

# KAZANÇ YÖNETİMİNİN MOTİVASYON KAYNAKLARI VE KURUMSAL YÖNETİM: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE AMPİRİK BİR İNCELEME

Dr. Öğr. Üyesi Gülhan SUADIYE\*

Makale Gönderim Tarihi : 29.12.2020 / Kabul Tarihi :12.02.2021

Makale Türü: Araştırma

## ÖZ

Bu çalışmada, 2005-2018 yılları arasında Borsa İstanbul (BİST)'da sürekli işlem gören firmaların yıllık verileri kullanılarak kazanç yönetiminin motivasyon kaynakları ve kurumsal yönetim yapısının kazanç yönetimi üzerindeki etkileri ampirik olarak incelenmiştir. Yapılan analizde karlılık, borçlanma düzeyi ve sermaye artırımını gibi firmaya özgü ekonomik durumların firmaları kazançlarını yönetmeye teşvik ettiği, firma büyüklüğünün ise kazanç yönetimini sınırlandırdığı tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim özelliklerinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisine dair yapılan analizde ise yönetim kurulu büyüklüğü ve dış denetim kalitesinin kazanç yönetimini sınırlandırmada etkili olduğu ancak CEO ikiliği ve denetim komitesi bağımsızlığının kazanç yönetimini sınırlandırmadığı ortaya çıkmıştır. Yönetim kurulu bağımsızlığı ve kurumsal sahipliğin kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandırıcı etkisi istatistiksel açıdan anlamlı bulunamamıştır. Son olarak, firma piyasa değeri ile yönetici sahipliğinin kazanç yönetimi üzerinde olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunamamıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Kazanç Yönetimi, Kazanç Yönetimi Motivasyonları, Kurumsal Yönetim.

**JEL Sınıflandırma Kodu:** M41, C10, K22.

\* Hatay Mustafa Kemal Üniversitesi, gsuadiye@mku.edu.tr 0000-0003-2619-2146,

**MOTIVATIONS SOURCES FOR EARNINGS MANAGEMENT AND CORPORATE GOVERNANCE: AN EMPIRICAL INVESTIGATION ON COMPANIES TRADED IN BORSA ISTANBUL****ABSTRACT**

In this study, the motivations of earnings management and the effects of corporate governance structure on earnings management were empirically examined by using the annual data of companies traded in Borsa Istanbul (BIST) between 2005 and 2018. The analysis results showed that firm-specific economic conditions such as profitability, leverage level and capital increase motivate firms to manage earnings, while firm size constrains earnings management. The analysis results for the effects of corporate governance characteristics on earnings management revealed that the board size and the external audit quality are effective in limiting earnings management, but CEO duality and the independence of audit committee do not restrict earnings management practices. The independence of board and the institutional ownership have restrictive effects on earnings management practices but not statistically significant. Finally, the market value of firm and the managerial ownership have no positive or negative effects on earnings management.

**Keywords:** Earnings Management, Earnings Management Motivations, Corporate Governance.

**JEL Classification Code:** M41, C10, K22.

**1. GİRİŞ**

**M**uhasebe, doğası gereği esneklik gerektiren uygulamalara ihtiyaç duyar. Muhasebe standartları bu anlamda, işletme yönetimlerine kendi ekonomik koşullarını tam ve gerçeğe uygun bir şekilde finansal tablolara yansıtılabilmeleri amacıyla uygulayacakları muhasebe politikaları ile ilgili geniş takdir hakkı sunar. Ancak, standart koyucuların muhasebe uygulamaları için tanıdığı bu takdir hakkı, işletme yönetimlerinin fırsatçı uygulamalarına açık kapı bıraktığı, kazançları ve diğer finansal göstergeleri yönetme fırsatı verdiği gerekçesiyle ekonomi ve akademi çevrelerinde ciddi tartışmalara neden olmaktadır. Son yıllarda ise ülkelerin düzenleyici otoriteleri, muhasebe uygulamalarının özünde var olan esneklik dolayısıyla ortaya çıkan fırsatçı uygulamaları bir takım yasal düzenlemelerle kısıtlama yoluna gittikleri görülmektedir.

Nitekim 2001-2002 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde meydana gelen muhasebe ve denetim skandallarına karışan işletmelerin finansal raporlarındaki muhasebe bilgilerinin gerçeği yansıtmadığı, kendi gerçek değerini gizlemek veya çarpıtmak için muhasebe standartlarının verdiği takdir hakkını suiistimal ettiği ve kazanç yönetimi uygulamalarına yöneldiği ispatlanmıştır. Bu skandalların ardından ABD'de, denetim ve kurumsal yönetim alanında geniş kapsamlı yasal ve düzenleyici değişiklikler yapılmıştır. ABD Kongresi, Temmuz 2002'de finansal raporların ve denetiminin kalitesini, şeffaf-

lık ve hesap verilebilirliği artırmak amacıyla 2002 yılında “Halka Açık Şirketler Muhasebe Reformu ve Yatırımcıyı Koruma Yasası” diğer adıyla Sarbanes Oxley Yasası (Sarbanes-Oxley Act of 2002-SOX)’nı kabul etmiştir.

Yine, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASB), 2001 yılında bütün görev ve sorumluluklarını Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu’na (IASB) devrederek yeniden yapılanma sürecini tamamlamış ve daha önce Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) adı altında yayımladığı muhasebe standartlarını, bu tarihten sonra Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) adıyla yayımlamaya başlamıştır. Resmi misyonunu “dünya çapında finansal piyasalara şeffaflık, hesap verebilirlik ve verimlilik getiren Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)’nı geliştirmek” olarak belirleyen IASB, UFRS uygulamalarının finansal raporlamada kaliteyi artıracığı ve böylece piyasaların etkinliğine katkı sağlayacağını vurgulamıştır.

Günümüzde, UFRS’lerin finansal tabloların hazırlanıp sunulmasında, dünya çapında giderek artan sayıda ülke tarafından benimsendiği SOX yasasında hüküm altına alınan benzer kurumsal yönetim ve denetim ilkeleri ile bunlara yönelik uygulamaların da birçok ülkede önemli oranda hayata geçirildiği görülmektedir.

Ülkemizde de dünyadaki gelişmelere paralel olarak 1 Ocak 2005 tarihinden geçerli olmak üzere Halka açık şirketlerin UFRS uygulamaları zorunlu hale gelmiştir. Yine halka açık şirketlerin uyması gereken kurumsal yönetim ve bağımsız denetim ile ilgili yasal düzenlemeler yapılmıştır (SPK, 2011; SPK, 2006; KGK 2013). Ülkemizde bu konuda yasal otorite olan Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), uluslararası standartlarla tam uyumlu UFRS setini 2011 yılında, Türkiye Denetim Standartları (TDS) setini ise 2013 yılında yayımlamıştır (KGK, 2011; KGK, 2013).

Ülkelerin düzenleyici otoriteleri, kimi ekonomi ve akademik çevreler, IASB’nin beklentilerine paralel olarak UFRS’lerin dünya çapındaki uygulamalarının artmasıyla önemli ekonomik faydalar beklemekte, UFRS’lerin finansal raporlamada şeffaflığı, finansal raporların karşılaştırılabilirlik düzeyini, ulusal ve uluslararası kaynakların tahsisinde etkinliği ve verimliliği artıracığını düşünmektedir (Street vd., 1999; Levitt, 1998). Öte yandan bazı akademik çevreler de UFRS gibi yüksek kalitedeki muhasebe standartlarının benimsenmesinin yüksek kaliteli finansal bilgi için gerekli ancak yeterli bir koşul olmadığı, ülkelerin hukuk sistemleri, kurumsal düzenlemeleri, sermaye piyasalarının muhasebe bilgisine olan talepleri ve firma güdülerinin muhasebe kalitesini belirlemede çok daha etkili olduğunu savunmaktadır. Nitekim literatürdeki birçok ampirik çalışma, muhasebe kalitesinin sadece UFRS gibi yüksek kalitedeki muhasebe standartlarının uygulamalarına bağlı olmadığını, aynı zamanda o ülkenin kurumsal yapısına, hukuki düzenlemelerine, piyasa taleplerine ve firmaların güdülerine de bağlı olduğunu kanıtlarını sunmuştur (örn. La Porta vd., 2000; Ball vd., 2000, 2003; Claessens ve Fan, 2002; Leuz, 2003; Ball, 2006; Burgstahler vd., 2006; JeanJean ve Stolowy, 2008).

Kazanç yönetiminin muhasebe standartları içindeki esneklik istismar edildiğinde ortaya çıktığını ifade eden Levitt (1998), kazanç yönetimi uygulamalarının işletmelerde yaygın olduğunu ancak yöneticilerin kazançları manipüle ederken kullandıkları tekniklerin kapsamını açıklamaya yanaşmadıklarını ifade etmiştir. Literatürde bir yandan işletme yönetimlerinin muhasebe politikalarındaki takdir haklarının kullanımıyla ortaya çıkan kazanç yönetiminin iyi veya kötü olduğu yönündeki akademik tartışmalar olurken,

diğer yandan yöneticilerin kazanç yönetimi motivasyonları veya teşvik kaynakları ayrı bir araştırma alanını oluşturmaktadır.

Bu bağlamda, 2005 yılından bu yana ülkemizdeki zorunlu UFRS uygulamalarının olduğu bir ortamda Borsa İstanbul (BİST)'da işlem gören halka açık şirketlerin kazanç yönetimi uygulamalarını, şirket yönetimlerini kazanç yönetimine teşvik eden ekonomik faktörleri ampirik olarak tespit etmek bunun yanında, şirketlerin kurumsal yapı özellikleri ile kazanç yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkileri incelemek bu çalışmanın motivasyon kaynaklarıdır. Bu amaçla çalışmada, 2005-2018 yılları arasında BİST'te sürekli işlem gören 178 şirketin yıllık verileri kullanılarak öncelikle kazanç yönetimi ile şirketleri kazanç yönetimine teşvik ettiği düşünülen ekonomik faktörler arasındaki ilişkiler, daha sonra da şirketlerin kurumsal yönetim özellikleri ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiler çoklu regresyon modelleri kullanılarak incelenmiştir.

Bu çalışmanın geri kalanı şu şekilde düzenlenmiştir. İkinci bölümde, araştırma konusuna ilişkin literatür incelenmiş ve araştırma hipotezleri geliştirilmiştir. Üçüncü bölümde araştırma yöntemi, örneklem seçimi ve verileri hakkında bilgi verilmiştir. Dördüncü bölümde ise araştırma bulgulara yer verilmiştir. Son olarak, altıncı bölümde araştırmanın sonuçları özetlenmiş ve bu araştırma hakkında genel bir değerlendirilmede bulunulmuştur.

