



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Muhasebe Bilim Dalı

**FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU: BIST SINAİ ENDEKSİ (XUSIN)
UYGULAMASI**

Hayrettin UZUNOĞLU

Doktora Tezi

Ankara, 2018

FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU: BİST SİNAl ENDEKSİ (XUSIN)
UYGULAMASI

Hayrettin UZUNOĞLU

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Muhasebe Bilim Dalı

Doktora Tezi

Ankara, 2018

KABUL VE ONAY

Hayrettin UZUNOĞLU tarafından hazırlanan "Finansal Bilgi Manipülasyonu: BIST Sınai Endeksi (XUSIN) Uygulaması" başlıklı bu çalışma, 30.05.2018 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

[İmza]

PROF. DR. MUSTAFA ÖMER İPÇİ (Başkan)

[İmza]

PROF. DR. SEMRA KARACAER (Danışman)

[İmza]

PROF. DR. MEHMET BAHA KARAN

[İmza]

PROF. DR. GANİTE KURT

[İmza]

PROF. DR. AZZEM ÖZKAN

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

PROF. DR. MUSA YAŞAR SAĞLAM

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Hazırladığım tezin/raporun tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin/raporumun kâğıt ve elektronik kopyalarının Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım:

- Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- Tezim/Raporum sadece Hacettepe Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- Tezimin/Raporumun 1 yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.

30.05.2018



Hayrettin UZUNOĞLU

YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin/raporumun tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kâğıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğumu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinlerin yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

- **Tezimin/Raporumun tamamı dünya çapında erişime açılabilir ve bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir.**

(Bu seçenikle teziniz arama motorlarında indekslenebilecek, daha sonra tezinizin erişim statüsünün değiştirilmesini talep etmeniz ve kütüphane bu talebinizi yerine getirirse bile, teziniz arama motorlarının önbelleklerinde kalmaya devam edebilecektir)

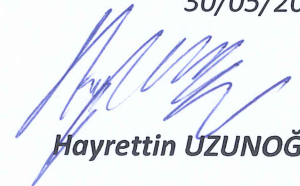
- **Tezimin/Raporumuntarihine kadar erişime açılmasını ve fotokopi alınmasını (İç Kapak, Özet, İçindekiler ve Kaynakça hariç) istemiyorum.**

(Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir, kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir)

- **Tezimin/Raporumun 01 Haziran 2019 tarihine kadar erişime açılmasını istemiyorum ancak kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisinin alınmasını onaylıyorum.**

- **Serbest Seçenek/Yazarın Seçimi**

30/05/2018



Hayrettin UZUNOĞLU

ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, **Prof. Dr. Semra KARACAER** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.

30.05.2018


Hayrettin UZUNOĞLU

Tezimi eşim Merve'ye ve oğlum Ömer'e adıyorum...

TEŞEKKÜR

Tez çalışmam boyunca benden yardımlarını ve desteklerini esirgemeyen başta tez danışmanım ve kıymetli hocam Prof. Dr. Semra KARACAER olmak üzere, tez izleme komitesinde yer alan saygıdeğer hocalarım Prof. Dr. Mustafa Ömer İPÇİ ve Prof. Dr. Azzem ÖZKAN'a teőekkürlerimi iletirim. Ek olarak, tez savunma sınavı jürimde yer alan ve yaptıkları yorumlar ile tezimin daha iyi olabilmesini sağlayan Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN ve Prof. Dr. Ganite KURT hocalarıma teşekkür ederim.

Ayrıca, bu çalışma boyunca bana destek olan Nuh Naci Yazgan Üniversitesi alıőma arkadaşlarıma da teőekkürü bir borç bilirim.

Son olarak; babama, anneme, ablama, kardeőime, eőime ve oğluma tez yazma sürecimde sevgi, yardım, destek ve özellikle sabırları için teşekkür ederim. Sizi seviyorum...

ÖZET

UZUNOĞLU, Hayrettin. *Finansal Bilgi Manipülasyonu: BIST Sınai Endeksi (XUSIN) Uygulaması*, Doktora Tezi, Ankara, 2018.

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde yer alan firmaların 2013 ile 2016 yılları arasında yayınlamış oldukları finansal raporlarda yer alan bilgileri kullanarak, finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapıp yapmadıklarını belirleyebilmektir. Bu amacı gerçekleştirebilmek için finansal bilgi manipülasyonu tespit modelleri arasında yer alan M-Skoru Modeli kullanılmış olmakla beraber modelde yer alan değişkenlerde bazı değişiklikler yapılmıştır. Finansal bilgi manipülasyonu yapan ve yapmayan firma ayrımı için Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.01.2013 ile 30.06.2017 tarihleri arasında yayınlanmış olan Sermaye Piyasası Kurulu Haftalık Bültenleri ve Kamuyu Aydınlatma Platformu internet adresinde yine aynı tarih aralığında yer alan firma bildirimlerine bakılmıştır. Yapılan analiz sonucu manipülatör firmalar ile kontrol firmaları açısından her bir bağımsız değişkenin dağılım özellikleri bakımından farklılaştığı görülmekle beraber; modelde yer alan sekiz bağımsız değişkenden beş tanesinin (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, amortisman endeksi, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi ve sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılatı oranı) %95 güven aralığında istatistiki açıdan anlamlı sonuçlar verdiği görülmektedir. Son olarak, 2014, 2015 ve 2016 yılları dikkate alındığı zaman modelin; manipülatör firma tahmininde %84, kontrol firması tahmininde ise %53 oranında başarılı sonuçlar verdiği tespit edilmiştir.

Anahtar Sözcükler

Finansal bilgi manipülasyonu, BIST Sınai Endeksi, M-Skoru, Beneish, probit regresyon, muhasebe manipülasyonu.

ABSTRACT

UZUNOĞLU, Hayrettin. *Financial Information Manipulation: An Application of BIST Industrials Index*, Doctoral Dissertation, Ankara, 2018.

The aim of this study is to determine whether companies in the BIST (Borsa Istanbul) Industrial Index have made financial information manipulation using the financial reports they published between 2013 and 2016. Among the financial information manipulation detection models, the M-Score Model was used with some changes in the model variables in order to achieve this goal. For the distinction between companies that do and do not manipulate financial information, we used the Capital Markets Board Weekly Bulletins published between January 1, 2013 and June 30, 2017, and the company press releases published in the Public Disclosure Platform website at the same dates. Although there are differences between the companies in the control and manipulator groups in terms of the distributions of each independent variable, it was observed that five out of eight independent variables in the model (days in receivables index, gross margin index, depreciation index, marketing, sales, general and administrative expenses index and ratio of the revenue to profit from continuing operations) gave statistically significant results within the 95% confidence interval. Finally, we found that the model has a success rate of 84% in the manipulator company prediction and 53% in the control company prediction considering the years 2014, 2015 and 2016.

Keywords

Financial information manipulation, BIST Industrials Index, M-Score, Beneish, probit regression, accounting manipulation.

