Kategori İstatistikleri				
Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Standart Hata
KYE Öncesi ECK	46	2.054	1.484	0.219
KYE Sonrası ECK	73	2.772	2.153	0.252
Toplam	119	2.494	1.947	0.179

Tablo 16*Eckel Skorunun Varyansları İçin F testi*

Yöntem		Serbestlik Derecesi	Değer	P
F-test		(45, 72)	2.106	0.005
Bartlett		1	7.049	0.008
Levene		(1, 117)	6.058	0.015
Brown-Forsythe		(1, 117)	3.560	0.062
Kategori İstatistikleri				
Değişkenler	Gözlem	Standart Sapma	Ortalamanın mutlak sapması	Medyanın Mutlak Sapması
KYÖ ECK	46	1.484	1.186	1.175
KYS ECK	73	2.153	1.716	1.643
Toplam	119	1.947	1.511	1.462

Yukarıdaki tablolarda (Tablo 15 ve Tablo 16) yer alan sonuçlara göre; farklı ortalamalar için iki grup arasında yapılan t test istatistiğinde P değeri 0.05'ten küçüktür. Eckel skorunun varyansları için yapılan F testinde ise P değeri 0.01'den küçüktür. Bu sonuçlar göstermektedir ki KYE öncesi ve sonrasında karın istikrarlı hale getirme davranışları bakımından istatistiksel açıdan anlamlı bir fark vardır. Bu sonuca göre “Firmaların KYE'ye girdikten sonra kârı istikrarlı hale getirme davranışlarında kısıtlama olmuştur” hipotezi (H1), t testi için %95, F testi için ise %99 güvenilirlik düzeyinde kabul edilmiştir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

2000’li yıllarda uluslararası sermaye piyasalarında söz sahibi şirketlerin finansal bilgileri eksik ya da yanıltıcı bir şekilde kamuoyuna sunması sonucu patlak veren muhasebe ve denetim skandalları dünyada büyük bir yankı uyandırmıştır. Bu Söz konusu skandallar, yatırımcılar başta olmak üzere bütün kamuoyunun sermaye piyasalarına olan güvenini sarsmıştır. Sarsılan güvenin yeniden kazanılabilmesi için başta ABD olmak üzere bütün gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde şirketlerdeki yönetim uygulamalarının ve kamuoyuna raporlanan finansal bilgilerin kalitesini arttırmaya yönelik çalışmalar önem kazanmıştır.

Kurumsal yönetim anlayışı bu süreçte tekrar gündeme gelmiş ve ülkeler kendi etik değerlerine ve ilkelerine uygun bir kurumsal yönetim uygulama rehberi oluşturmaya başlamıştır. Her ülke kendi rehberini oluştursa da rehberde ortak vurgu olarak; şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adillik ilkeleri hepsinde ön plana çıkmıştır. Bu anlamda kurumsal yönetim ilkelerini benimseyip uygulayan işletmelerin performansının bu ilkeleri benimsemeyen diğer işletmelere göre daha yüksek olacağı inancı yerleşmiştir. Özellikle şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesi işletmeleri yatırımcılara ve diğer finansal bilgi kullanıcılarına karşı sorumlu olmayı zorunlu kılmaktadır. İyi bir kurumsal yönetim yapısı finansal raporların ihtiyaca uygun, doğru ve zamanında sunulmasını gerekli kıldığından yatırımcıların ve diğer finansal bilgi kullanıcılarının işletmelere olan güveninin artmasını sağlayacaktır.