## **2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE, LİTERATÜR VE HİPOTEZLERİN GELİŞTİRİLMESİ**

### **2.1 Kazanç Yönetimi ve Motivasyon Kaynakları**

Literatürde kazanç yönetiminin kabul edilmiş tek bir tanımı bulunmamakla birlikte, kazanç yönetimin uygulamaları bağlamında birbirine benzer çok sayıda tanımlamalar ve açıklamalar yapılmıştır. Örneğin Davidson vd. (1985) ve Schipper (1989) kazanç yönetimini, özel bir takım kazanımlar elde etme niyetiyle dış finansal raporlama sürecine kasıtlı bir müdahale olarak tanımlamışlardır. Healy ve Wahlen (1999: 368), kazanç yönetimini “bir şirketin ortaya çıkan ekonomik performansı hakkında bazı çıkar sahiplerini yanıltmak veya raporlanan muhasebe rakamlarına bağlı olan sözleşmelerin sonuçlarını etkilemek amacıyla yöneticilerin gerek finansal raporlama sürecinde aldıkları kararlarla gerekse gerçekleştirdikleri işlemlerle finansal tablo sonuçlarını değiştirmeleri” şeklinde tanımlamışlardır. Davidson vd. (1985), yöneticilerin gelirleri istikrarlı göstermek amacıyla raporlanan kar rakamlarını kasıtlı olarak yönettiklerini, yıllarca olağanüstü derecede iyi veya kötü kazanç raporlamak yerine rezerv hesaplarından nakit ekleyip çıkararak raporlanan muhasebe rakamlarını nispeten sabit tutmaya çalıştıklarını ve böylece kasıtlı olarak kazançlarını yönettiklerini ifade etmiştir.

Kazanç yönetimine ilişkin geniş literatür incelendiğinde, kazanç yönetimini muhasebe standartları kapsamında tanınan takdir hakkının hissedarların çıkarlarının maksimize edilmesi olarak tamamen faydacı yönden değerlendirenler olduğu gibi (örn., Watts ve Zimmerman 1990; Christie ve Zimmerman, 1994; Sankar ve Subramanyam, 2001), makul sınırları aşarak şirketin finansal durumu ve performansı hakkında çıkar sahiplerini veya hissedarları yanıltmak olarak tamamen fırsatçı (örn., Schipper, 1989; Dechow vd., 1996; Levitt, 1998; Healy ve Wahlen, 1999) veya hem faydacı hem de fırsatçı yönlerini birlikte alıp değerlendirenler de (örn., Scott, 1997; Beneish, 2001; Fields vd., 2001) bulunmaktadır. Scott (1997), vekâlet teorisi bağlamında hissedarların çıkarlarına en uygun raporlama yöntemini seçmek

için yöneticilere kazançları raporlamada esnekliğe izin vermenin gerekli olduğunu, verimli (etkin) bir sözleşme perspektifinden kazanç yönetimi ile fırsatçı kazanç yönetimi arasında bir ayrımın yapılması gerektiğini savunmuştur. Kazanç yönetiminin bilginin içeriden dışarıya doğru akışını gerçekleştiren bir araç olduğunu ifade eden Scott (1997), kazanç yönetiminin firma ile ilgili çıkar sahiplerini bilgilendirme yönüne bakılmadığı, finansal raporların şeffaflık ve güvenilirlik düzeyinde oluşan azalma nedeniyle kazanç yönetimi ile ilgili genel varsayımın yatırımcılar aleyhine yürütüldüğü eleştirisini yapmıştır. Benzer şekilde, kazanç yönetiminin hem fırsatçı hem de bilgilendirme yönüyle ele alınması gerektiğini ifade eden Beneish (2001), kazanç yönetiminin yatırımcıların şirketin gelecekteki nakit akışlarına ilişkin beklentilerine sinyal vermek için tasarlanabileceği gibi yatırımcıları yanıltmak amacıyla da kullanılabileceğini ifade etmiştir. Healy ve Wahlen (1999) muhasebe standartlarının belirsizliğin olduğu durumlarda yöneticilere sınırsız muhakeme veya yargılama hakkı vermesinin işlevli olmayacak olsa da, yönetimin muhakeme yapma yetkisinin ortadan kaldırılmasını yatırımcılar için dezavantajlı olabileceğini kabul etmektedir. Dechow ve Skinner (2000), yönetsel niyetlerin doğrudan gözlemlenememesi nedeniyle rapor edilen muhasebe rakamlarının özelliklerine bakılarak yapılan kazanç yönetimi tanımlarının doğrudan kullanışlı hale getirmenin zor olduğunu ifade etmiştir. Dechow ve Skinner (2000), kazanç yönetimindeki sorunun kapsamını düzenleyici kurumların abartıyor olabileceğini ancak akademik çevrelerin de bunu hafife aldıklarını öne sürmektedir. Kazanç yönetimi tanımları arasındaki benzerliklere rağmen Beneish (2001), akademik çevrelerin kazanç yönetiminin gerçekte ne olduğu konusunda fikir birliğine sahip olmadıklarını ve dolayısıyla kazanç yönetimi uygulamalarına yönlendiren saiklerin neler olabileceği konusunda da tutarsızlıkların olduğunu ifade etmiştir.

İşletme yönetimlerinin muhasebe standartlarında kendilerine tanınan takdir hakkını kendi menfaatleri doğrultusunda nasıl kullandıkları, raporlanan kazançları ne dereceye kadar ve hangi muhasebe teknikleri ile değiştirdikleri, bunun altında yatan motivasyon kaynaklarının (saiklerin) neler olabileceğini araştıran literatür 1970'li yılların sonlarına kadar uzanır. Watts ve Zimmerman (1978) büyük ve yüksek kara sahip işletmelerin, servetlerini vergiye karşı korumak ve politik incelemeye maruz kalmamak için kazançlarını olduğundan daha az gösterecek muhasebe politikalarını seçtiklerini ileri sürmüşlerdir. Yazarlar, bu varsayımlarını politik maliyet teorisi çerçevesinde açıklamışlardır. Nitekim Holthausen ve Leftwich (1983) ve Watts ve Zimmerman (1990) tarafından yapılan çalışmalarda da yöneticilerin düzenleyici kurumlar ve sözleşmeler bağlamında raporlanan kazançlardan fayda sağlama yönünde teşviklere (saiklere) sahip olduğunun kanıtlarını sunmuşlardır. Kazanç yönetimi uygulamalarının motivasyon kaynakları üzerine yapılan ampirik çalışmaları derleyen Healy ve Wahlen (1999), söz konusu motivasyon kaynaklarını; (i) sermaye piyasasından (ii) muhasebe rakamlarına dayalı sözleşmelerden ve (iii) düzenleyici kurumlardan (kural koyuculardan) kaynaklanan teşvikler olarak üç grupta toplamıştır.

Bu çalışmanın hipotezleri ve bu hipotezlere dayanak oluşturan araştırmalar, Healy ve Wahlen (1999) tarafından yapılan sınıflama çerçevesinde ele alınmıştır.

### **2.1.1. Düzenleyici Kurumlardan Kaynaklanan Motivasyonlar**

Watts ve Zimmerman (1978), büyük firmaların siyasi görünürlüklerinin yüksek olduğunu ve görünürlükten kaynaklanan siyasi maliyetlerle karşı karşıya kaldığını öne sürmüştür. Geliştirdikleri politik maliyet teorisine büyük ve daha yüksek kara sahip firmaların çıkar sahiplerine servet transferi olasılıkları

bakımından siyasi otoritenin potansiyel bir hedefi haline geldikleri ve bu nedenle yönetimlerinin muhasebe politikalarını söz konusu maliyetleri azaltacak şekilde seçtiklerini ifade etmişlerdir. Monem (2003) ve Holthausen ve Leftwich (1983) yaptıkları çalışmalarda, yüksek kara sahip büyük firmaların politik baskılardan kaynaklanan maliyetlerini azaltmak için gelir azaltıcı muhasebe uygulamalarını seçme olasılıklarının küçük firmalara kıyasla daha yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. Jones (1991) yaptığı çalışmada, ABD Uluslararası Ticaret Komisyonu (US-ITC)'nin ithalatta korunma önlemlerinin gevşetilmesi için yaptığı soruşturma sırasında kazanç yönetimi yoluyla kazançları azaltmaya yönelik gelir azaltıcı tahakkukları kullandıklarını belirlemiştir. Üründe ani fiyat artışı bekleyen firmaların kazanç artışlarını ve dolayısıyla politik duyarlılığı azaltmak için gelir azaltıcı tahakkuklara başvurup vurmadıklarını araştıran Han ve Wang (1998) ise, petrol şirketlerinin özellikle 1990 Körfez Krizi esnasında petrol fiyatlarının hızlı yükseldiği bir dönemde tahakkukları kazançları azaltmak için kullandıklarını tespit etmişlerdir.

Politik maliyet teorisi ve bu teori ışığında yapılan çalışmalar dikkate alınarak, bu çalışmada politik maliyetlere maruz kalmak istemeyen firmaların kazanç yönetimi uygulamalarına başvurdukları varsayılmıştır. Söz konusu varsayımlara ilişkin hipotezler aşağıdaki gibidir.

H1: Firma büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki vardır.

H2: Firma karlılığı ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki vardır.

### **2.1.2. Sözleşmelerden Kaynaklanan Motivasyonlar**

Jensen ve Meckling (1976) tarafından geliştirilen vekalet teorisi, örgütü sahipler (vekalet verenler) ve çalışanlar (vekilleri) arasındaki bir takım sözleşme olarak görmektedir. Bu teoriye göre yönetenler ile kendilerine vekalet veren firma sahiplerinin istek ve amaçları çatışabilmekte ve vekillik sorunu ortaya çıkabilmektedir. Bu sorunu aşmak için vekalet veren, başta ücret ve ödül olmak üzere, bir dizi önlem alarak firma faaliyetleri ile ilgili kendisinden fazla bilgi sahibi olan vekilin (yöneticinin) davranışlarını yönlendirmeye çalışır. Bu çerçevede, hissedarlar ile yöneticiler çıkar güdülerini uyumlu hale getirmek için bir takım yönetim sözleşmeleri yapar. Aynı şekilde, hissedar dışında firmaya ekonomik kaynak sağlayanlar (kreditörler veya borç verenler) da, hissedarlara fayda sağlayan yöneticilerin eylemlerini sınırlamak ve kendi çıkarlarını korumak için borç veya kredi sözleşmeleri yapar.

Finansal raporlarda yer alan muhasebe bilgisi bu anlamda çıkar sahipleri ile yöneticiler arasındaki sözleşmeye dayalı ilişkilerin düzenlenmesi ve gözlemlenmesi bakımından önemli bir işlev görür. Ancak firma sahiplerinin ve alacaklıların finansal raporlardaki kazanç yönetimi gibi muhasebe manipülasyonlarını doğrudan gözlemlene olası olduğu oldukça düşüktür. Bu bakımdan Watts ve Zimmerman (1978), böyle bir teşebbüsün muhtemelen maliyetli olacağını bu nedenle yönetici veya yabancı kaynaklara (borçlara) ilişkin sözleşmelerin kazanç yönetimi için teşvikler yarattığını ifade etmişlerdir.