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY	i
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI	iii
ETİK BEYAN	iv
TEŞEKKÜR	vi
ÖZET	vii
ABSTRACT.....	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
KISALTMALAR DİZİNİ.....	xi
TABLolar DİZİNİ	xiii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xiv
GİRİŞ.....	1
1. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU	5
1.1. FİNANSAL BİLGİ KAVRAMI	5
1.2. FAYDALI FİNANSAL BİLGİNİN SAHİP OLMASI GEREKEN ÖZELLİKLER	8
1.3. FİNANSAL BİLGİNİN KULLANICILARI.....	9
1.4. FİNANSAL BİLGİ KAYNAKLARI	13
1.5. SERMAYE PİYASASINDA FİNANSAL BİLGİNİN ÖNEMİ.....	17
1.6. MANİPÜLASYON KAVRAMI	18
1.7. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU	21
1.8. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU TÜRLERİ	25
1.9. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN NEDENLERİ	28
1.9.1. Firmaların Zayıf Yönetim Yapıları	30
1.9.2. Firma Ortaklık Yapıları	31
1.9.3. Firmaların Yönetimleri Üzerinde Oluşturulan Baskı	32
1.9.4. Yetersiz İç Denetim Sistemi	34
1.9.5. Denetim Komitesinin Yetersiz Olması	35
1.9.6. Yetersiz Bağımsız (Dış) Denetim	36
1.9.7. Tahakkuk Esaslı Muhasebe ve Manipülasyon	37
1.9.8. Değerleme Kavramı ve Manipülasyon	38
2. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN AMAÇLARI ve YÖNTEMLERİ	40
2.1. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN AMAÇLARI	40

2.1.1.	Pay Senedi Fiyatını Etkilemek	41
2.1.2.	Sermaye Maliyetini Düşürmek	43
2.1.3.	Halka Açılmak veya Sermaye Artırımı Suretiyle Sağlanacak Fon Tutarını Artırmak 45	
2.1.4.	Yöneticilerin Ücret ve Primlerini Artırma veya Firmayı Ele Geçirmeye Çalışmaları	46
2.1.5.	Politik veya Yasal Düzenlemelerden Kaynaklanan Maliyetlerin Azaltılması	49
2.1.6.	Piyasaya Firmanın Gelecekteki Performansı Hakkında Olumlu Sinyal Göndermek	51
2.1.7.	İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve İçsel Bilgi	51
2.1.8.	Ödenecek Vergi Tutarını Azaltmak	52
2.2.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU YÖNTEMLERİ	53
2.2.1.	Kazanç Yönetimi	55
2.2.2.	Kârın İstikrarlı Hale Getirilmesi	59
2.2.3.	Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları	63
2.2.4.	Büyük Temizlik Muhasebesi	69
2.2.5.	Hileli Finansal Raporlama	72
3.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI ve TAHMİN MODELLERİ	75
3.1.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI	75
3.2.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI TAHMİN MODELLERİ	81
3.3.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU HAKKINDA AMPİRİK LİTERATÜR TARAMASI	105
4.	FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA	117
4.1.	ARAŞTIRMANIN AMACI	117
4.2.	ARAŞTIRMA KAPSAMINDAKİ FİRMALAR	118
4.3.	ARAŞTIRMADA KULLANILAN MODEL	123
4.4.	ARAŞTIRMANIN BULGULARI	129
4.4.1.	Bağımsız Değişkenlerin Dağılım Özellikleri	130
4.4.2.	Regresyon Analizi Sonuçları	133
4.4.3.	Modelin Test Edilmesi	137
	SONUÇ	145
	KAYNAKÇA	150
	EK-1: TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU	171
	EK-2: ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU	172
	EK-3: KONTROL FİRMALARI LİSTESİ	173

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

AMEN: Amortisman Endeksi

Ar-Ge: Araştırma ve Geliştirme

BİST: Borsa İstanbul

BKME: Brüt Kâr Marjı Endeksi

CEO: İcra Kurulu Başkanı (Chief Executive Officer)

FBM: Finansal Bilgi Manipülasyonu

FVÖK: Faiz ve Vergi Öncesi Kâr

GAAP: Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (Generally Accepted Accounting Principles)

HBEN: Hasılat Büyüme Endeksi

IASB: Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (International Accounting Standards Board)

IFRS: Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (International Financial Reporting Standards)

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

KAEN: Kaldıraç Endeksi

KAP: Kamuyu Aydınlatma Platformu

MB: Maliye Bakanlığı

PCAOB: Amerika Birleşik Devletleri Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu (Public Company Accounting Oversight Board)

PSGY: Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Giderleri Endeksi

RMB: Çin Yuanı (Renminbi)

SEC: Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission)

SKHO: Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârının Hasıllata Oranı

SOX: Sarbanes-Oxley Yasası

SP: Standart & Poor's

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

TAEN: Ticari Alacaklar Endeksi

TDK: Türk Dil Kurumu

TFRS: Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TL: Türk Lirası

TMS: Türkiye Muhasebe Standartları

TMSK: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu

TÜSİAD: Türkiye Sanayici ve İş İnsanları Derneği

UMS: Uluslararası Muhasebe Standartları

VKEN: Varlık Kalitesi Endeksi

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1. Çeşitli Çıkar Gruplarının Finansal Bilgi Manipülasyonundan Potansiyel Kazançları ve Kayıpları	22
Tablo 2. Finansal Bilgi Manipülasyonunun Amaçları ve Sağlanan Faydalar	41
Tablo 3. Kazanç Yönetiminde Koşullar ve Amaçlar	58
Tablo 4. Yaratıcı Muhasebe, Muhafazakâr Muhasebe ve Hileli Finansal Raporlama Arasındaki İlişki	68
Tablo 5. Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları	79
Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması	106
Tablo 7. Manipülatör Firmalar ve Kontrol Firmaları için 2014-2016 Yılları Arası Bağımsız Değişkenlerin Dağılım Özellikleri	131
Tablo 8. Manipülatör Firmalar ve Kontrol Firmaları için 2014 Yılına İlişkin Probit Regresyon Sonuçları	134
Tablo 9. 2014 Yılına Ait Zi Değerleri için K-Ortalamlar Kümeleme Analizi Sonuçları	138
Tablo 10. 2014-2016 Yılları Arası Firma Türü ile Model Tahmin Sonuçlarının Karşılaştırılması.....	139

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. Finansal Bilgi Kullanıcıları	12
Şekil 2. Finansal Bilgi Manipülasyonu	23
Şekil 3. Muhasebe Manipülasyonunun Amaçları	24
Şekil 4. Finansal Bilgi Manipülasyonu Yöntemleri	54
Şekil 5. Kârın İstikrarlı Hale Getirmesinin Farklı Yöntemleri	62

GİRİŞ

Türk Dil Kurumu (TDK) sözlüğüne göre manipülasyon; “yönlendirme, seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme” anlamına gelmektedir. Copeland (1968) finansal bilgi manipülasyonunu “muhasabe politikaları arasında yapılan seçimle firmanın dönem kârını isteğe uygun biçimde yükseltme veya azaltma imkânı” olarak tanımlamıştır (s.101). Bu tanım son derece kabul görmüş olsa da sadece gelir tablosunda yapılan değişiklikleri dikkate aldığı için eksik olduğu söylenebilir. Literatürde son zamanlarda yapılan çalışmalarda, gelir tablosunda yapılan değişiklikler kadar bilanço ve diğer finansal tablolarda yapılan değişikliklerin de finansal bilgi manipülasyonu kavramına dâhil edildiği görülmektedir.