Ülkemizde kurumsal yönetim alanındaki ilk çalışmalar 2002 yılında TÜSİAD tarafından OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak oluşturulan “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu” ile başlamıştır. Bunu 2003 yılında SPK tarafından başta halka açık işletmeler için olmak üzere diğer kurum ve kuruluşların da yararlanması için hazırlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri” takip etmiştir. Daha sonraki süreçlerde ise bu ilkeler esas alınarak bazı yasal düzenlemeler yapılmış, çoğu kurum ve kuruluş tarafından kurumsal yönetime dair ilkeler yayımlanmıştır. Ülkemizdeki işletmeler adına kurumsal yönetim alanında yapılan belki de en önemli çalışmalardan biri BİST KYE’nin oluşturulması ve hesaplanmaya başlanmasıdır. Bu endekste kurumsal yönetim anlayışını benimseyen ve kurumsal yönetim ilkelerine bağlı başka bir deyişle, kurumsal yönetim ilkelerine uyum notları yüksek olan şirketler yer almaktadır.

Bu çerçevede bu çalışmada, kurumsal yönetim uygulamalarının kâr istikrarlı hale getirme davranışlarında kısıtlamaya neden olup olmadığını ölçmek açısından BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (KYE)'nde işlem gören 46 şirket incelenmiştir. Araştırma kapsamındaki 46 şirketin gelir istikrarı uygulamalarını tespit etmek için BİST KYE'ne girmeden önceki ve girdikten sonraki Mutlak Değişim Katsayısı (Eckel Skoru) ölçülmüştür. Mutlak değişim kat sayısı 5'er yıllık dönemler itibariyle hesaplanmıştır. Daha sonra kâr istikrarı uygulamaları ile kurumsal yönetim arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını tespit etmede istatistiksel analiz türlerinden biri olan farklılık analizi yapılmıştır. Eckel Skoru sonuçlarına göre; KYE öncesi dönemde araştırma kapsamında incelenen firmaların yaklaşık %37'si kâr istikrarı manipülasyonuna başvuran firmalar olduğu gözlemlenmiştir. KYE sonrası 2014 yılına kadar ki ilk 5 yıllık dönemde verileri analiz edilen 28 firmadan 5'inin (yaklaşık %18) kâr istikrarı manipülasyonuna başvuran firmalar olduğu tespit edilmiştir. KYE sonrası 2015-2019 döneminde ise, verileri analiz edilen 46 firmadan 10'unun (yaklaşık % 22) kâr istikrarı manipülasyonuna başvuran firmalar olduğu tespit edilmiştir. Böylece KYE sonrası 5'er yıllık dönem itibariyle incelenen firmaların toplam %21'inin kâr istikrarı davranışı gösterdiğine yönelik bulgulara rastlanmıştır. Bu sonuçlara göre araştırma kapsamına alınan şirketlerin yaklaşık %37'si KYE öncesi, %21'i de KYE sonrası kâr istikrarı uygulamalarına başvurmuştur. Bu da gösteriyor ki kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlayan firmalarda karın istikrarlı hale getirme davranışında kısıtlama olmuştur.

Kurumsal yönetim uygulamalarının kârı istikrarlı hale getirme davranışlarını kısıtlayıp kısıtlamadığını istatistiksel açıdan test etmek açısından yapılan analizde ise t testi için % 95 ve F testi için %99 güvenirlilik düzeyinde çalışma için geliştirilen H1 hipotezi kabul edilmiştir. Başka bir deyişle firmaların KYE'ye girdikten sonra kârı istikrarlı hale getirme davranışlarında istatistiksel açıdan anlamlı bir fark olmuştur. Sonuç olarak, kurumsal yönetimin firmaların kazanç yönetimi manipülasyonlarından kârı istikrarlı hale getirme uygulamalarını kısıtladığı söylenebilir.

Ancak bu tezde ortaya konan araştırma sonuçlarının önemli birkaç kısıtı bulunmaktadır. Bunlar karın istikrarlı olma veya olmama durumunu doğrudan etkileyen başta ekonomik koşullar olmak üzere işletmelerin satış politikaları, içinde bulunulan sektör koşulları ve karlılık durumunu veya performansını etkileyen

işletmeye 6zg6 diğer fakt6rler bu araştırmada birer kısıt olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca araştırma için belirlenen g6zlem yılları da araştırma sonuçlarını doğrudan etkileyebilmektedir. Bu açıdan, bundan sonra yapılacak araştırmalar için firmaların karlılık durumlarını doğrudan veya dolaylı etkileyen daha farklı değişkenlerin eklenmesi, araştırma kapsamının genişletilmesi veya kârı istikrarlı hale getirme davranışlarının tahmin edilmesine y6nelik Eckel Skoru dışında farklı y6ntemler uygulanması 6nerilebilir.