#### ***Yönetici Sözleşmeleri***

Literatürde yönetici ile hissedarlar arasında yapılan sözleşmelere konu olan ücret, prim ve ikramiyelerin kazanç yönetimi için teşvikler yarattığına dair argümanların kanıtlarını arayan birçok araştırma mevcuttur. Örneğin Healy (1985) ve Holthausen vd. (1995), ikramiye ödülleri üst sınır uygulayan şirketlerde, yöneticilerin bu üst sınıra ulaşıldığında geliri erteleyen tahakkukları, karşılaştırılabilir per-

formansa sahip ancak ikramiye üst sınırı uygulamayan şirketlere oranla daha fazla kullandıklarını tespit etmişlerdir. Benzer şekilde, yöneticilerin ikramiye sınırları ve ihtiyari tahakkuklar arasındaki ilişkiyi inceleyen Gaver vd. (1995)' de firma kazançlarının ikramiye sınırının altında olduğunda yöneticilerin geliri artıran tahakkukları ya da bunun tersi, firma kazançlarının ikramiye sınırının üstünde olduğunda geliri azaltan tahakkukları seçtiklerini ortaya çıkarmışlardır. Ancak Gaver vd. (1995), araştırma sonuçlarının Healy (1985)'nin ikramiye hipotezinden çok gelirin istikrarlı hale getirilmesi hipoteziyle daha tutarlı olduğuna inanırlar. Guidry vd. (1999) ise, çok uluslu büyük bir firmada yaptıkları incelemede bölüm yöneticilerinin, prim planlarındaki kazanç hedefine ulaşılmadığında ve plan kapsamında maksimum primlere hak kazandıklarında geliri erteleyen kazanç yönetimi uygulamalarına giriştiklerini tespit etmişlerdir. Raporlanan kazançlar ile yöneticilerin iş güvenceleri veya firmadaki beklenen görev süreleri ile ilişkisini inceleyen Dechow ve Sloan (1991), yöneticilerin görevdeki son yıllarında Ar-Ge harcamalarını azaltarak rapor edilen kazançları artırdıkları bulgusuna rastlamışlardır. Yazarlar bu davranışın, tazminat sözleşmelerinin kısa vadeli doğası ve kısa istihdam süreleri ile tutarlı olduğunu ifade etmişlerdir. Benzer şekilde, Baber vd. (1991) ve Bushee (1998) de yaptıkları çalışmada, yöneticilerin daha önce belirlenen kazanç hedeflerini karşılamak için Ar-Ge harcamalarını azalttıklarına yönelik tutarlı kanıtlar sunmuşlardır. Hisse senedi opsiyonları olan yöneticiler ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkileri inceleyen Burns ve Kedia (2006) ve Efendi vd. (2007), söz konusu değişkenler arasında olumlu güçlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Bu çalışmaların aksine Erickson vd. (2006), hisse senedi opsiyonları ile kazanç yönetimi arasında herhangi bir ilişki bulamamışlardır.

### ***Borç sözleşmeleri***

Literatürde tazminat sözleşmelerinde olduğu gibi, borç sözleşmelerinin de firma yöneticilerini kazanç yönetimine teşvik ettiğini ileri süren ve bunun kanıtlarını sunan birçok çalışma bulunmaktadır. Borç (kredi) sözleşmeleri, finansal muhasebe araştırmalarında oldukça önemli bir yere sahiptir. Watts ve Zimmerman (1986)'a göre borç sözleşmeleri, borç verenler tarafından borçların geri ödenmesini sağlamak için firmaların faaliyetlerini düzenlemek veya sınırlamak için kullanılır. Borç verenler, yaptıkları sözleşmelerle örneğin, firmaları belirli bir performans hedefine ulaşmalarını zorunlu kılarak veya izin verilen yatırım ve finansman faaliyetlerine belirli finansal sınırlamalar getirerek firmaların faaliyetlerini düzenlemeye çalışır. Bu bakımdan, borç sözleşmelerinin firma yönetimlerini ya borç sözleşmelerindeki muhasebe rakamlarına dayalı sınırlamaları gevşetmek ya da sözleşme ihlallerinin (temerrütlerin) maliyetlerinden kaçınmak için kazançları yönetmeye teşvik ettiği varsayılmaktadır (Dechow vd.,1996; Healy ve Wahlen, 1999; Mulford ve Comiskey, 2002). Kredi (borç) sözleşmelerini gerçekten ihlal eden şirket örnekleri üzerinden yaptıkları çalışmada DeFond ve Jiambalvo (1994), firmaların sözleşme ihlalden bir dönem öncesinde kazançlarını artırdıklarını tespit etmişlerdir. Araştırmacılar bulgularını, şirketlerin kredi sözleşmelerinin tarihlerine yakın kazanç yönetimi uyguladıklarının kanıtı olarak yorumlarlar. Sweeney (1994) bir başka firma örneğinde, borç sözleşmesini ihlal eden firmaların gelir artırıcı muhasebe değişikliklerini temerrütten (ihlalden) sonra gerçekleştirdiklerini ortaya çıkarmıştır. Bu çalışmadaki bulgular DeFond ve Jiambalvo (1994) çalışmasının aksine, şirketlerin kredi sözleşmesini ihlal etmekten kaçınmak için özel olarak muhasebe değişiklikleri yapmadıklarını göstermektedir. Ancak Sweeney (1994), araştırma örneğine teknik bir temerrütten kaçınmak için kazançları başarılı bir şekilde yöneten firmaları değil, yalnızca kredi sözleşmelerini gerçekten ihlal eden şirketleri dahil etmiştir. Bu nedenle firmaların muhasebe değişikliklerin var olan değil gelecekteki sözleşme ihlalleri

olasılığını azaltmak için yapılmış olma ihtimalinden söz edilebilir. Charitou vd. (2007), iflas başvurusu olayından dört veya beş yıl önce niteliksiz denetim görüşleri alan şirketlerin, Rosner (2003) çalışması ile tutarlı olarak, sonraki yıllarda gelir artırmak suretiyle kazançlarını yönettiğini bulmuştur. Özel borç anlaşmalarının geniş bir örneği üzerinde firmaların cari orana yakınlığını ve maddi duran varlıklar açısından net değerleri üzerindeki kısıtlamaları inceleyen Dichev ve Skinner (2002), kredi sözleşmesinin ihlal eşliğinin biraz üzerinde olan firmaların diğer firmalara kıyasla daha yüksek cari orana ve net maddi duran varlık değerine sahip olduklarını tespit etmişlerdir. Yazarlar, yöneticilerin sözleşme ihlallerinin maliyetlerinden kaçınmak veya borç sözleşmelerindeki finansal kısıtlamaları azaltmak için tutarlı eylemlerde buldukları sonucuna varmışlardır.

Literatürde yöneticilerin temerrüde düşme konusundaki endişelerin kazanç yönetimine teşvik ettiğine dair tutarsız kanıtlar sunan çalışmalar olsa da, tazminat ve borç verme sözleşmelerinin, en azından bazı şirketleri, ikramiye ödülleri artırmak, iş güvenliğini iyileştirmek ve borç sözleşmelerinin olası ihlalini azaltmak için kazançları yönetmeye teşvik ettiğini göstermektedir. Bu bakımdan bu çalışmada, firmaların borç sözleşmeleri ile kazanç yönetimi teşviki arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

H3: Firma yükümlülükleri (borçları) ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki vardır.

### **2.1.3. Sermaye Piyasasından Kaynaklanan Motivasyonlar**

Firmaların sermaye piyasası ile olan ilişkilerinin raporlanan kazançlar üzerinde önemli etkileri olduğu veya firmaların piyasa değeri ile raporlanan kazançlar arasında doğrusal pozitif bir ilişkinin varlığı literatürde kabul gören güçlü varsayımlardır. Bu varsayımlar altında, sermaye piyasasının beklentileri doğrultusunda firmaların kazançlarını yönetmeye teşvik edebileceğini ileri süren ve bunların kanıtlarını arayan Burgstahler ve Dichev (1997) ve DeGeorge vd. (1999), yöneticilerin piyasa beklentilerini karşılamak veya daha önceden belirlenen kazanç seviyelerine ulaşmak amacıyla kazançları yönettiğine dair güçlü bulgular elde etmişlerdir. Çalışmalarında pozitif ve düşük kazanç değişikliklerine sahip firmaların beklenenden daha yüksek, negatif ve düşük kazanç değişikliklerine sahip firmaların ise beklenenden daha düşük bir dağılım sıklığı gösterdiğini ortaya çıkarmışlardır. Kasznik (1999) ve Dechow ve Skinner (2000) yaptıkları çalışmalarda da kazançların istikrarlı hale getirilmesi için bazı dönemlerde gelir artırıcı, bazı dönemler de ise gelir azaltıcı kazanç yönetimi uygulamalarına başvurduklarına dair kanıtlar sunmuşlardır.

Yüksek kazanç raporlamak hisse fiyatlarında ve dolayısıyla piyasa değerinde bir artışa ve sermaye maliyetinde bir düşüşe neden olduğundan hisse senedi ihraçları da sermaye maliyetini azaltmak isteyen firma yönetimlerini kazançlarını yönetmek için teşvik edebilmektedir. Dechow ve Skinner (2000), yöneticilerin raporlayacakları kazançları tespit edilemeyecek şekilde artırabilmeleri durumunda halka arzın koşullarını iyileştirebileceklerini ve bu sayede hem kendilerine hem de firmalarına doğrudan parasal fayda sağlayabileceklerini ifade etmektedir. Hisse senedi tekliflerini, kazanç yönetimi için bir teşvik nedeni olarak inceleyen çalışmalar, genellikle yöneticilerin kazançları ilk ve ikincil halka arzlardan önceki dönemlerde değiştirip değiştirmediğini test etmektedir. İlk halka arzlar, yatırımcılar ve halka arz düzenleyenler arasında asimetrik bilgi bulunması nedeniyle ikincil arza (sermaye artırım) nazaran kazanç yönetimine oldukça duyarlıdır. Zira hisse senetleri için önceden bir piyasa fiyatı olmadığından, yönetim,



başlangıç fiyatını artırmak için kazançları manipüle etme fırsatına sahiptir. DuCharme vd. (2001) yaptıkları çalışmada, örneklem kapsamındaki firmaların halka arz edilmeden önce piyasadan gelecek teklif gelirlerini artırmak için gelir artırıcı tahakkukları kullanarak kazançlarını yönettiklerini ortaya çıkarmışlardır. Yaptıkları çalışmada, halka arz öncesi tahakkukların firma performansı ile pozitif, teklif dönemi sonrasında ise tahakkukların firma performansı ile negatif bir ilişkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Sonraki dönemlerde yapılan (ikincil) halka arz performansı ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen Teoh vd. (1998), halka ilk arz yılında alışılmadık derecede yüksek tahakkukları olan ihraççı firmaların sonraki üç yıl içinde hisse senedi getirilerinin oldukça düşük seyrettiğini tespit etmişlerdir. Bu çalışmayla ilk halka arzdan sonraki yıllarda firmaların düşük performansının büyük ölçüde ilk arz yılındaki kazanç yönetiminden kaynaklandığı sonucunu ortaya çıkarmışlardır. Benzer şekilde, Rangan (1998) da, ikincil hisse senedi teklifleri sırasında firmaların alışılmadık derecede yüksek tahakkuklarla yüksek kazanç raporladıklarını ve sonraki yıllarda ise firmaların düşük kazanç raporladıklarını tespit etmişlerdir. Shivakumar (2000) ve Cohen ve Zarowin (2010) tarafından yapılan çalışmalarda da ikincil halka arz yapan firmaların kazanç yönetiminin kapsamı ile sonraki hisse senedi getirileri arasında güçlü bir ilişki bulunmuşlardır. Tahvil ihraç eden firmaları inceleyen Chang vd. (2010) ve Caton vd. (2011) tahvil ihracından önce talep toplamak ve ihraç maliyetlerini azaltmak için firmaların ihtiyari tahakkukları kullanarak kazançlarını arttırdıklarını tespit etmişlerdir.