Finansal bilgi; firma, kurum ve kuruluşlar açısından öneme sahiptir. Kamu, devlet, yatırımcılar, müşteri ve bankalar gibi birçok karar verici finansal bilgiye ihtiyaç duymaktadır. Karar vericilerin finansal bilgi ihtiyaçları doğru, şeffaf, açık ve net bir biçimde karşılanmadığı takdirde hem etik hem mali açıdan bazı problemler ortaya çıkmaktadır. Finansal bilgiyi net ve eksiksiz bir biçimde paylaşması gereken kurum veya kuruluşlar bu görevlerini çeşitli sebeplerden dolayı çarpıtıyor, yanlış veriyor ya da güncellemiyor ise finansal bilgi manipülasyonu yaptıkları söylenebilir. Finansal bilgi manipülasyonu; yatırımcılar, kredi sağlayıcılar, bankalar, müşteriler ve buna benzer finansal bilgi kullanıcılarının, finansal bilgi açısından yanıltılmasını içermektedir. Bu bilgilere güvenerek finansal karar alan kullanıcılar büyük ekonomik kayıplara sürüklenmektedir. Ahlaki açıdan da bir hayli sorunlu olan bu durum hem güven ortamına hem de sermaye akışının düzenli işlemesine engel olmakta, ayrıca suç boyutu olan bir faaliyet olarak karşımıza çıkmaktadır.

Muhasebenin temel kavramları arasında yer alan sosyal sorumluluk kavramı gereği firmanın yaptığı işler sonucu sadece hissedarlarına ve çalışanlara değil aynı zamanda içinde bulunduğu topluma karşıda sorumlulukları vardır. Bu kavram gereğince muhasabe biriminin çalışmaları sonucu ortaya çıkan bilgiler doğru, adil, tarafsız ve kurallara uygun olmalı ayrıca topluma yanlış bilgi vererek insanları yanıltmamalıdır. Hermanson, Edwards ve Salmanson (1987) muhasebeyi “bir firmanın mali faaliyetlerine ilişkin finansal bilgileri ölçmek ve kullanıcılara bu finansal bilgiyi raporlamak amacıyla kullanılan bir süreç” olarak tanımlamıştır. Bu tanımdan

da anlaşılacağı üzere finansal bilginin son kullanıcılara doğru ve tarafsız aktarımı muhasebenin temel görevlerinden bir tanesidir.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) tarafından hazırlanan ve Resmi Gazetede 2005 yılında yayınlanan “Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğinin” 9. maddesine göre, finansal tabloların kullanıcıları; yatırımcılar, borç verenler, çalışanlar, satıcılar ve diğer tedarikçiler, müşteriler, hükümet ve kamu işletmeleri ve kamu olarak belirtilmiştir. Bu tebliğden de anlaşılacağı üzere finansal tablolar sadece yöneticiler ve firma sahipleri açısından değil aynı zamanda diğer çıkar grupları için de önem arz etmektedir. Bu noktada finansal bilgi manipülasyonu kavramı önem kazanmaktadır. Yine aynı tebliğe göre finansal tablolarda yer alan bilgilerin anlaşılabilir, ihtiyaca uygun, önemli, karşılaştırılabilir ve güvenilir olması gerekmektedir. Bu tebliğde özellikle finansal tablolarda yer alan bilgilerin güvenilirliği üzerinde durulmuş ve bir bilginin güvenilir olabilmesi için doğru bir şekilde gösterim, özün önceliği, ihtiyatlılık ve tarafsızlık ilkelerine sahip olması gerektiği vurgulanmıştır.

27/01/2011 tarih ve 27828 sayılı Resmi Gazetede yer alan 209 Sıra No’lu Tebliğe göre güvenilirlik ve tarafsızlık ilkesi gereği; “finansal tablolardaki bilgilerin seçimleri veya sunumları itibarıyla kullanıcıların karar vermelerini ya da kanaat sahibi olmalarını etkileyerek önceden belirlenen sonuçlara veya algılamalara ulaşmalarını sağlamaya yönelikse bu finansal tablolar tarafsız değildir.” Kısacası finansal tablolarda yer alan bilgilerin herhangi bir manipülasyona yol açmaması gerekmektedir.

Waste Yönetim, Enron, Worldcom, Bernie Madoff ve Lehmann Brothers gibi skandallar sonrası finansal bilgi manipülasyonu ya da diğer adıyla muhasebede manipülasyon kavramı önem kazanmıştır. Ortaya çıkarılmış finansal manipülasyon skandalları sonucu sadece bu ismi geçen firmalar kapatılmamış, aynı zamanda kamunun finansal piyasalara olan güveninin kaybolmasına yol açarak milyarlarca dolarlık zarara sebep olmuştur. Bu nedenle finansal bilgi manipülasyonu kavramı her geçen gün hem dünyada hem de ülkemizde daha sık gündeme gelmektedir. Ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerde daha sık görülen bir olgu olan finansal bilgi manipülasyonu, özellikle küreselleşme ile birlikte daha da önemli bir hale gelmiş ve akademik camianın da ilgisini çekmiştir. Bu çerçevede finansal bilgi manipülasyonu

üzerine yapılacak akademik çalışmaların değeri de artmıştır. Bu yüzden bu çalışma, ülkemizde finansal bilgi manipülasyonu üzerine yeni bir literatür oluşturulmasına destek sağlamak amacıyla hazırlanmıştır.

Bu çalışmanın amacı; finansal bilgi manipülasyonu tespit modelleri arasında yer alan M-Skoru Modelini üzerinden BİST Sınai Endeksi'nde yer alan firmaların finansal tablolarında, finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadıkları hususunda bir fikir edinilmesini sağlamaktır. Aynı zamanda modelde yer alan bağımsız değişkenler, çalışmada yer alan firmaların finansal raporları ve daha önce geliştirilmiş olan finansal bilgi manipülasyonu tespit modelleri dikkate alınarak yeniden düzenlenmiştir. Bu amacı gerçekleştirebilmek için, birinci bölümde finansal bilginin tanımı ve açıklanmasına yer verilmiş, finansal bilgi ile ilgili temel kavramlar ve genel açıklamalar yapılmıştır. Bunun yanı sıra finansal bilginin sermaye piyasası ve ekonomideki önemine ve faydalı finansal bilgi ve sahip olması gereken özellikler konularına değinilmiştir. Ayrıca finansal bilginin kimler tarafından kullanıldığı açıklanmaya çalışılmış ve bu kişi ve kurumların finansal bilgiyi hangi kaynaklardan elde edebileceğine dair görüşlere yer verilmiştir. Böylece finansal bilginin toplumun ve bireylerin mali durumunu nasıl etkilediği, bu bilgilere dayanarak alınan kararların önemi vurgulanmıştır. Bu bölümde ayrıca, manipülasyon kavramı önce genel bir çerçeveden tanımlanmış daha sonra finansal olarak ele alınmıştır. Bu amaçla finansal bilgi manipülasyonu ile ilgili genel kavramlar açıklanmaya çalışılıp, belli başlı finansal bilgi manipülasyonu türleri ve nedenleri ele alınmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, öncelikle finansal bilgi manipülasyonunun amaçları açıklanmıştır. Devamında ise, finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri hakkında literatür gözden geçirilmiş ve bu kapsamda kazanç yönetimi, kârın istikrarlı hale getirilmesi, büyük temizlik muhasebesi, yaratıcı muhasebe ve hileli finansal raporlama kavramları detayları ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, belli başlı finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları ve tahmin modelleri üzerinde durulmuştur. Bu bölümde son olarak, ampirik literatür taraması yapılmıştır. Bugüne kadar finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları üzerine yapılmış ampirik çalışmalar; çalışmanın yapıldığı ana kütle, kullanılan tahmin modeli, manipülasyonun tespitinde kullanılan hesaplar ve sonuçları itibariyle kıyaslanmıştır.