Sonuç olarak, yukarıda anılan kısıtlayıcılar da g6z 6n6nde bulundurularak bu tez çalışmasında elde edilen sonuçların muhasebe literat6r6ne ve bu konuda araştırma yapacak olanlara katkı sağlayacağı beklenmektedir. Ayrıca bu araştırma sonuçlarının araştırma kapsamına alınan şirketlerin paydaşlarına ve diğer finansal bilgi kullanıcılarına faydalı olacak bilgiler sağlayacağı d6ř6n6lmektedir.

KAYNAKÇA

- Abdioğlu, H. (2007). “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü ve İMKB – 100 Örneği”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.
- Acar, M. ve İpçi, M. Ö. (2019). “Kar Yönetimi Uygulamalarında İhtiyari Tahakkuklar ve Tahakkuk İptallerinin Etkisi: Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, İşletme Araştırmaları Dergisi, 11 (4), s.2546-2565.
- Akdoğan, N. , Gülhan, O. ve Aktaş, N. (2016). “Borsa İstanbul’da Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Düzeyinin Bağımsız Denetçi Görüşlerine Etkisi Ve Bağımsız Denetim Piyasa Yapısı Ulusal Pazar-Gözetli Pazarı Kurumsal Yönetim Endeksi Karşılaştırması” , Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi 2016; 18 (Özel Sayı-1); s.1-22.
- Altan, O. (2007). “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 30 Endeks Şirketlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Değerlendirilmesi” , Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Artar, Y. (2013). “Türkiye’de Yasal Boşluk ve Esnekliklerden Yararlanılarak Gerçekleştirilen Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları” , Vergi Dünyası, Sayı: 418, Haziran 2016, s.36-47.
- Ashari, N. , Koh, H. C., Tan, S. L. ve Wong, W. H. (1994), “Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore” Accounting and Business Research. 24(1994): 291-301.
- Ataman, B. , Gökçen, G. , Cavlak H. ve Cebeci, Y. (2017). “Kurumsal Yönetim Algısı İle Kurumsal Yönetim Notu Arasındaki İlişkinin Analizi” Maliye ve Finans Yazıları , 1 (107) , s.162-185.
- Atamer, M. (2006). “Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi” , Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi.

- Atik, A. (2009). “Detecting Income-Smoothing Behaviors of Turkish Listed Companies Through Empirical Tests Using Discretionary Accounting Changes”, *Critical Perspectives on Accounting*, 20: 591-613.
- Avşarlıgil, N. (2010), “Finansal Tabloların Manipölasyonunda Yaratıcı Muhasebe Uygulama Teknikleri ve Beneish Modeli İle Bir Uygulama” , Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Aysan, M. A. (2007). “Kurumsal Yönetim ve Risk” , İstanbul: Elit Ofset.
- Balıkçı, H. (2016). “Yaratıcı Muhasebe Nedenleri, Yöntemleri ve Sonuçları” , Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2016.
- Bayırlı, R. (2006) "Yaratıcı Muhasebe, Etik, Firma Değeri ve Örnek Bir Uygulama", Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2006.
- Binici Ö. (2011) “Kurumsal Yönetim ile Finansal Bilgi Manipölasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Metal Eşya, Makine Endeksine Yönelik Bir Uygulama” Yayınlanmamış Doktora Tezi, Isparta, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Borsa İstanbul, 2021. Erişim: <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/476/mali-tablolar-arsiv-2009-ve-oncesi>
- Büyükkurt, Ö. F. (2021). “Income Smoothing And Firm-Specific Factors: Turkey Case” , *Giresun Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* Cilt: 7, Sayı: 2, s.269-288.
- Cadbury Report. (1992). “Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance”, www.ecgn.org.
- Canbulut, G. (2008) “Finansal Bilgi Manipölasyonu ve Örnek Bir Uygulama”, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finansman Programı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi , İzmir 2008.
- Cengiz, S. , Gör, Y. ve Terzi, S. (2016). “Kurumsal Yönetim ve Kazanç Yönetimi Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Şirketler Üzerine Uygulama”,

Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, ICAFR 16 Özel Sayısı, s.756-770.

Cengiz, S. , Dilsiz, M. Ş. ve Aslanoğlu, S. (2016). “Kar Dağıtım Politikasının Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan 2016 (70) , s.39-54.

Coşkun Erdoğan, D. (2019). “Firmaların Kurumsal Yönetim Notunu Etkileyen Unsurlar: BİST 100 Örneği” , Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 9, Sayı: 1, s.63-79.

Çelik, K. (2016). “Finansal Bilgi Manipülasyonu Ve Manipülasyon Tespitine Yönelik Bist’te Bir Uygulama” Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çorum 2016.

Çetin, H. ve Güçlü A. (2022), “Bankalarda Kâr Yönetimi Uygulamaları: Türkiye’de Katılım ve Yatırım Bankaları Üzerine Bir Analiz”, Sosyoekonomi, 30(53), s.465-485.

Çetinel, T. (2016). “Kazanç Yönetiminin Firmaların Piyasa Değeri Üzerine Etkisi: Bist Firmalarına Yönelik Uygulama” (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.

Çıtak, N. (2009). “Yaratıcı Muhasebe Hileli Finansal Raporlama Mıdır?” , Mali Çözüm Dergisi, sayı: 91, s.81-112.

Çonkar, M. K. , Elitaş, C. ve Atar, G. (2011). “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki (XKURY) Firmaların Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi ile Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu ile Analizi”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 61, Sayı: 1, s.81-115.

Dalğar, H. ve Pekin, S. (2011). “Kurumsal Yönetim ile Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’nde Yer Alan Şirketlerde Bir Araştırma”, Mali Çözüm Dergisi, Eylül-Ekim 2011, s.19-43.

DeAngelo, Linda Elizabeth, (1986). “Accounting Numbers as Market Valuation Substitues: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders, The Accounting Review, sayı:56, s. 400- 420.

- Dechow, P. Sloan, R. & Sweeney, A. (1996). “Causes And Consequences Of Earnings Manipulation: An Analysis Of Firms Subject To Enforcement Actions By The SEC” , Contemporary Accounting Research, 13 (1), 1-36.
- Deloitte ve TKYD (2006). “Nedir Bu Kurumsal Yönetim” [y.y.] : TKYD ve Deloitte ortak yayını.
- Demir, V. ve Bahadır, O. (2007). “Muhasebe Manipülasyonu Yöntemler ve Teknikler”. Mali Çözüm Dergisi, (ISSN:1303-5444) İSMIMO- (Hakemli), Yıl:17, Sayı:84, Kasım-Aralık 2007, s. 103-119.
- Dinç, E. ve Abdioğlu, H. (2009). “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB–100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma”, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 12, Sayı: 21, Haziran 2009, s.157-184.
- Doğan, M. (2007). “Kurumsal Yönetim” , Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Doğan, E. (2009). “Finansal Bilgi Manipülasyonu Ve Finansal Bilgi Manipülasyonunun Belirlenmesine Yönelik Modeller; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Bir Uygulama” , Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Duman, H. (2010). “Kamunun Aydınlatılması İlkesi Kapsamında Kazanç Yönetimi Uygulamalarının Finansal Raporlama Kalitesi ve Şirket Performansı Üzerine Etkisi: İMKB’de Bir Uygulama” , Yayınlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Eckel, Norm (1981). “The Income Smoothing Hypothesis Revisited” Abacus. 17(1981), s. 28-40.
- Elitaş, B. L. (2013). “Muhasebe Manipülasyonu ve Muhasebe Bilgi Kalitesine Etkisi” , Muhasebe ve Finansman Dergisi(58), 41-53.
- Ergin, Emre (2011). “Income Smoothing: Evidence From Turkey” Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 1 (2011): s.27-38.