Literatürde var olan ampirik çalışmalar, yönetimin veya piyasanın kazanç beklentilerini karşılamak, istikrarlı bir büyüme içinde olduğuna dair paydaşlarına sinyal vermek, halka arz yoluyla sermaye artırımına gitmek veya dolaşımdaki hisse senetlerini geri satın almak gibi etkenlerin de kazançları yönetmeye teşvik edebildiğini ortaya çıkarmıştır. Bu çalışmalar ışığında bu çalışmada da piyasadan kaynaklanan teşviklerle ilgili hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

H4.Firma piyasa değeri ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki vardır.

H5.Firmadaki sermaye artırımını ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki vardır.

## **2.2 Kurumsal Yönetim ve Kazanç Yönetimi**

Kamuoyunda büyük yankı uyandıran 2001-2002 yıllarındaki muhasebe ve denetim skandallarına karışan şirketlerin kurumsal yönetim yapılarında sistematik eksikliklerin mevcut olduğu, yönetim ve denetim kurullarının muhasebe hilelerine ve kasıtlı kazanç yönetimi uygulamalarına karşı sorumluluklarını yerine getirmediği ortaya çıkmıştır. Dünyada kalıcı izler bırakan muhasebe ve denetim skandalları ardından kurumsal yönetim ve finansal raporlama kalitesi arasındaki ilişkilerin incelenmesi üzerine yoğunlaşan akademik çevreler, kötü kurumsal yönetim ve denetim uygulamaları ile kazanç yönetimi arasında güçlü bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir (örn. Chtourou vd., 2001; Klein, 2002; Compos vd., 2002; Leuz vd., 2003; Xie vd., 2003; Davidson vd., 2005; Tandeoloo ve Vanstraelen, 2008; Chen vd., 2015).

Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetiminde ve faaliyetlerinde hissedarlar dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarını gözetken, menfaat grupları arasındaki ilişkileri belirli kurallar ve ilkeler çerçevesinde düzenleyen bir yönetim sistemi ve anlayışıdır. Kurumsal yönetimi ve ilkelerini 1999'da uluslararası finans çevrelerinin dikkatine sunan Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD), kurumsal yönetimi "bir şirket yönetiminde yer alan, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer çıkar grupları (paydaşlar) arasındaki

ilişkiler dizini” olarak tanımlamakta; kurumsal yönetimin çerçevesini de yasal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayandırmaktadır. Dünya Bankası ise kurumsal yönetimi; “bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar” olarak tanımlamaktadır (World Bank, 1999). Piyasaların daha iyi işlemlerini sağlamak, kurumlarda profesyonel ve etik davranışlar bakımından bir değer kültürünün gelişmesine yardımcı olmak amacıyla ortak bir çalışma yürüten OECD ve Dünya Bankası, iyi kurumsal yönetim uygulamalarına rehber olacak dört temel ilke belirlemiştir. Bunlar: “şeffaflık ve kamuoyunu aydınlatma”, “hesap verebilirlik”, “adalet (eşitlik)” ve “sorumluluk” tur (OECD, 2004).

Kurumsal yönetim ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin varlığını araştıran çalışmalar ve bu çalışmalar ışığında kurumsal yönetim unsurları bağlamında geliştirilen hipotezlere aşağıda yer verilmiştir.

### ***Yönetim kurulu büyüklüğü***

Fama ve Jensen (1983)’e göre yönetim kurulu, firmaların yönetim yapısı içinde en önemli organların başında gelmektedir. Yönetim kurulu, hissedarların uzun vadeli çıkarlarına ulaşmak için bir firmanın faaliyetlerini izleyen, idare ve temsil eden bir yönetim organıdır. Yönetim kurulunun büyüklüğü teorik olarak yönetim faaliyetlerinin izlenmesinde kurulun performansını ve etkinliğini artıran önemli bir unsur olarak kabul edilmekle birlikte (Jensen, 1993, Dalton vd. 1999) kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliği ve firma performansı açısından yönetim kurulunda bulunacak optimum üye sayısının ne olması gerektiği konusunda ne görüş birliği ne de bunun ampirik kanıtları vardır. Nitekim yönetim kurulu büyüklüğünün kazanç yönetimi üzerindeki etkisini inceleyen araştırmalarda da birbiriyle çelişik sonuçlar ortaya çıkmıştır. Örneğin Chtourou vd. (2001), Xie vd. (2003), Peasnell vd. (2005), Memiş ve Çetenak (2012) ve Ocak ve Arıkboğa (2017) yönetim kurulu büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki tespit ederken Dechow vd. (1996), Larcker ve Richardson (2004), Ball ve Shivakuar (2008) ve Ağca ve Önder (2016) yönetim kurulu büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki tespit etmişlerdir. Bu çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğünün kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini artıracığı ve dolayısıyla kazanç yönetimi uygulamalarına kısıtlama getireceği varsayılmıştır. Bu varsayım için kurulan hipotez aşağıdaki gibidir.

H6: Yönetim kurulu büyüklüğü ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki vardır.

### ***Yönetim kurulunun bağımsızlığı***

Vekâlet teorisi, yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin sayısı arttıkça kurulun etkin işleyişini artıracığını ve vekalet sorununu hafifleteceğini varsayar. Vekâlet teorisine göre, bağımsız üyelerin hâkim olduğu kurullar yöneticilerin fırsatçı davranışlarını izlemede ve kontrol etmede daha avantajlı bir pozisyona sahiptirler (Jensen and Meckling, 1976). Fama ve Jensen (1983), yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin sahip oldukları uzmanlık bilgisi ve sundukları gözetim hizmetiyle hissedarların çıkarlarını koruduklarını ve böylece firmalara değer kattıklarını ileri sürerler. Yönetim kurulu bağımsızlığının kazanç yönetimi uygulamalarını kısıtlayacağı varsayımını test eden çalışmalar incelendiğinde, bu çalışmalarda bu varsayımı destekleyen sonuçlara rastlanmıştır (Klein, 2002; Davidson vd., 2005; Lo vd., 2010; Zeghal vd.,

2011; Alves, 2014; Chen vd., 2015; Ağca ve Önder, 2016; Ocak ve Arıkboğa, 2017). Bu çalışmada, yönetim kurulunun bağımsızlığına ilişkin kurulan hipotez aşağıdaki gibidir.

H7: Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki vardır.

#### ***Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanının aynı kişi olması (CEO ikiliği)***

CEO ikiliği, icra kurulu başkanının aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğu durumu ifade eder. Yönetim kurulu büyüklüğü gibi, CEO ikiliği de akademik literatürdeki tartışmalı konulardan biridir. Vekalet teorisi, CEO ikiliğinin vekalet maliyetini artıracaklarını savunur. Jensen ve Meckling (1976) ve Harris ve Helfat (1998) birleşik rollerde CEO'nun kişisel çıkarları doğrultusunda yönetim kurulunun gündemini belirleyebileceğini, yönetim kurulunun yöneticileri izleme becerisine kısıtlama getirebileceğini ve dolayısıyla çıkar çatışmasına yol açabileceğini ileri sürerler. Benzer şekilde, Fama ve Jensen (1983)'de CEO ikiliğinin, şirket yönetiminde yönetim kurulunun denetim etkinliğini azaltıp, vekâlet sorunlarına neden olacağını öne sürer. Vekalet teorisinin aksine, temsil (stewardship) teorisi, hissedarları temsilen görevlendirilen yöneticilerin hem kendi hem de temsil ettikleri tarafın çıkarlarını birlikte maksimize etmeye çalıştıklarını varsayar (Donaldson ve Davis, 1991). Temsil teorisine göre, CEO ve Yönetim kurulu başkanın sorumluluklarını tek bir yönetici altında birleşmesi, şirkete yön birliği, güçlü komuta ve kontrol açısından fayda sağlayacak ve şirketin hedeflerine daha kararlı ve hızla ulaşılmasını mümkün kılacaktır. Dünyadaki birçok kurumsal yönetim düzenlemesi, yönetim kurulunun faaliyetlerinin etkinliği açısından icra kurulu başkanı ile yönetim kurulu başkanı yetkilerinin aynı kişide birleşmemesini salık vermektedir (örneğin, Cadbury, 1992; SOX, 2002; SPK, 2003; KGK, 2013).

CEO ikiliğinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisine ilişkin ampirik araştırmalarda Klein (2002) ve Saleh vd. (2005), CEO ikiliğinin mevcut olduğu firmalarda kazanç yönetiminin olma olasılığını yüksek bulmuşlardır. Xie (2003), Davidson vd. (2005), Chtourou vd. (2001), Memiş ve Çetenak (2012), Cengiz vd. (2016) ve Ocak ve Arıkboğa (2017) kazanç yönetimi ile CEO ikiliği arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. CEO ikiliğinin olduğu firmalarda kazanç yönetimi olasılığının yüksek olacağı varsayımı altında bu çalışmada aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H8: CEO ikiliği ve kazanç yöntemi arasında pozitif bir ilişki vardır.

#### ***Denetim komitesinin bağımsızlığı***

Kurumsal yönetim düzenlemeleri, CEO ile yönetim kurulu başkanı yetkilerinin net bir şekilde ayrılması gibi, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının etkin bir şekilde yerine getirilmesi için yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan denetim komitesinde yer alacak üyelerin bağımsız üyelerden seçilmesini tavsiye etmektedirler (Cadbury, 1992; SOX, 2002; SPK, 2003). Aksoy (2010), denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin yönetim kurulu için iç kontrolü ve ilgili mali faaliyetleri anlayan, izleyen, koordine eden ve yorumlayan özel niteliklere sahip dış yöneticilerden oluşması gerektiğini ifade etmiştir. Aksoy ve Kahyaoglu (2009), denetim komitesinin bağımsızlığının işletmelerde iç kontrol yapısının gözetimini ve kurumsal yönetim etkinliğini artırdığını tespit etmişlerdir. Kazanç yönetimi perspektifinden bakıldığında ise, bağımsız denetim komitesi varlığının kazanç yönetimi uygulamalarına sınırlama getirdiği varsayımını araştıran Chtourou (2001), Klein (2002), Marra vd. (2011), Ağca ve Önder (2016) ve Ocak ve Arıkboğa (2017), denetim komitesinin bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında negatif yönlü

bir ilişki tespit ederken Xie vd. (2003) ve Cengiz vd. (2016) denetim komitesinin bağımsızlığı ile kazanç yönetimi arasında anlamlı herhangi bir ilişki bulamamışlardır. Bu çalışmada, denetim komitesinin bağımsızlığının kazanç yönetimini sınırlandırdığı varsayımı altında oluşturulan hipotez aşağıdaki gibidir.

H9: Denetim komitesi bağımsızlığı ve kazanç yöntemi arasında negatif bir ilişki vardır.