Dördüncü ve son bölümde ise, pay senetleri Borsa İstanbul (BIST) Sınai Endeksi'nde işlem gören firmaların 01.01.2013 ile 31.12.2016 tarihleri arasında finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına gidip gitmediğini tahmin etmeye yönelik araştırma çalışması yer almaktadır. Tarih aralığının başlangıcı olarak 2013 yılının seçilmesinin temel nedeni, ülkemizde yer alan firmaların finansal tablo sunumlarına ilişkin son değişikliğin 2013 yılında yapılmış olmasıdır. Ayrıca bu bölümde; çalışmanın amacından, çalışma kapsamında yer alan firmalardan, araştırmada kullanılan modelden ve araştırmanın bulgularından da bahsedilmiştir.

1. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU

Bu bölümde çalışmanın temel kavramı olan finansal bilgi manipülasyonunun daha iyi anlaşılabilmesi için finansal bilgi, finansal bilginin sermaye piyasasındaki önemi, faydalı finansal bilgi ve sahip olması gereken özellikleri ile finansal bilgi kaynakları kavramları dikkate alınıp incelenecektir. Ayrıca finansal bilgi kullanıcılarının kimler olduğu detaylı bir şekilde sınıflandırılacak ve devamında manipülasyon kavramı ve finansal bilgi manipülasyonu kavramları açıklanacaktır. Bu bölümde son olarak finansal bilgi manipülasyonu türleri ve nedenleri açıklanacaktır.

1.1. FİNANSAL BİLGİ KAVRAMI

Finansal bilgi; bir firmanın kendi muhasebe departmanı veya dışarıdan sağlanan raporlama sistemi tarafından üretilen ve firmanın finansal pozisyonu ve performansını açıklayan niceliksel verilerdir (Bushman ve Smith, 2001, s.237).

Finansal bilgi, firmaların mali bilgilerini açıklamak, finansal sonuçlarını analiz etmek ve tartışabilmek için ihtiyaç duydukları bir kaynaktır (Guay, Samuels ve Taylor, 2016 s.235). Yani bir firmanın muhasebe sistemi içerisinde üretilen, firmanın finansal durumunu, finansal tablo ve raporlar vasıtasıyla ilgili kişilere aktaran bilgiye finansal bilgi denir.

Finansal bilgi; bir firmaya, kuruluşa ya da faaliyete yatırımcıların yatırım yapma kararını vermeleri, kredi verenlerin güven duyabilmeleri ve kredi sağlayabilmeleri gibi konularda firmaların finansal performanslarını değerlendirmelerini sağlayan önemli bir araçtır. Bu açıdan firmaların ya da kişilerin yatırım yapmak niyetinde oldukları firmaların finansal durumunu değerlendirmeleri açısından kritik bir rol oynamaktadır (Mohamed ve Handley-Schachelor, 2014, s.311).

Finansal bilgi, söz konusu firmanın problemlerini, performansını ve gelecekteki muhtemel durumunu ortaya koyar. Finans aslında bütünüyle, bilgilerin yorumlanması olarak değerlendirilebilir. Bu yorumlar hem yatırımcılar, hem borç verenler, hem de bu ilişkileri düzenleyen taraflar açısından önem taşır. İşletmenin büyüklüğü ne olursa

olsun, bu yeteneğe sahip yönetici, kurumunun durumunu teşhis etmekte avantaj sahibidir (Higgins, 2012, s.9). Yani firma yöneticilerinin bu noktada görevi elde edilen finansal kaynakları, yatırımcılar için değer oluşturmak adına kullanmaktır. Bunu yapmak için ise yol haritaları finansal bilgilerdir (Healy ve Palepu 2003, s.3).

Yukarıdaki finansal bilgi tanımlarına bakılarak, finansal bilginin her ne kadar bir muhasebe fonksiyonu olduğu ve elde edilen finansal bilgilerin analiz edilmesi ve gerekli raporların hazırlanması firmalarda bulunan muhasebe departmanı veya dışarıdan sağlanan raporlama sistemi sorumluluğunda olduğu söylenebilirse de firmadaki diğer birimlerin yardımı olmaksızın finansal bilginin toplanması ve sunulması imkânsızdır. Bu yüzden bir firmadaki tüm birimlerin, finansal bilgi elde edilmesi konusunda destek sağlaması gerekmektedir.

Son yıllarda ticari faaliyetlerdeki artış ülke sınırlarının kalkmasına yol açmış ve küreselleşme ile birlikte uluslararası ticaret önem kazanmıştır. Bunun sonucu olarak finansal bilgi her zamankinden önemli bir hale gelmiş ve bir iletişim aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Finansal bilginin bir iletişim aracı haline gelmesiyle, ülkeler arası muhasebe sistemlerinin uyumu önem kazanmıştır. Çünkü iletişimin sağlanabilmesi için her iki tarafında birbirini anlayabilmesi gerekmektedir. Örneğin 2017 yılı itibarıyla Borsa İstanbul'da ki yabancı payı %64 seviyesini geçmiştir (Dışpınar, 2017). Bu örnekte de görüldüğü üzere finansal bilginin doğru ve anlaşılabilir olması önem arz etmektedir. Bir finansal bilginin doğru ve anlaşılabilir olması için gerçek olması gerekmektedir.

İşletmeden finansal bilgi kullanıcılarına ve borsaya bilgi aktarılmasını sağlayan ve bireylerin bilinçli bir şekilde bilgiyi analiz etmesini sağlayan sistem ise finansal bilgi sistemi olarak adlandırılmaktadır. Bu sistem ham olan finansal bilgiyi raporlayarak halka sunmaktadır. Bu sistem, bir yandan işletmenin mali hedeflerini belirlerken bir yandan çalışmalar sonucu ulaşılan mali çıktıları tespit eden ve bunları kıyaslayıp çıkarımlar yapan bir sistemdir. Bu çıkarımlar sayesinde bireyler, firmaların belirli bir zaman diliminde başarılı olup olmadıklarını ya da gelecekte bu iki uç arasında nerede duracaklarının sinyalini almış olurlar. Bu sinyaller ise finansal raporlar yoluyla karşımıza çıkmaktadır (Usul ve Bekçi, 2001, s.69).