- Erdoğan, Ş. (2009). “Kurumsal Yönetim İlkeleri Işığında Şeffaflık ve Türkiye Uygulaması” Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Fındık, H. ve Öztürk, E. (2016). “Finansal Bilgi Manipülasyonunun Beneish Modeli Yardımıyla Ölçülmesi: BIST İmalat Sanayi Üzerine Bir Araştırma” , İşletme Araştırmaları Dergisi, 8(1), s.483-499.
- Greenbury Report (1995). “Directors’ Remuneration: Report of a Study Group Chaired By Sir Richard Greenbury” , 17 July, England: GEE Publishing, http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=131, Erişim Tarihi: 20.11.2021.
- Göçerdir, T. (2016). “Kazanç Yönetimi Ekseninde Etik Değer Analizi” , Gaziosmanpaşa Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Güner, M. ve Kurnaz, E. (2019). “Muhasebe Bilgi Sisteminin Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Etkisi” , Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi Cilt: 17 Sayı: 1 Mart 2019 s.297-313.
- Güner, M. ve Kurnaz, E. (2020). “ Muhasebe Manipülasyonunun Beneish Modeli Yardımıyla Ölçülmesi: Bist Kimya, Petrol, Plastik Endeksi Şirketleri Üzerine Bir Araştırma” , Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi Temmuz 2020; 13 (2), s.195-214.
- Gürbüz, A. O. ve Ergincan, Y. (2004). “Kurumsal Yönetim Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler” , İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Hampel Report (1998). “Committee on Corporate Governance: Final Report” , Great Britain: GEE Publishing, http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=130, Erişim Tarihi: 20.11.2009.
- Healy, P. M. (1985). “The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions,” Journal of Accounting and Economics, Sayı: 7, s.85-107.
- Kanbur, A. (2010). “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Örgütsel Değerler Üzerindeki Etkileri: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma” , İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Malatya 2010.

Kap.org.tr, 2021 Erişim: <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler>

Kara, S. , Sakarya, ř. ve Aksu, M. (2016), “Beneish Modeli İle Kazanç Manipölasyonunun Tespit Edilmesi: BIST şirketleri Üzerine Ampirik Bir Uygulama” , Uluslararası Alanya İşletme Faköltesi Dergisi, 8(2), s.13-25.

Kavcar B. ve Gümräh Ü. (2017). “Borsa İstanbul’da Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum ve Firma Değeri: Olay Çalışması” , Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt: 13, Yıl: 13, Sayı: 1, s.103-114.

Kıllı, E. , Evci, S. (2017). “Muhasebe Manipölasyonlarının Tespitinde Kullanılan Modeller” , Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Faköltesi Dergisi, 1(1), s.68-79.

Koç, M. S. (2019). “Agresif Muhasebe Ve Muhasebede Manipölasyon Yöntemleri: Bir İşletme Örneğİ” , Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Küçüksözen, C. (2004). “Finansal Bilgi Manipölasyonu: Nedenleri, Yöntemleri Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Ankara, Ankara Üniversitesi.

Küçüksözen, C. (2005). “Finansal Bilgi Manipölasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları Ve İMKB şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma” , Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 2005.

Küçükkocaoğlu, G. ve Küçüksözen, C. (2005). “Gerçeğİ Aykırı Finansal Tabloların Ortaya Çıkarılması: İMKB şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 28, s.160-171.

Martinez, L. Antonia ve Castro, A. R. Miguel (2011). “The Smoothing Hypothesis Stock Returns and Risk in Brazil” , Brazilian Administration Review, 8(2009): s.1-20.