### ***Sahiplik yapısı***

Şirket sahipliğinin ve yönetimin farklı kişilerde olmasının şirket değerini maksimize etmede önemli bir etkisi olduğunu ifade eden Jensen ve Meckling (1976), sahiplik ve yönetim mekanizmaları ayrılığının yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmelerini sağladığı, dolayısıyla sahiplik yapısının vekalet sorunları ve güçlü bir kurumsal yönetim için önemli bir unsur olduğunu vurgulamıştır. Literatürde sahiplik yapısı, yoğunlaşma düzeyi ve sahiplik kimliği dikkate alınarak kategorize edilmiştir. Sahiplik yoğunluğu, büyük hissedar varlığına işaret eder. Sahiplik kimliği, içerdeki (yönetimsel) ve dışarıdaki hissedarlarla ilgilidir. Schleifer ve Vishny (1997), şirketin özsermayesinde büyük bir paya sahip olmanın önemli kontrol hakları sağladığını ve dolayısıyla vekalet sorununu azalttığını ve kurumsal performansı artırdığını ileri sürmüştür. (Jensen, 1993), şirketlerde yönetsel sahipliğin yüksek oranda olmasının hissedarların ve yöneticilerin çıkarlarını uyumlu hale getirmeye yardımcı olduğunu ve kurumsal etkinliği artırarak performansı artırdığını belirtmiştir. Yönetimsel sahiplik, kurumsal sahiplik ve sahiplik yoğunlaşması gibi şirketlerin sahiplik yapısının farklı özelliklerinin muhasebe politikaları ve uygulamaları üzerindeki etkilerini inceleyen birçok araştırma, sahiplik yapısının farklı özellikleri bağlamında şirketlerin muhasebe politikaları ve kazanç yönetimi uygulamalarında önemli etkileri olduğuna dair önemli bulgulara rastlamışlardır (Jiambalvo vd., 2002; Leuz vd., 2003; Koh, 2003; Charitou vd., 2007; Alves, 2012). Bu çalışmada, sahiplik yapısının özelliklerinden yönetimsel sahiplik ve kurumsal sahipliğin kazanç yönetimi uygulamalarındaki etkisini araştırmak bakımından kurulan hipotezler aşağıdaki gibidir.

H10: Yönetimsel sahiplik ve kazanç yöntemi arasında negatif bir ilişki vardır.

H11: Kurumsal sahiplik ve kazanç yöntemi arasında negatif bir ilişki vardır.

### ***Dış denetim kalitesi***

Watts ve Zimmerman (1986) güçlü kurumsal yönetim için bağımsız ve etkin bir dış (bağımsız) denetimin önemli olduğunu ifade etmiştir. Nitekim, 2001-2002 muhasebe ve denetim skandalları, bağımsız ve yetkinlik açısından dış denetim kalitesinin finansal raporlama kalitesi ve sermaye piyasaları açısından ne kadar önemli olduğunu ortaya çıkarmıştır (Aksoy, 2005). Bu skandallar sonrası başta ABD olmak üzere diğer ülkelerin düzenleyici otoriteleri, bağımsız denetimin kalitesinin artırılması amacıyla yeni bir takım düzenlemeler yapmış ve denetim standartlarını geliştirmiştir. Literatürde denetim kalitesini ölçen birçok çalışmada, uluslararası dört büyük denetim firmasını (PwC, Deloitte, Ernst & Young ve KPMG) gerek kurumsallıkları, gerek deneyimleri, gerekse büyük ölçekli işletmeler olmaları nedeniyle denetim kalitesinin bir göstergesi olarak kullanılmıştır. Tendeloo ve Vanstraelen (2008), Lin ve Hwang (2010), Zeghal vd. (2011), Karabrahimoğlu ve Özkan (2011), Chen vd. (2011) ve Memiş ve Çetenak (2012), dört büyük denetim firması tarafından denetlenen firmaların kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandırdığına yönelik kanıtlar sunarlarken Davidson vd. (2005), dört büyük denetim firmasının kazanç yönetimini sınırlandırdığına dair anlamlı bir bulguya rastlamamıştır. Bu çalışmada, gerek itibarları ve kurumsallıkları

gerekse denetim yeterlilikleri açısından yukarıda adı geçen dört büyük denetçi firma tarafından denetleniyor olmanın kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandıracağı varsayımı altında aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H12: Dört büyük denetçi firma tarafından yapılan dış denetim ve kazanç yöntemi arasında negatif bir ilişki vardır.

### 3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

#### 3.1 Örneklem Seçimi ve Veriler

Bu çalışmada, 2005-2018 yılları arasında BİST'te sürekli olarak işlem gören halka açık toplam 178 şirket araştırma örneğine dahil edilmiştir. Ancak kazanç yönetiminin tahmin edilmesinde kullanılan kimi değişkenlerin bir önceki yıla ait gözlemlerinin kullanılmasından dolayı gözlem yılları 2004-2018 olarak alınmıştır. Anılan tarihlerde BİST'te işlem görse de 2004-2018 yılları itibariyle BİST'teki kotasyonu süreklilik arz etmeyen şirketler, faaliyet konusu itibariyle farklı raporlama tarihlerine sahip olan şirketler ve son olarak tabii oldukları yasal düzenlemeler bakımından farklılık arz eden bankacılık, finans, sigorta ve yatırım gibi belirli sektörlerdeki şirketler araştırma örneğine dahil edilmemiştir. Çalışma kapsamına alınan 178 şirketin sektörel dağılımı şu şekildedir: İmalat (124), Holding ve Yatırım(17), Toptan ve perakende (14), Teknoloji (9), Ulaştırma ve telekomünikasyon (5), Elektrik, gaz ve su (4), İnşaat (3), Madencilik (2). Araştırma kapsamındaki şirketlere ait veriler, BİST web sitesi, KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu) web sitesi ve işletmelerin kendi web sitelerinde yer alan yıllık finansal tablolarından ve yıllık faaliyet raporlarından elde edilmiştir.

#### 3.2 Araştırma Modeli ve Değişkenler

Araştırma kapsamına alınan firmaların kazanç yönetimi motivasyonlarını tespit etmek amacıyla geliştirilen hipotezlerin test edilmesinde aşağıdaki regresyon modelinden yararlanılmıştır.

$$|DA|_{it} = \beta_0 + \beta_1 VSIZE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 TQ_{it} + \beta_5 EISSU_{it} + \beta_6 DISSU_{it} + \beta_7 TURN_{it} + \beta_8 CFO_{it} + \beta_{9-16} IND_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Firmaların kazanç yönetimi ile kurumsal yönetim özellikleri arasındaki ilişkilerin tespiti için geliştirilen hipotezler de aşağıdaki regresyon modelinden yararlanılarak test edilmiştir.

$$|DA|_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 BIND_{it} + \beta_3 CEOD_{it} + \beta_4 AIND_{it} + \beta_5 MOWN_{it} + \beta_6 IOWN_{it} + \beta_7 AQ_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} TQ_{it} + \beta_{11} EISSU_{it} + \beta_{12} DISSU_{it} + \beta_{13} TURN_{it} + \beta_{14} CFO_{it} + \beta_{15-22} IND_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Model 1’de kazanç yönetimi bağımlı değişken; kazanç yönetimi motivasyon kaynaklarının her biri (firma büyüklüğü, aktiflerin karlılığı, borç sözleşmeleri, firma piyasa değeri, sermaye artırımını) bağımsız değişken; satışlar, işletme faaliyetlerinden nakit akışları ve sektörler kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Model 2’de ise kazanç yönetimi bağımlı değişken, firmanın kurumsal yapı özelliklerinin her biri bağımsız değişken, model 2’nin bağımsız ve kontrol değişkenleri de kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Her iki regresyon modelinde yer alan değişkenlerin tanımları ve ölçümleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**Tablo 1: Regresyon Modellerindeki Değişkenlerin Tanımları ve Ölçümleri**

DEĞİŞKENLER	TANIM	ÖLÇÜM
<b>Bağımlı değişken</b>		
$IDA_{it}$	Kazanç yönetimi	İsteğe bağlı tahakkukların mutlak değeri
<b>Bağımsız ve kontrol değişkenler</b>		
$VSIZE_{it}$	Firma büyüklüğü	Toplam varlıkların doğal logaritması
$ROA_{it}$	Aktiflerin karlılığı	Dönem net karının dönem başı toplam varlıklara oranı
$LEV_{it}$	Borç sözleşmeleri	Toplam yükümlülüklerin toplam varlıklara oranı
$TQ_{it}$	Firma piyasa değeri	Firmanın toplam piyasa değerinin toplam varlıklara oranı
$EISSU_{it}$	Sermaye artırımını	Adi hisse senetlerindeki değişimin yüzdesi
$BFSIZE_{it}$	Yönetim kurulu büyüklüğü	Yönetim kurulundaki toplam üye sayısı
$BIND_{it}$	Yönetim kurulu bağımsızlığı	Yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin kuruldaki toplam üyelere oranı
$CEOD_{it}$	CEO ikiliği	Yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı aynı kişi ise 1, değilse 0 değeri gölge değişkeni
$AIND_{it}$	Denetim komitesinin bağımsızlığı	Denetim komitesindeki bağımsız üyelerin komitedeki toplam üyelere oranı
$MOWN_{it}$	Yönetimsel sahiplik	Yöneticilerin toplam sahiplik yapısı içindeki payı
$IOWN_{it}$	Kurumsal sahiplik	Kurumsal yatırımcıların toplam sahiplik içindeki payı
$AQ_{it}$	Dış denetim kalitesi	Bağımsız dış denetimi firması 4 büyük dış denetim firmasından (PwC, Deloitte, Ernst&Young ve KPMG,) biri ise 1, değilse 0 değerini alan gölge değişken
$DISSU_{it}$	Toplam yükümlülükler	Toplam yükümlülüklerdeki değişimin yüzdesi
$TURN_{it}$	Hasılat (Satışlar)	Satışların dönem başı toplam varlıklara oranı
$CFO_{it}$	Esas faaliyetlerden nakit akışları	Esas faaliyetlerden nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklara oranı
$IND_{it}$	Sektörler	Sektörel gölge değişkenleri.

Bu çalışmada, araştırma modelinin bağımlı değişkeni olan kazanç yönetimi, isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüğü ile ölçülmüştür. İsteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklükleri Düzeltilmiş Jones Modellerinden Kothari vd (2005) modeli kullanılarak tahmin edilmiştir.

Kazanç yönetimi ve tespiti için yapılan önceki araştırmalar, yöneticilerin tahakkuklar yoluyla kazançlarını yönetme fırsatı buldukları varsayımı altında kazançların tahakkuk kısımlarına odaklanmıştır. Bilindiği üzere ekonomik işlemler nakit ve tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilir. Tahakkuklar, nakit akışlarını ayarlama işleme yönetimlerine muhasebe standartlarının tanıdığı esneklik dahilinde seçebilecekleri (isteğe bağlı) tahakkuklar ile düzenleyici otorite tarafından dayatılan (isteğe bağlı olmayan) tahakkuklardan oluşur. Toplam tahakkukların isteğe ve isteğe bağlı olmayan bileşenlerinin matematiksel ifadeleri aşağıdaki gibi gösterilebilir.

$$TA_{\tau} = NDA_{\tau} + DA_{\tau}$$

Denklemdaki  $TA_{\tau}$  : toplam tahakkukları,  $NDA_{\tau}$  : isteğe bağlı olmayan tahakkukları ve  $DA_{\tau}$  : isteğe bağlı tahakkukları temsil etmektedir.