Karar alma sürecinin ve ekonominin iyileşmesi açısından finansal bilginin kalitesi de oldukça önemlidir. Bilginin kalitesi gerçeğe uygunluk ve bahsedilen finansal bilginin

hassaslığı şeklinde tanımlanabilmektedir (Chen, Tang, Jiang ve Lin, 2010, s.222). Bu bilgiler genelde finansal tablolardan ve muhasebe bilgilerinden gelmektedir. Finansal bilgi gerçekçi ve objektif olmalıdır ve söz konusu firmanın finansal durumuyla alakalı gerçekçi bilgi vermek durumundadır. Finansal bilgilerde düzenleme ve bir takım değişiklikler yapmak anlaşılabilir olsa da doğruluğu bozacak ve büyük sapmalara yol açacak müdahalelerden kaçınılmalıdır. Bu bilgilerin doğru okunup yorumlanması, firmalarında, bireylerin de olmazsa olmazı olmalıdır (Zager ve Zager, 2006, s.35).

Sermaye piyasaları, menkul kıymet fiyatlarını belirlemek için finansal bilgileri kullanmaktadır. Yatırımcılar, menkul kıymetleri alıp satmaya veya elde tutmaya karar verirken finansal bilgileri kullanırlar. Piyasa etkinliği sermaye piyasalarına bilgi akışına dayanır. Bilgiler yanlış olduğunda, piyasaların menkul kıymetleri değerlemede hata yapması kaçınılmazdır (Xie, Davidson ve DaDalt, 2003, s.297).

Piyasaların gelişimi ve finansal küreselleşmeyle daha açık bir şekilde gündeme gelen finansal bilgi özellikle yatırımcı nezdinde büyük önem taşımaktadır. Bu durum ayrıca yatırımların da küresel bir boyut kazanmasını sağlamakta ve bu da finansal bilgilerin daha şeffaf ve anlaşılır olma talebini gözler önüne sermektedir. Bu şeffaflık kasıtlı veya kasıtlı olmayan biçimde suiistimal edildiğinde ise finansal bilgi skandalları ortaya çıkmaktadır. Dünyada bir çok örneği bulunan ve kasıtlı olması halinde daha sonra manipülasyon olarak adlandıracağımız bu skandallar, mali tabloların dikkatli bir biçimde oluşturulması, aktif ve güçlü bir kurum içi denetlemenin meydana getirilmesi, üst düzey yöneticilerinin etik davranması, iç kontrollerin yeterli ve etkin olması, kaliteli denetim yapılması, borsanın doğruluğunun sağlanması, kamu gözetimi gibi konuların önemini artırmıştır (Rezaee, 2005, s.288).

Finansal bilgi herhangi bir firma veya faaliyet için üretilebilir. Ancak bu çalışmada Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde yer alan firmalar yer alacağı için, finansal bilgi kamuya açık firmalar tarafından üretilen bilgi olarak ele alınacaktır.

1.2. FAYDALI FİNANSAL BİLGİNİN SAHİP OLMASI GEREKEN ÖZELLİKLER

27.01.2011 tarih ve 27828 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve” faydalı finansal bilgiden bahsedilmiştir. Bu kapsamda faydalı finansal bilgi, ilgili firmaya yatırım yapmaya karar veren mevcut ve potansiyel yatırımcılara, firmaya kredi sağlayan taraflara en çok fayda sağlayan bilgi olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca finansal bilginin faydalı olabilmesi için aşağıdaki niteliksel özellikleri taşıması gerektiği belirtilmiştir:

- İhtiyaca Uygunluk: Bir finansal bilgi, bilgiyi kullananın kararını etkiliyorsa, o bilgi ihtiyaca uygundur. İhtiyaca uygun bilgi, önemli bilgi olarak da tanımlanabilir. Finansal bilginin bir kararı etkileyebilmesi için; tahminde kullanılma veya teyit etme işlevlerinden en az birini yerine getirmesi gerekir. Örneğin bir firmanın 2016 yılı dönem kârı bilgisinin tahmin edebilmesi için, firmanın son 5 yıllık dönem kârı verileri göz önüne alınabilir. Bu durumda ilgili firmanın geçmiş yıllardaki kâr bilgisi önemli bilgi sayılır.
- Gerçeğe Uygun Şekilde Sunum: Bir bilginin gerçeğe uygun şekilde sunum kıstasını yerine getirebilmesi için, sunumun; tam, tarafsız ve hatasız olması gereklidir. Bir sunumun tam olması için, tanımlama ve açıklamalar dâhil, gereken bütün bilgileri içermesi gerekmektedir. Sunumun tarafsız olabilmesi için, kullanıcı kararlarını pozitif veya negatif yönde etkilemeye çalışmayan, yönlendirici olmayan, manipüle edilmemiş olması gerekmektedir. Tarafsız bir sunumdan bahsedilebilmesi için, sunumda verilen finansal bilgilerin gerçek ve objektif olması gerekmektedir. Hatasız sunum ise, iktisadi olayın sunulmasında hata veya noksanların bulunmaması ve sunulan bilginin elde edilmesi sürecinin hatasız olarak seçimi ve uygulanmasıdır.

Yukarıda bahsedilenler finansal bilginin faydalı olabilmesi için temel niteliksel özelliklerdir. Bunların dışında, finansal bilginin karşılaştırılabilir, doğrulanabilir, anlaşılabilir olması ve zamanında sunulması da finansal bilginin faydasının artmasına neden olur. Bu nedenle bu özelliklere de destekleyici niteliksel özellikler denilmektedir. Kısaca bu özelliklerden bahsetmek gerekir ise (Resmi Gazete, 2011):

- **Karşılaştırılabilirlik:** Kullanıcıların bilgiler arasındaki farklılıkları veya benzerlikleri anlayabilmesine imkân tanıyan niteliksel bir özelliktir. Kullanıcıların sahip olduğu karşılaştırabilme imkânı, tercih etmede kolaylığı sağlayabilmesi açısından önemlidir. Finansal bilgiler, işletmelerin hem yıllar itibarıyla kendi içerisinde hem de sektördeki diğer firmalarla karşılaştırılabilmelerine olanak sağlıyor ise daha faydalıdır. Bilgilerin karşılaştırılabilmesi için bilgi elde etme yönteminin ve sunumunun tutarlılığının olması gerekmektedir.
- **Doğrulanabilirlik:** Bağımsız ve farklı bilgi düzeyindeki kişilerin, bir bilginin gerçeğe uygun şekilde sunulduğu konusunda görüş birliğine varmaları anlamına gelmektedir. Finansal bilginin doğrulanabilir olması, faydasını arttıran etkenlerden bir tanesidir.
- **Zamanında Sunum:** Bilginin, kullanıcıların kararlarını etkileyebileceği zamanda, kullanıcılara sunulabilmesi anlamına gelmektedir. Zamanında verilmeyen bilgi, kullanıcıların işine yaramayacağı için faydası düşük bilgisidir.
- **Anlaşılabilirlik:** Bir bilginin, açık ve öz olarak sınıflandırılması, tanımlanması ve sunulması, o bilgiyi anlaşılır kılar. Bazı finansal bilgiler, bazı kullanıcılar açısından anlaşılabilir olmayabilir. Bu durumda bu bilginin verilmemesi finansal bilginin faydasını düşürebilmektedir.

1.3. FİNANSAL BİLGİNİN KULLANICILARI

Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (IFRS) göre finansal tablolar, bir kuruluşun finansal durumu, performansı ve bunlardaki değişimlerle ilgili bilgileri, bu kurumla ilgili kararlar almak isteyen ve çok geniş bir alanda faaliyet gösteren finansal tablo kullanıcılarına sunan temel bir araçtır. Dolayısıyla söz konusu tanımlamadan da yola çıkarak herhangi bir kuruluşun finansal yapısı ve performansı hakkında çeşitli sebeplerle bilgi sahibi olmak isteyen herkes, finansal tablo kullanıcısı olarak nitelendirilir ve finansal tabloların tarafı olabilir.