Memiş, M. Ü. ve Çetenak, E. H. (2012). “Kurumsal Yönetimin Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerine Etkisi: İMKB’de İşlem Gören şirketler Üzerine Uygulama”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 21 (3), s.205-224.

- Metiner, B. (2006). “Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması” , Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Mulford, C. ve Comiskey, W. E. (2002) “The Financial Numbers Game Detection Creative Accounting Practices” , John Wiley&Sons Inc.
- Nejad, Hossein Soltani, Zeynali, Sina ve Alavi, Seyed Sadegh (2013). “Investigation of Income Smoothing at The Companies listed on the stock Exchange By The Using Index Echel (Case Study: Tehran Stock Exchange)” , Asian Journal of Management Sciences and Education. 2(2013): 49-62.
- OECD, (2004). “Principles Of Corporate Governance” , Paris. Erişim: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>.
- OECD, G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, <https://bit.ly/2Zy3ehQ> (05.08.2019), 2016.
- Onbulak, E. (2018), “Kurumsal Yönetim ve Türkiye Yansımaları”, Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi, (72), s.101-126.
- Öztürkçü Akçay, Sayın, H. C. Ve Sevimli Örgün, G. (2022). ““Sahiplik Yapısının Kâr Düzleştirme Uygulamaları Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Uygulaması” , Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi, 2022, 7(1): 238-256.
- Pamukçu, F. (2011). “Finansal Raporlama İle Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (50), s.133-148.
- Rezaee, Z. (2005). “Causes, Consequences, And Deterrence Of Financial Statement Fraud”, Critical Perspectives On Accounting, 16, 277-298.
- Saharating.com, 2021. (<http://www.saharating.com/~saharati/bist-kurumsal-yonetim-endeksi/Erişim>: 28.12.2021).

- Saharating.com, 2021. (<http://www.saharating.com/~saharati/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirme-notlarinin-anlami/-Erisim>: 28.12.2021).
- Sakarya, Ş. ve Özmen, H. İ. (2008). “Türkiye’de Kurumsal Yönetim Sürecinin Gelişimi ve Balıkesir’deki İşletmeler Tarafından Algılanması Üzerine Bir Araştırma”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 26, s.103-126.
- Say, S. (2019). “Kurumsal Yönetimin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde Bir Uygulama” , Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 2019.
- SOX, 2002. Sarbanes-Oxley Yasası, Public Law s.107–204. July 30, 2002. Erişim: https://pcaobus.org/About/History/Documents/PDFs/Sarbanes_Oxley_Act_of_2002.pdf (15.04.2021).
- SPK, (2003). “Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri” , <https://spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20111104/1>, Erişim Tarihi: 02.04.2021.
- SPK, (2005). “Kurumsal Yönetim İlkeleri” , Ankara: SPK yayınları, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Kurumsal Yönetim Tebliği, 28871 Sayılı Resmi Gazete, (II-17.1.2014). Erişim tarihi: 02.04.2021
- Spk.gov.tr, 2021. Erişim: <https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Sirketiletisim/List/dkkyi>
- Stolowy, H and Breton, G. (2004). “Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework”, Review of Accounting & Finance, Volume:3, Issue:1, 2004.
- Suadiye, G. (2021). “Kazanç Yönetiminin Motivasyon Kaynakları Ve Kurumsal Yönetim: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Şirketler Üzerine Ampirik Bir İnceleme”, Muhasebe ve Denetime Bakış , 21 (63) , s.223-248.
- Sünbül Koçak, Z. (2015). “Kazanç Kalitesinin Ve Kazanç Yönetiminin İşletmelerin Finansal Performansı Üzerine Etkisi: İso 500 İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma” , Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Ve Finansman Bilim Dalı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- Şavkın, A (2016). “ İşletmelerde Türkiye Örneği ve Kurumsal Yönetim” , Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Şengür, E. D. ve Özbek Püskül, A. S. (2011). “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşletme Performansının Değerlendirilmesi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 31, s.33-50.
- TDK, (2021). Erişim: <https://sozluk.gov.tr/>.
- Tepeli, Y. ve Kayıhan, B. (2016). Muhasebe Manipülasyonunun Beneish Modeli İle Tespit Edilmesi: BİST Gıda Maddeler Sanayi Sektöründe Bir Uygulama, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 14(4), s.245-264.
- Tkyd.org, 2021. Erişim: <https://www.tkyd.org/tr/yayinlar-tkyd-yayinlari.html>
- Topçu, N. (2006) “Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Borsaya Kote (İMKB 100) Şirketler Üzerine Bir Uygulama” , Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Toraman, C. ve Abdioğlu, H. (2008). “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının İncelenmesi” , Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD), Sayı: 40, s.96-109.
- Tuan, K. ve Borak, M. (2020). “Kazanç Yönetimi ve Finansal Performans: Borsa İstanbul Üzerine Ampirik Bir Araştırma” , Sosyoekonomi, 28 (44), s.381-393.
- Tuğ, M.A. (2019). “Kurumsal Yönetim Kavramının Genel Çerçevesi ve Türk Hukukundaki Yansımaları” Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, Ocak 2019, s.203-227.
- Turnacıgil, S. ve Doğukanlı, H. (2018). “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Türkiye’deki Gelişimi ve BİST Kurumsal Yönetim Endeks Performansının İncelenmesi” , Toros Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl: 5, Sayı: 9, Aralık 2018, ISSN 2147-8414 s.391-407.