Yöneticilerin isteğe bağlı olmayan tahakkuklar yoluyla kazançlarını yönetmesi zordur. Ancak isteğe bağlı tahakkuklar yolu ile kazançlarını yönetebilir. İsteğe bağlı olarak seçilen tahakkuklar ise doğrudan gözlemlenemez fakat yukarıdaki eşitlikten hareket edilerek toplam tahakkuklar üzerinden tahmin edilebilir. İşte bu çerçevede araştırmacılar, isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüklerini tahmin etmek için alternatif birçok tahakkuk modeli önermişlerdir (Örneğin Healy Modeli (1985), DeAngelo Modeli (1986), Jones Modeli (1991), Düzeltilmiş Jones Modeli (Dechow, vd. 1995), Düzeltilmiş Jones Modeli (Kasznik 1999), Düzeltilmiş Jones Modeli (Larcker ve Richardson 2004) ve Düzeltilmiş Jones Modeli (Kothari, 2005)).

Bu çalışmada, isteğe bağlı tahakkukları ve dolayısıyla kazanç yönetimini tahmin etmek için kullanılan ve Kothari vd., (2005) tarafından önerilen Düzeltilmiş Jones Modeli aşağıdaki gibidir.

$$TA_{ijt} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{ij,t-1}) + \beta_2(\Delta REV_{ijt} - \Delta REC_{ijt}) + \beta_3 PPE_{ijt} + \beta_4 ROA_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

Modelde;

$TA_{ijt}$  :  $t$  dönemindeki toplam tahakkukların bir önceki dönemin toplam varlıklarına oranı ( $TA_{ijt}/A_{ij,t-1}$ ),

$A_{ij,t-1}$  : bir önceki dönemin toplam varlıkları,

$\Delta REV_{it}$  : net satışlardaki değişimin bir önceki dönemin toplam varlıklarına oranı ( $\Delta REV_{it}/A_{ij,t-1}$ ),

$PPE_{ijt}$  :  $t$  dönemindeki brüt maddî duran varlıkların bir önceki dönemin toplam varlıklarına oranı ( $PPE_{ijt}/A_{ij,t-1}$ ),

$\beta_4 ROA_{ijt}$  :  $t$  dönemindeki aktif karlılık oranı

$\varepsilon_{ijt}$  :  $t$  dönemindeki hata terimi,  $i$ : firmayı ve  $j$  endüstriyi temsil etmektedir.

Kothari (2005) tahakkuk modelinde, isteğe bağlı tahakkuklar ( $DA_{ijt}$ ), modelin tahmininden elde edilen hata terimi ( $\varepsilon_{ijt}$ )'ne eşittir. Böylece isteğe bağlı tahakkukların büyüklüğü,  $TA_{ijt} = NDA_{ijt} + DA_{ijt}$  eşitliğinden yararlanılarak tahmin edilebilmektedir.

Dolayısıyla bu çalışmada, isteğe bağlı tahakkuklar ( $DA_{ijt}$ )'ın büyüklüğü şu şekilde hesaplanmıştır. Öncelikle Kothari vd. (2005) regresyon modelinin katsayıları en ( $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ ) küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Daha sonra tahmin edilen bu katsayılar, tekrar regresyon modeline dahil edilerek her bir firmanın isteğe bağlı olmayan tahakkukların büyüklükleri ( $NDA_{ijt}$ ) hesaplanmıştır.

$$NDA_{ijt} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{ij,t-1}) + \beta_2(\Delta REV_{ijt} - \Delta REC_{ijt}) + \beta_3 PPE_{ijt} + \beta_4 \Delta ROA_{it}$$

Son aşamada, gerçek toplam tahakkuk tutarları ( $TA_{ijt}$ ) ile  $NDA_{ijt}$ 'nin tahmin edilen tutarları arasındaki farktan isteğe bağlı tahakkukların ( $DA_{ijt}$ ) tutarı hesaplanmıştır ( $DA_{ijt} = TA_{ijt} - NDA_{ijt}$ ). Bu çalışmada toplam tahakkuklar nakit akımı yaklaşımına göre aşağıdaki denklem kullanılarak hesaplanmıştır.

$$TA_{ijt} = (NI_{ijt} - CFO_{ijt})$$

Denklemden;  $TA_{ijt}$ : t dönemindeki toplam tahakkukları,  $NI_{ijt}$ : t dönemindeki olağandışı kalemler öncesi net karı ve  $CFO_{ijt}$ : t dönemindeki esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarını göstermektedir.

## 4. BULGULAR

### 4.1 Tanımlayıcı istatistikler

Araştırma modellerinde kullanılan bazı değişkenlere ilişkin istatistiki bilgiler tablo 2'de gösterilmiştir.

**Tablo 2. Değişkenlere ait Tanımlayıcı İstatistikler**

Değişken	Ortalama	Medyan	Minimum	Maksimum	St. Sapma
IDAİ	0,102	0,065	0,000	5,722	0,183
VSIZE	8,600	8,518	6,540	11,424	0,752
ROA	0,049	0,042	-0,742	1,123	0,117
LEV	0,463	0,455	0,003	1,609	0,238
TQ	1,252	1,226	-467,620	117,300	16,255
EISSU	0,260	0,000	-0,808	68,000	2,209
DISSU	0,254	0,104	-0,988	22,118	1,098
TURN	0,941	0,820	0,000	6,470	0,667



CFO	0,063	0,056	-1,757	6,139	0,214
BSIZE	7,522	7	4	18	2,259
BIND	0,309	0,333	0,000	0,429	0,077
AIND	0,278	0,286	0,000	0,429	0,085
MOWN	0,250	0,000	0,000	25,310	1,893
IOWN	0,566	0,634	0,000	0,995	0,286
Gölge değişkenler		1		0	
CEOD		0,073		0,927	
AQ		0,742		0,258	

Tablo 2'deki veriler göre araştırma kapsamına alınan BİST şirketlerinin isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüğü (IDAl) minimum 0,000 ve maksimum 5,722 civarında olup ortalaması yaklaşık 0,102'dir. Şirketlerin finansal performansını gösteren varlık getiri oranı (ROA) minimum -0,742 ve maksimum 1,123 arasında değişmekte, ortalaması da yaklaşık 0,049'dur. Şirket borçlarının varlıklara oranı (LEV) ortalama yaklaşık 0,463 iken minimum ve maksimum değerleri sırasıyla 0,003 ve 1,609'dur. Araştırma kapsamına alınan şirketlerin piyasa değerlerinin (TQ) ortalaması yaklaşık 1,252 iken, dolaşımdaki adi hisse senetlerinin değişim yüzdesi (EISSU) ortalama 0,260 civarındadır. Satışların toplam varlık içindeki payları (TURN) minimum 0,000 maksimum 6,470 değerinde olup ortalama 0,94 değerine sahiptir. Yine faaliyetlerden nakit akışlarının toplam varlıklar içindeki payının (CFO) minimum -1,757 maksimum 6,139 arasında değiştiği ve ortalama 0,063 değerini aldığı tespit edilmiştir.

Araştırma kapsamındaki şirketlerin kurumsal yönetim yapılarına bakıldığında şirketlerin yönetim kurulunun (BSIZE) minimum 4, maksimum 18 üyeden oluştuğu ve ortalama yönetim kurulu üye sayısının 7,5 civarında olduğu görülmüştür. Yönetim kurullarının bağımsızlığı (BIND) ortalama 0,3095 iken denetim komitelerinin bağımsızlığı (AIND) ise ortalama 0,278 civarındadır. Şirketlerdeki kurumsal sahiplik oranının (IOWN) ortalaması yaklaşık 0,566 iken yöneticilerin sahiplik oranı (MOWN) ortalaması yaklaşık 0,25'tir. Ayrıca şirketlerin yaklaşık yüzde 93'ünde yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı (genel müdür) (CEOD) farklı iken, yüzde 7'sinde yönetim kurulu başkanı ile icra başkanının yetkileri aynı kişi de toplanmıştır. Son olarak, şirketlerin yaklaşık yüzde 74'ünün dört büyük uluslararası bağımsız denetim firması (AQ), yüzde 26'sının da yerel bağımsız denetim firmaları tarafından denetlendiği tespit edilmiştir.

#### 4.2 Korelasyon matrisi

Araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin Spearman korelasyon matrisi Tablo 3'te verilmiştir. Korelasyon sonuçlarına göre, kazanç yönetiminin göstergesi olan isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüğü (IDAl) ile karlılık oranı (ROA), şirket piyasa değeri (TQ), sermaye artırımını (EISSU), borçlardaki değişim (DISSU), denetim komitesinin bağımsızlığı (AIND) ve CEO ikiliği arasında sırasıyla 0,102(p=0,000), 0,156(p=0,000), 0,094(p=0,000), 0,062(p=0,006), 0,091(p=0,000) ve 0,092(p=0,000) değerleri ile pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki vardır. Buna karşın, isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüğü (IDAl) ile şirket büyüklüğü (SIZEV), yönetim kurulu büyüklüğü (BSIZE), kurum-

sal sahiplik (IOWN), dış denetim kalitesi (AQ) arasında sırasıyla -0,096(p=0,000), -0,102(p=0,000), -0,061(p=0,007) -0,070(p=0,002) değerleri ile negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Son olarak, şirketlerin isteğe bağlı tahakkukların mutlak büyüklüğü (IDAI) ile kaldıraçları (LEV), satışları (TURN), faaliyetlerden nakit akışları (CFO), yönetim kurullarının bağımsızlığı (BIND) ve yönetici sahipliği (MOWN) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