Maliye Bakanlığı (MB) tarafından yayınlanan 1 Seri no'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Tebliğine göre ise; finansal tablo kullanıcıları aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir; "Sadece bir işletmenin faaliyet ve sonuçları ile doğrudan ilgili olan değil aynı zamanda işletmelerle ekonomik ilişkiler içinde bulunan taraflar veya toplum

bireyleri, kredi, finans ve yatırım kuruluşları ile çeşitli kamu kurum ve kuruluşları da finansal bilgi kullanıcılarıdır.”

Bu açıklama doğrultusunda finansal bilgi kullanıcılarını iç (internal) ve dış (external) kullanıcılar olarak gruplandırmak mümkündür. İç kullanıcılar organizasyonun veya kurumun içinde görev sahibi olan kişilerken, dış kullanıcılar ise kurum veya organizasyonla bir iş bağı bulunmayan kişilerdir.

Finansal bilginin iç kullanıcılarının başında; finansal bilginin ait olduğu kurumun yöneticileri (lider konumundaki kişiler) gelir. Bu yöneticiler kendi içlerinde sorumluluklarına göre gruplandırılabilirler. Başkanlar, başkan yardımcıları, yönetim kuruluna mensup kişiler, bazı özel durumlarda mali yöneticiler ilk gruba dâhildirler. Bu pozisyondaki insanların genel sorumluluğu kurumun stratejik konumuyla ilgilidir. Genel olarak kurumun misyonu, vizyonu ve stratejilerde kullanılan yöntemlerin verimliliği önem taşır. Kararları ise daha çok taktikselidir. Bunun haricinde, kurumsal hiyerarşide bir alt sınıfta bulunan orta düzey yöneticiler de iç kullanıcılarıdır. Bölge müdürleri, üretim müdürleri bu alt kümenin içinde sayılabilir. Asıl görevi yapılan etkinliklerin verimliliğini sağlamak ve kurum içinde çalışan ilişkilerini geliştirmek olan bu yöneticiler ikinci grubu oluşturur. Son olarak, bölge satış müdürleri, insan kaynakları müdürü asistanı ya da bir proje takımının başı gibi pozisyonlar da üçüncü grubu oluşturur. Bu gruptakiler bilgilerini ve yönetici süreçlerini somut olarak hayata geçiren kısımdır.

Finansal bilginin dış kullanıcıları ise, yukarıda bahsedildiği gibi kurumun dışında olan ve tek bilgi kaynağı finansal bilgi ve bilançolar olan kişilerdir. Bu kişiler yatırımcılar, çalışanlar, borç verenler, müşteriler, devlet kurumları ve kamu olarak sınıflandırılabilir. Diğer bir deyişle dış kullanıcılar, firmanın operasyonlarına dâhil olmamakla beraber firmaya ilişkin finansal bir ilgisi bulunan taraflar olarak da nitelendirilebilir. Bu gruptakiler de kendi içlerinde direkt finansal ilgi (yatırımcılar ve borç verenler), direkt olmayan finansal ilgi (devlet, çalışanlar, müşteriler ve kamu) olarak sınıflandırılabilir.

Finansal bilgi kullanıcıları 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yer alan 1 Sıra No'lu Tebliğe (Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ) uygun olarak detaylandırılabilir. Bu tebliğe

göre; yatırımcılar, çalışanlar, çalışan sendikaları ve temsilcileri, borç verenler, müşteriler, devlet ve kamu finansal bilgi kullanıcılarıdır.

Yatırımcılar, işletmelere kaynak sağlayan kişiler ve onların danışmanları olarak sınıflandırılabilir. Daha önce de sıkça bahsedildiği gibi finansal bilgi, yatırım kararları alınırken oldukça önemlidir ve yatırımcıların yatırımlarından kaynaklı maruz kaldıkları risk ve elde edecekleri getirileri analiz edebilmeleri için finansal bilgiye ihtiyaçları vardır. Yatırımcılar pay senetlerini alma, satma veya elde tutma konusunda karar verirken firmalara ilişkin finansal bilgiye ihtiyaç duymaktadır. Ayrıca firmanın temettü dağıtım politikasının değerlendirilmesi amacıyla da finansal bilgiye gereksinim duyulmaktadır. Finansal bilgi kullanıcıları arasında önemli bir yere sahip olan yatırımcılar doğru orantılı olarak manipülasyonun en önemli hedefidirler. Finansal manipülasyonların neredeyse hepsi iyimser yatırımcılar oluşturmaya yöneliktir (Lev, 2003, s.35).

Çalışanlar ile çalışanların sendika ve temsilcileri, işverenlerin yani firmanın finansal durumu hakkında bilgi sahibi olmak istemektedirler. Bunun temel nedeni, çalışanlara verilen ücret, maaş ile diğer mali hakların ve iş imkânının sürdürülebilirliği hakkında bilgi sahibi olunması gereksinimidir.

Borç verenler, söz konusu organizasyondan alacağı bulunan kimselerdir. Büyük bir kısmını ise tedarikçiler oluşturur. Kurumun, alacaklarının temini için gerekli durumda olup olmadığını gözlemlemek ve analiz etmek için finansal bilgi ve tablolara ihtiyaç duyarlar. Bu durum hem var olan borçların değerlendirilmesinde hem de gelecekte alınacak iş yapma veya yapmama kararını verirken geçerlidir.