- Türk, M. & Coşkun Arslan, M. (2017). “Yöneticileri Yaratıcı Muhasebe Uygulamalarına İten Nedenler ve Bir Şirket Örneği” , Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, 3 (3) , s.91-108.
- TÜSİAD (2002). “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” , İstanbul. Erişim: <http://www.tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1877-kurumsalyonetim-en-iyi-uygulama-kodu--yonetim-kurulunun-yapisi-ve-isleyisi>
- Uyar, S. (2004). “Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi”, Mali Çözüm Dergisi, Sayı:66, Ocak- Şubat-Mart, s.154-168.
- Uzunoğlu, H. (2018). “Finansal Bilgi Manipülasyonu: Bist Sınai Endeksi (Xusın) Uygulaması” , Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2018.
- Ünver Kiracı, Ö. ve Şengül Çelikay, D. (2020). “Büyük Temizlik Muhasebesi: Bist İmalat Sektöründe Bir Araştırma” , Muhasebe ve Denetime Bakış, 20 (61) , 237-254.
- Varıcı, İ. ve Er, B. (2013). Muhasebe Manipülasyonu ve Firma Performansı ilişkisi: İMKB Uygulaması, Ege Akademik Bakış Dergisi, 13(1), 43-52.
- World Bank, (1999), “ The World Bank Annual Report” , Erişim: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/282291468321230375/pdf/multi-page.pdf> (25.05.2021).
- Yaman, T. (2008). “Finansal Tablolar Aracılığı ile Kullanıcılara Yanıltıcı Bilgi Sunulması ve Sonuçları”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı Doktora Tezi.
- Yağlı, İ. (2016). “Türkiye’deki Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Firma Performansına Etkisi” Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Nevşehir, 2016.

Yel, T. ve Erdem, M. (2016). “Karları İstikrarlı Hale Getirme Uygulamalarının Hisse Senetleri Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerde Tespit Edilmesi” , Mali Çözüm, 26(138), s.57 - 74.

Yeğen, S. (2016). Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecesi İle Firma Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Muhasebe Finans Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara

Yörük, N. ve Doğan, E. (2009). “Finansal Bilgi Manipülasyonu ve Finansal Bilgi Manipülasyonun Belirlenmesine Yönelik İMKB’de Bir Uygulama”, Ankara: Detay Yayıncılık.