**Tablo 3. Spearman Korelasyon Matrisi**

	IDAI	VSIZE	ROA	LEV	TQ	EISSU	DISSU	TURN	CFO	BSIZE	BIND	AIND	MOWN	IOWN	CEOD	AQ
IDAI	1															
	-----															
VSIZE	-0,096	1														
	0,000	-----														
ROA	0,102	0,245	1													
	0,000	0,000	-----													
LEV	0,022	0,163	-0,393	1												
	0,342	0,000	0,000	-----												
TQ	0,156	-0,093	0,114	0,194	1											
	0,000	0,000	0,000	0,000	-----											
EISSU	0,094	0,108	0,000	-0,002	-0,023	1										
	0,000	0,000	0,993	0,940	0,313	-----										
DISSU	0,062	0,119	0,031	0,203	-0,030	-0,026	1									
	0,006	0,000	0,177	0,000	0,188	0,253	-----									
TURN	0,002	-0,105	0,095	0,200	0,249	-0,093	-0,032	1								
	0,933	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,156	-----								
CFO	0,033	0,231	0,463	-0,148	0,149	-0,048	-0,037	0,082	1							
	0,148	0,000	0,000	0,000	0,000	0,033	0,101	0,000	-----							
BSIZE	-0,102	0,463	0,181	0,082	-0,033	-0,018	0,045	0,027	0,152	1						
	0,000	0,000	0,000	0,000	0,146	0,424	0,045	0,235	0,000	-----						
BIND	0,035	-0,058	-0,103	-0,015	-0,017	0,063	-0,010	-0,115	-0,097	-0,527	1					
	0,123	0,011	0,000	0,509	0,448	0,005	0,674	0,000	0,000	0,000	-----					
AIND	0,091	-0,386	-0,140	-0,078	0,060	0,009	-0,037	0,015	-0,126	-0,869	0,602	1				
	0,000	0,000	0,000	0,001	0,008	0,700	0,105	0,516	0,000	0,000	0,000	-----				
MOWN	0,019	-0,129	-0,209	0,168	-0,108	0,012	0,008	-0,069	-0,186	-0,041	-0,006	0,034	1			
	0,399	0,000	0,000	0,000	0,000	0,602	0,740	0,002	0,000	0,066	0,791	0,132	-----			
IOWN	-0,061	0,135	0,079	0,009	0,200	-0,075	-0,024	0,176	0,113	0,023	-0,117	0,040	-0,443	1		
	0,007	0,000	0,001	0,678	0,000	0,001	0,284	0,000	0,000	0,305	0,000	0,076	0,000	-----		
CEOD	0,092	-0,031	-0,077	0,070	0,031	0,029	0,023	-0,020	-0,067	-0,124	0,122	0,080	0,157	-0,209	1	
	0,000	0,174	0,001	0,002	0,169	0,201	0,319	0,369	0,003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-----	
AQ	-0,070	0,230	0,111	0,091	0,085	-0,007	0,056	0,099	0,117	0,154	-0,055	-0,142	-0,148	0,353	-0,032	1
	0,002	0,000	0,000	0,000	0,000	0,760	0,014	0,000	0,000	0,000	0,015	0,000	0,000	0,000	0,162	---

### 4.3 Regresyon Analizi Sonuçları

Araştırmanın amaçları doğrultusunda geliştirilen hipotezlerin testi için yapılan ve en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilen çoklu regresyon analizinin sonuçları tablo 4 ve tablo 5'te verilmiştir. Regresyon modelleri için hesaplanan varyans genişlik faktörü (VIF) değerleri kabul edilebilir sınırlar dâhilinde ( $VIF < 10$ ) olup değişkenler arasında çoklu doğrusallık sorunu yoktur.

Tablo 4'te görüleceği üzere kazanç yönetimi ile motivasyon kaynakları arasındaki ilişkinin testi için geliştirilen birinci regresyon modelinin açıklayıcı gücü yaklaşık yüzde 49'dur. Analiz sonuçlarına göre, kazanç yönetimi ile firma karlılığı (ROA), kaldıraç oranı (LEV), sermaye artırımını (EISSU), borçlardaki değişim (DISSU) ve faaliyetlerden nakit akışları (CFO) arasında sırasıyla pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır. Firma büyüklüğü (VSIZE) ile kazanç yönetimi arasında istatistiksel olarak anlamlı ancak negatif bir ilişki mevcuttur (katsayı=-0,033;  $p=0,000$ ) Hasılatın (TURN) kazanç yönetimi ile ilişkisi pozitif yönlü ancak istatistiksel açıdan anlamlı değildir (katsayı=0,004;  $p=0,391$ ). Firma piyasa değeri (TQ) nin ise kazanç yönetimi ile ilişkisi tespit edilememiştir (katsayı= 0,000 ve  $p =0,137$ ). Bu regresyon sonuçları, çalışmanın H1 ve H4 hipotezleri hariç, H2, H3 ve H5 hipotezlerini istatistiksel olarak yüksek bir anlamlılık düzeyinde desteklemektedir.

**Tablo 4. Model 1 Regresyon Sonuçları**

Değişken	katsayısı	Std. hata	t Değeri	P değeri	Vif	Beklenen ilişki yönü
C	0,441	0,047	9,360	0,000	-	
VSIZE	-0,033	0,005	-7,275	0,000	1,343	+ (H1)
ROA	0,075	0,030	2,522	0,012	1,402	+ (H2)
LEV	0,049	0,015	3,297	0,001	1,436	+ (H3)
TQ	0,000	0,000	1,486	0,137	1,020	+ (H4)
EISSU	0,008	0,001	5,615	0,000	1,024	+ (H5)
DISSU	0,077	0,003	27,571	0,000	1,075	+/-
TURN	0,004	0,005	0,858	0,391	1,273	+/-
CFO	0,247	0,015	16,888	0,000	1,123	+/-
R-kare		0,494	F-statistic		126,548	
Düzeltilmiş R-Kare		0,490	Prob(F-statistic)		0,000	
Bağımlı değişken IDA1			Gözlem sayısı		2492	

Kurumsal yönetim özelliklerinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisini gösteren regresyon analiz sonuçlarının yer aldığı Tablo 5'ten görüleceği üzere, ikinci regresyon modelinin açıklayıcılık gücü, birinci regresyon modelinin açıklayıcılık gücüne eşittir (Düzeltilmiş R kare 0,49). İkinci regresyon modelinin

analiz sonuçlarına göre, kazanç yönetimi ile firmanın yönetim kurulu büyüklüğü (BSIZE), yönetim kurulu bağımsızlığı (BIND), kurumsal sahiplik yapısı (IOWN) ve dış denetim kalitesi (AQ) arasında negatif yönlü bir ilişki mevcuttur. Ancak bu ilişki sadece yönetim kurulu ve dış denetim kalitesi için istatistiksel olarak anlamlıdır (sırasıyla  $p=0,000$  ve  $p=0,091$ ). CEO ikiliği (CEOD) ve denetim komitesi bağımsızlığının (AIND) kazanç yönetimi ile ilişkisi ise pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlıdır (sırasıyla  $p=0,002$  ve  $p=0,016$ ). Yönetici sahipliğinin (MOWN) ise kazanç yönetimi ile herhangi bir ilişkisi tespit edilememiştir ( $0,000$  katsayı ve  $p=0,81$ ). Bu istatistiki sonuçlar, çalışma kapsamında geliştirilen H6 ve H12 hipotezlerini desteklemekte, diğer hipotezleri ise reddetmektedir. Ayrıca bu modele dahil edilen ROA, LEV, EISSU, DISSU ve CFO değişkenlerinin kazanç yönetimi ile ilişkisi, birinci modeldeki ile tutarlı olduğu görülmektedir.

**Tablo 5. Model 2 Regresyon Sonuçları**

Değişken	katsayısı	Std. hata	t Değeri	P değeri	Vif	Beklenen ilişki yönü
C	0,341	0,049	6,934	0,000	-	
BSIZE	-0,021	0,005	-4,261	0,000	1,603	- (H6)
BIND	-0,079	0,060	-1,317	0,188	2,446	- (H7)
CEOD	0,038	0,012	3,038	0,002	1,190	- (H8)
AIND	0,136	0,057	2,401	0,016	2,660	- (H9)
MOWN	0,000	0,002	-0,241	0,810	1,064	- (H10)
IOWN	-0,011	0,013	-0,820	0,412	1,650	- (H11)
AQ	-0,013	0,008	-1,678	0,091	1,287	- (H12)
ROA	0,082	0,030	2,704	0,007	1,454	+/-
LEV	0,037	0,015	2,509	0,012	1,393	+/-
TQ	0,000	0,000	1,579	0,114	1,023	+/-
EISSU	0,008	0,001	5,792	0,000	1,025	+/-
DISSU	0,076	0,003	27,293	0,000	1,084	+/-
TURN	0,006	0,005	1,111	0,267	1,325	+/-
CFO	0,250	0,015	17,029	0,000	1,129	+/-
R-kare		0,498	F-statistic		91,363	
Düzeltilmiş R-Kare		0,492	Prob(F-statistic)		0,000	
Bağımlı değişken IDAİ			Gözlem sayısı		2492	

## 5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada 2005-2018 yılları arasında BİST'te işlem gören firmaların öncelikle kazanç yönetimi motivasyon kaynakları ve ardından kurumsal yönetim özelliklerinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Literatürdeki teorik ve ampirik çalışmalar ışığında, çalışmada firma büyüklüğü, karlılığı, kaldıraç oranı, piyasa değeri ve sermaye artırımını gibi firmaya özgü ekonomik koşulların firma yönetimlerini kazanç yönetimine teşvik ettiği varsayılmıştır. Öte yandan, yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı yetkilerinin aynı kişide toplanma durumunu ifade eden CEO ikiliği, denetim komitesinin bağımsızlığı, sahiplik yapısı ve dış denetim kalitesi gibi kurumsal yönetim özelliklerinin firmaların kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandırdığı varsayılmıştır. Bu varsayımlar için geliştirilen hipotezler çoklu regresyon modelleri kullanılarak test edilmiştir. Regresyon modellerinin tahmin sonuçlarına göre, firma büyüklüğü ve piyasa değeri hariç firmaların içinde bulunduğu diğer ekonomik koşulların genel olarak kazanç yönetimi uygulamalarına teşvik etmektedir. Buna göre, firmaların karlılık durumu, borçlanma düzeyleri ve sermaye artırım durumu firmaları kazançlarını yönetmeye itmekte, firmaların büyüklüğü ise kazanç yönetimini sınırlandırmaktadır. Firmaların piyasa değerinin ise kazanç yönetimine dair olumlu veya olumsuz hiçbir etkisi yoktur. İyi kurumsal yönetim uygulamalarının kazanç yönetimine etkisine yönelik yapılan analizde, yönetim kurulu büyüklüğü ve dış denetim kalitesinin kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandırmakta etkili olduğu ancak yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin ve kurumsal sahipliğin kazanç yönetimi uygulamalarını sınırlandırmakta etkisiz oldukları ortaya çıkmıştır. Ayrıca, CEO ve yönetim kurulu başkanın aynı kişi de toplanmasının ve denetim komitesi bağımsızlığının kazanç yönetimini sınırlandırmadığı, tam tersine kazanç yönetimine teşvik ettiği ortaya çıkmıştır. Son olarak, yönetici sahipliği ile kazanç yönetimi arasında pozitif bir ilişki olsa da bu ilişkinin istatistiksel bakımdan anlamlılığı yoktur.

Ampirik sonuçlar, UFRS ve çoğu kurumsal yönetim uygulamalarının Türkiye'deki kazanç yönetiminin davranışına önemli bir sınırlama getirmediğini içinde bulunulan ekonomik koşulların firmaların muhasebe politikası seçimlerini belirlediği ve kazanç yönetimine teşvik ettiğini göstermektedir. Bununla birlikte, bulgular, firma ve yönetim kurulu büyüklüğünün ve uluslararası dört büyük denetim firması tarafından denetleniyor olmanın kazanç yönetimine sınırlı da olsa kısıtlayıcı bir etkisinin olduğunu da göstermiştir.

Bu araştırmanın sonuçları şu kısıtlamalara tabidir. Birincisi, analize dahil edilmeyen ancak firmaları kazanç yönetimine teşvik eden başka nedenlerin olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. İkincisi, kazançları yönetmek için izin verilen gizli rezervlerin tamamı gözlemlene olasığının düşük olması sebebiyle modele dahil edilmemiştir. Son olarak, kazanç yönetiminin sadece tahakkuklar yoluyla olan kısmı analiz edilmiştir. Ancak gerçek işlemlerle de örneğin stokların, ticari alacakların, ar-ge gibi planlı giderlerin ve yatırım harcamalarının yönetimi gibi tekniklerle de kazançlar doğrudan yönetilebilmektedir. Bu açıdan, bu konuyla ilgili bundan sonraki akademik araştırmaların söz konusu kısıtlayıcıları dikkate alarak yapılması önerilebilir.