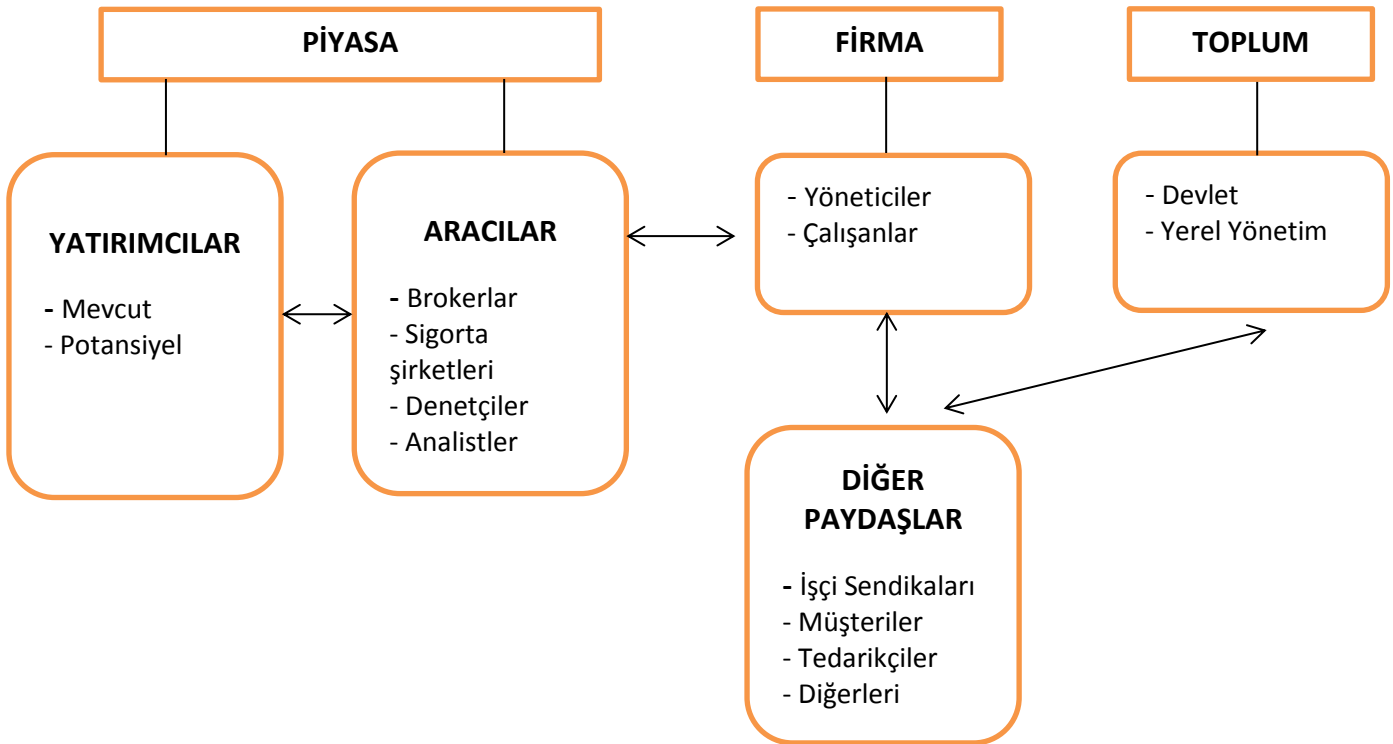
Müşteriler, işletmelerin mal ve hizmet satışı gerçekleştirdiği kimselerdir. Bir müşteri, bir firmadan mal veya hizmet alımına devam edebilmek için firmanın finansal durumunun iyi olmasını beklentisi içerisinde. Mali durumu kötüye giden firmaların kapanma riskine karşılık, müşterinin önden aksiyon alabilmesi için firma hakkında finansal bilgiye ihtiyaç duymaktadır. Özellikle uzun vadeli bir ilişki içinde olunan veya arzı az olan malları üreten firmalardan tedarik edilen malların alımında, firmanın finansal yapısı hakkındaki bilgi daha fazla önem arz etmektedir.

Devlet bir ülkeyi sosyal, ekonomik ve kültürel anlamda düzenleyen ve denetleyen kurumdur ve devlet kuruluşları, özellikle vergi söz konusu olduğunda finansal bilgiye

ihtiyaç duymaktadır. Bilindiği üzere vergiler, kurumun finansal durumuyla doğrudan ilgilidir. Ayrıca kurumsal bazda finansal varlıkların devlet tarafından bilinmesi, bazı makroekonomik çıkarımlar yapılmasını sağlamaktadır. Bu yüzden düzenleyici otorite rolüne sahip olan devletin, işletmeler hakkındaki finansal bilgilere tam olarak ulaşabilmesi gerekmektedir.

Kamu, firmanın dışındaki araştırmacılar, öğrenciler, analistler ve finansal tablolarla ilgilenen diğer tarafları ifade etmektedir. Firmalar, bu gruba mensup olan tarafları farklı biçimde etkileyebilmektedir. Örneğin bir şehirde önemli ölçüde istihdam sağlayan veya o şehirde üretilen herhangi bir malın alıcısı olan bir firmanın mali yapısındaki kötüleşme sadece o firmada çalışanları değil, aynı zamanda o şehirde yer alan diğer bütün paydaşları da etkilemektedir. Diğer taraftan, bir ülkede yer alan firmaların mali durumları iyiye gittikçe ödeyecekleri vergi artacak ve bu vergiler kamuya daha fazla hizmet götürülmesine yardımcı olacaktır.

Elisabeta ve Beatrice ise 2010 yılında yapmış oldukları çalışmada, finansal bilgi kullanıcılarını aşağıdaki gibi özetlemiştir (s.815):



Şekil 1. Finansal Bilgi Kullanıcıları

Kaynak: Elisabeta B.D. & Beatrice, A.A. (2010). Creative Accounting - Players and Their Gains and Loses. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), s.815.

Bahsedildiği üzere bir firmanın finansal tabloları toplumun çeşitli kesimleri tarafından kullanılabilir. Bu yüzden finansal bilgilerin açıklayıcı ve kullanışlı olmaları çok önemli bir gerekliliktir. Çünkü bir finansal bilgi değişik kesimlerdeki kullanıcıya farklı şekillerde hitap etmektedir (Gilson, 2000, s.8). Öyleyse her finansal tablo, kullanıcılarının ihtiyaç duyduğu her bilgiyi içermediği gibi finansal tablolardaki her bilgi de her kullanıcı için gerekli olmayabilir.

1.4. FİNANSAL BİLGİ KAYNAKLARI

Kullanıcılar tarafından finansal bilgi çeşitli yollarla elde edilebilir. Ancak literatürde, kullanıcıların finansal bilgi elde etmek amacıyla kullandığı en temel yol olarak, firmaların dönem içerisinde ve sonunda yayınladığı finansal (mali) tabloları gösterilmektedir.

Finansal tablolar, hem içeriden hem de dışarıdan ilgililer için en önemli bilgi kaynaklarından biridir. Organizasyonun içinde bulunanlar tarafından bu bilgiler, karar verme ve kontrol için kullanırken, dış partiler bunları yatırım, finansman ve uygulanabilir değerlendirme kararları için kullanmaktadır (Corrado, 2001, s.44).

Finansal tablolar, firmaların finansal durumlarını, faaliyet sonuçlarını ve finansal performanslarını belirlemek veya geçmiş yıllardaki verileriyle ya da diğer firmaların finansal durumlarıyla karşılaştırmak için kullandıkları tablolardır (Ercan ve Ban, 2014, s.21).

Halka açık firmalar, mali tablolarını hem çeyrek dönemlik hem de yıllık olarak kamu ile paylaşmak zorundadırlar. Bu firmalar sadece mali tabloları hazırlamazlar aynı zamanda bu tabloların zamanında sunulması ile de yükümlüdürler (Williams, Haka, Bettner ve Carcello, 2014, s.194). Bu tablolar; işletme yöneticileri, işletmeye kredi verecek kurumlar ve işletme hissesini almayı düşünen yatırımcılar, devlet ve benzeri birçok kurum ve kişi tarafından işletmenin finansal durumunu görmek amacıyla kullanılmaktadır.

Healy ve Wahlen (1999) çalışmalarında kullanıcıların, firmaların yayınladıkları finansal tabloların, iyi finansal performans gösteren firmalar ile düşük performans

gösteren firmaların ayırt edebilmesini sağladığını ve böylelikle kaynakların etkin bir şekilde kullanılmasının sağlandığını belirtmişlerdir (s.366).