**KAYNAKÇA**

- Ağca, A., & Önder, Ş. (2016). İşletmelerde kar yönetimi ve kurumsal yönetim yapıları arasındaki ilişki: BİST üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 15 (47), 23.
- Aksoy, T. (2010). The role of modern internal auditing and corporate governance in Turkey: a sound comparison with the global internal auditing standards and a benchmark analysis on companies with corporate governance rating scores that listed in Istanbul stock exchange corporate governance index (CGI), *World of Accounting Science/ Muhasebe Bilim Dünyası*, ISSN-1302-258X, AACF, 12(4), 15-45.
- Aksoy, T. (2005). Küresel etkili muhasebe ve denetim skandallarının nedenleri ışığında Sarbanes-oxley yasası ile SPK düzenlemesinin karşılaştırılması, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, Modav, 7(4), Aralık, 45-79.
- Aksoy, T. & Kahyaoglu, S. (2009). Economic demand for an effective audit committee to monitor management in the light of corporate governance mechanism and oversight of the firms' internal control structure: a theoretical glance, *World of Accounting Science/ Muhasebe Bilim Dünyası*, AACF, 11(2), 153-173.
- Alves, S. (2012). Ownership structure and earnings management: Evidence from Portugal. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(1), 57-74.
- Alves, S. (2014). The effect of board independence on the earnings quality: evidence from Portuguese listed companies, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(3), 23-44.
- Baber, W.R., Fairfield P.M. & Haggard, J. A. (1991). The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: the case of research and development. *Accounting Review*, 66 (0), 818-829.
- Ball, R., Kothari, S.P. & Robin, A. (2000) The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51.
- Ball, R., Robin A., & Wu, J.S.H. (2003). Incentives versus standards: Properties of accounting income in four east Asian countries. *Journal of Accounting and Economics* 36(1-3), 235-270.
- Bartov, E., Gul, F.A. & Tsui, J. S. L. (2001). Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 421-452.
- Beneish, D. (2001). Earnings management: A perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17.
- Burgstahler, D. & Dichev I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.
- Burgstahler, D., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.
- Burns, N. & Kedia S. (2006). The impact of performance-based compensation on misreporting. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 35-67.
- Bushee, B.J. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review* 73(3), 305-333.
- Cadbury, (1992). Report of the committee on the financial aspects of corporate governance. <https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/cadbury.pdf>. Erişim tarihi: 01.02.2020
- Campos, C.E., Newell, R.E., & Wilson, G., (2002). Corporate governance develops in emerging markets. *McKinsey On Finance*, Winter (3).15-18.
- Caton, G.L., Chiraphol N., Chiyachantana, C. C. & Goh J. (2011). Earnings management surrounding seasoned bond offerings: Do managers mislead ratings agencies and the bond market? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(3), 687-708.

- Cengiz, S., Gör, Y., & Terzi, S. (2016). "Kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler üzerine uygulama" *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 16 Özel Sayısı, 756-770.
- Chang, R., Tseng Y. & Chang C. (2010). The issuance of convertible bonds and earnings management: evidence from Taiwan. *Review of Accounting and Finance*, 9(1), 65-87.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Earnings behaviour of financially distressed firms: The role of institutional ownership. *Abacus*, 43(3), 271-296.
- Chen, K.Y., Lin, K., & Zhou J. (2005). Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms. *Managerial Auditing Journal*, 20(1), 86-104.
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2015). Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 20 (2), 899-933.
- Christie, A.A., & Zimmerman, J.L. (1994). Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: corporate control contests. *The Accounting Review*, 69 (4), 539-566.
- Chtourou, S., Bedard J., & Courteau, L. (2001). Corporate governance and earnings management. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=275053](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=275053), Erişim tarihi: 01.04.2020.
- Claessens, S., & Fan, J.P.H. (2002). Corporate governance in Asia: A survey. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.386481> Erişim tarihi: 02.03.2020.
- Cohen, D.A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L., & Ellstrand. A.E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Davidson, R., Goodwin-S.J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, 45(2), 241-267.
- Davidson, S., Stickney, C.P. & Weil, R.L. (1985). *Intermediate accounting: Concepts, methods and use*, Fourth ed., Dryden Press, Forthworth.
- Dechow, P.M., & Skinner, D.J.(2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Dechow, P. M., Sloan, R., & Sweeney, A. (1996). "Causes and consequences of earnings manipulations: An analysis of firms' subject to enforcement actions by the SEC", *Contemporary Accounting Research*, 13 (1),1-36.
- Dechow, P.M., & Sloan, R.G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89.
- Defond, M.L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 145-176.
- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Dichev, I.D. & Skinner, D.J. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123.
- Donaldson, L.& Davis. J.H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
- DuCharme, L.L., Malatesta, P.H. & Sefcik, S.E. (2001). Earnings management: IPO valuation and subsequent performance. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 16(4), 369-396.

- Efendi, J., Srivastava, A., & Swanson, E.P. (2007). Why do corporate managers misstate financial statements? The role of option compensation and other factors. *Journal of Financial Economics*, 85(3), 667-708.
- Erickson, M., Hanlon, M., & Maydew, E.L. (2006). Is there a link between executive equity incentives and accounting fraud? *Journal of Accounting Research* 44(1), 113-143.
- Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fields, T.D., Lys, T.Z. & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307.
- Gaver, J.J., Gaver, K.M., & Austin, J.R. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 3-28.
- Guidry, F., Leone, A.J., & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 113-142.
- Han, J.C.Y. & Wang, S. (1998). Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. *The Accounting Review*, 73(1),103-117.
- Harris, D., & Helfat, C. (1998). CEO Duality, succession, capabilities and agency theory: commentary and research agenda. *Strategic Management Journal*, 19(9), 901-904.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting", *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.
- Healy, P.M. (1985). the effect of bonus schemes on accounting decisions, *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107.
- Holthausen, R. W., Larcker, D F. & Sloan, R.G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74.
- Holthausen, R.W., & Leftwich, R.W. (1983). The economic consequences of accounting choice implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics*, 5(0), 77-117.
- Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption, *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 480-494.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M.C.,& Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jiambalvo, J., Rajgopal,, S. & Venkatachalam. M. (2002). Institutional ownership and the extent to which stock prices reflect future earnings. *Contemporary Accounting Research* 19(1), 117-145.
- Jones, J.J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Karaibrahimoğlu, Y.Z. & Özkan, S. (2011). Audit quality and earnings management in interim financial reports. *34th Annual Congress of European Accounting in Italy*.
- Kaszniak, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-81.
- KGK. (2013). Türkiye Denetim Standartları (TDS), TDS 2013 Seti, <https://kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/8148/TDS-2013-Seti> Erişim tarihi: 14.12.2020



- KGK. (2011). Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS), TFRS 2011 Seti, <https://kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/5310/TFRS-2011-Seti>, Erişim tarihi: 14.12.2020
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management, *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 365-400.
- Koh, P.S.(2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *The British Accounting Review* 35(2), 105-128.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance, *Journal of Financial Economics*, 58(1/2), 3-27.
- Larcker, D.F., & Richardson, S.A. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.
- Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P.D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Levitt, A. (1998). The Numbers Game, A speech. Erişim tarihi: 05.04.2019. <https://www.sec.gov/news/speech/speecharchive/1998/spch220.txt>
- Lin, J.W., & Hwang, M.I. (2010). Audit quality, corporate governance and earnings management: A meta-analysis. *International Journal of Auditing*. 14(1), 57-77.
- Lo, A., Wong, R. & Firth, M. (2010). Can corporate governance deter management from manipulating earnings? evidence from related-party sales transactions in China. *Journal of Corporate Finance* 16(2), 225-235.
- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011). Board monitoring and earnings management pre- and post-IFRS. *The International Journal of Accounting*, 46 (2), 205- 230.
- Memiş, M.Ü., & Çetenak E. H. (2012). Kurumsal yönetimin kazanç yönetimi uygulamaları üzerine etkisi: İMK-B'de işlem gören şirketler üzerine uygulama. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21(3), 205-224.
- Monem, R.M. (2003) Earnings management in response to the introduction of the Australian gold tax. *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 747-774.
- Mulford, W.C., & Comiskey, E.E. (2002). *The Financial Numbers Game*, John Wiley & Sons, Newyork.
- Ocak M., & Arıkboğa D. (2017). Kurumsal yönetim bileşenlerinin tahakkuk esaslı kar yönetimi üzerine etkileri: Bağımsız üyelerin ve kadın üyelerin önemi, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, 46 (1), 98 – 116.
- OECD (2004), Principles of Corporate Governance, 2004 Edition. Erişim tarihi.4.01.2019 <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1), 101-122.
- Rosner, R. (2003), Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361-408.
- Saleh, N.M., Iskandar, M.T & Rahmat. M. M. (2005). Earnings management and board characteristics: Evidence from Malaysia." *Jurnal Pengurusan*, 24 (0), 77-103.
- Sankar, M.R., & Subramanyam, K.R. (2001). Reporting discretion and private information communication through earnings. *Journal of Accounting Research*, 39 (2), 365-386.

- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3(4):91–102.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A survey of corporate governance, *Journal of Finance* 52 (2), Erişim tarihi 01.02.2020, <https://ssrn.com/abstract=100528>
- Scott, W.R. (1997). *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall, Scarborough.
- SPK, 2006, “Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ” Seri: X, No: 22, 12/6/2006 tarihli ve 26196 sayılı Resmi Gazete.
- SPK KYİ (2011), Kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğ, 30/12/2011 tarihli ve 28158 sayılı *Resmi Gazete*, Seri: IV, No: 56.
- Shivakumar, L. (2000). Do firms mislead investors by overstating earnings before seasoned equity offerings? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 339-371.
- SOX, (2002), Sarbanes- Oxley Act of 2002, Erişim tarihi, 15.01.2019 <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1883/pdf/COMPS-1883.pdf>
- Street, D. L., Gray, S. J., & Bryant, S. M. (1999). Acceptance and observance of international accounting standards: An empirical study of companies claiming to comply with IASs, *The International Journal of Accounting*, 34(1), pp. 11–48.
- Sweeney, A.P. (1994). Debt-covenant violations and managers’ accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308.
- Tendeloo, V. B. & Vanstraelen, A. (2008). Earnings management and audit quality in Europe: evidence from the private client segment market”, *European Accounting Review*, 17(3), 447-469.
- Teoh, S.H., Welch, I., & Wong, T.J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 53(6), 1935-1974.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. 1986. Positive Accounting Theory, New Jersey: Prentice Hall.
- World Bank, World Bank (1999), Ukrainian Corporate Governance Manual.
- Xie, B., Wallace, N., Davidson P., & Dadalt, J. (2003). Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee”, *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-317.
- Zeghal, D., Chtourou, S. & Mnif Sellami, Y. (2011). An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20 (0), 61 – 72.