16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 1 “Finansal Tabloların Sunuluşu” Standardının 7. Maddesine göre finansal tablolar aşağıdaki biçimde tanımlanmıştır:

“Bir işletmenin, belirli bilgi ihtiyaçları doğrultusunda uyarlanmış finansal tablo hazırlamasına gerek duymayan kullanıcıların ihtiyaçlarını karşılamak üzere hazırlanan mali tablolardır.” Yine aynı standardın 9. Maddesine göre; “Finansal tablolar işletmenin finansal durumunun ve finansal performansının biçimlendirilmiş sunumudur. Finansal tabloların amacı, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olan işletmenin finansal durumu, finansal performansı ve nakit akışları hakkında bilgi sağlamaktır. Ayrıca finansal tablolar, yöneticilerin kendilerine emanet edilen kaynakları ne etkinlikte kullandıklarını da gösterir. Finansal tablolar bu amaca ulaşmak için işletmeyle ilgili aşağıdaki bilgileri sunar: (a) Varlıklar; (b) Borçlar; (c) Öz kaynaklar; (d) Gelir ve giderler, kârlar ve zararlar dâhil; (e) Ortakların ortak olmaları sebebiyle yaptıkları katkılar ve ortaklara yapılan dağıtımlar ve (f) Nakit akışları. Bu bilgi, dipnotlarda yer alan diğer bilgilerle birlikte finansal tablo kullanıcılarının işletmenin gelecekteki nakit akışlarını ve özellikle bunların zamanını ve kesinliklerini tahmin etmelerine yardımcı olur. Tam bir finansal tablolar seti aşağıdakileri içerir: (a) Dönem sonu finansal durum tablosu, (b) Döneme ait kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, (c) Döneme ait öz kaynak değişim tablosu, (d) Döneme ait nakit akış tablosu, (e) Önemli muhasebe politikalarını ve diğer açıklayıcı bilgileri içeren dipnotlar.”

Yukarıdaki paragrafta da beyan edildiği üzere borsaya kayıtlı olan firmalar, finansal performanslarını kamuya aktarmak amacıyla ilgili döneme ait; finansal durum tablosu, gelir tablosu, öz kaynak değişim tablosu, nakit akış tablosu ve dipnotları açıklamakla mükelleftirler. Bu finansal tablolar, finansal bilgi kaynaklarının temelini oluşturmaktadırlar. Kısaca bu finansal tabloları açıklamamız gerekir ise;

- Finansal Durum Tablosu: Diğer adıyla bilanço, bir firmanın belirli bir tarihteki finansal durumunu gösteren mali tablodur. (Williams vd., 2014, s.40) Genel olarak literatürde, bir işletmenin belirli bir tarihteki varlıklarına

ve bu varlıkları elde etmek için sağladığı kaynaklarını gösteren mali tablo olarak açıklanmaktadır. 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartlarına göre finansal durum tablosu aşağıdaki tutarları gösteren hesap kalemlerini içermek zorundadır: “(a) Maddi duran varlıklar, (b) Yatırım amaçlı gayrimenkuller, (c) Maddi olmayan duran varlıklar, (d) Finansal varlıklar, (e) Öz kaynak yöntemine göre muhasebeleştirilen yatırımlar, (f) Canlı varlıklar, (g) Stoklar, (h) Ticari ve diğer alacaklar, (i) Nakit ve nakit benzerleri, (j) Satılmak üzere elde tutulan varlıkların toplamı ile Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) 5’e göre satılmak üzere elde tutulan ve elden çıkarılacaklar grubuna dâhil olan varlıkların toplamı, (k) Ticari ve diğer borçlar, 12 (l) Karşılıklar, (m) Finansal borçlar, (n) TMS 12 “Gelir Vergileri” Standardında tanımlandığı gibi, dönem vergisiyle ilgili borçlar ve varlıklar, (o) TMS 12’de tanımlandığı gibi, ertelenmiş vergi borçları ve ertelenmiş vergi varlıkları, (p) TFRS 5’e göre elden çıkarılacaklar grubuna dâhil olan satılmak üzere elde tutulanlar olarak sınıflandırılan borçlar, (q) Öz kaynaklarda gösterilen kontrol gücü olmayan paylar (azınlık payları) ve (r) Ana şirketin ortaklarına ait çıkarılmış sermaye ve yedekler.”

- Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu: Literatürde, işletmenin belirli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı bütün maliyet ile giderleri ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönem net kârı veya zararını gösteren mali bir tablo olarak tanımlanmaktadır. 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartlarına göre kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda yer alması gerekenler: “(a) Kâr veya zarar, (b) Toplam diğer kapsamlı gelir, (c) Kâr veya zarar ile diğer kapsamlı gelirin toplamı olan döneme ait kapsamlı gelir, (d) Döneme ait kâr veya zararın; (i) Kontrol gücü olmayan paylara ve (ii) Ana ortaklık sahiplerine isabet eden kısmı ile (e) Döneme ait kapsamlı gelirin; (i) Kontrol gücü olmayan paylara ve (ii) Ana ortaklık sahiplerine isabet eden kısmı.”
- Öz Kaynak Değişim Tablosu: Belirli bir dönem içerisinde öz kaynak kalemlerinde meydana gelen artış veya azalışları gösteren tablodur.

16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartlarına göre öz kaynak değişim tablosu aşağıdaki bilgileri kapsar: “(a) Ana ortaklığın sahiplerine ve kontrol gücü olmayan paylarına (azınlık paylarına) ilişkin toplam tutarları ayrı olarak gösteren, döneme ilişkin toplam kapsamlı gelir; (b) Her bir öz kaynak bileşeni için, TMS 8’e göre muhasebeleştirilen, geçmişe yönelik uygulama veya geçmişe yönelik düzeltmelerin etkileri ve (c) Her bir öz kaynak bileşeni için aşağıdakilerden kaynaklanan değişiklikleri ayrı olarak gösteren, dönem başındaki ve sonundaki defter değeri arasındaki mutabakat: (i) Kâr ya da zarar; (ii) Diğer kapsamlı gelir ve (iii) Ortaklar tarafından yapılan katkıları ve ortaklara yapılan dağıtımları ayrı olarak gösteren ortaklarla bunların ortak olmaları nedeniyle ortaya çıkan işlemler ve kontrolün kaybedilmesiyle sonuçlanmayan bağlı ortaklıktaki ortaklık paylarındaki değişimler.”

- Nakit Akış Tablosu: 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartlarına göre “nakit akış bilgileri, finansal tablo kullanıcılarına işletmenin nakit ve nakit benzerlerini yaratma becerisini ve işletmenin bu nakit akışlarını kullanma ihtiyacını değerlendirmede, temel oluşturur. Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla kullanıldığı zaman, okuyucuların İşletmenin net aktiflerindeki değişimi, finansal yapısını (likidite ve borç ödeme gücü dâhil) ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını değişen koşullara ve fırsatlara uyum sağlamak amacıyla etkileme yeteneğini değerlendirebilmesi için gerekli bilgiyi sağlayan mali tablolardır.”
- Dipnotlar: 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları dipnotları aşağıdaki şekilde açıklamıştır: “Finansal durum tablosunda (bilanço), kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda (veya tablolarında), öz kaynak değişim tablosunda ve nakit akış tablosunda sunulan bilgilere ilave bilgiler içerir. Dipnotlarda, bu tablolarda sunulan kalemlere ilişkin açıklayıcı metinler veya açıklamalar ve muhasebeleştirme kriterlerini karşılamadığı için bu tablolarda yer verilmeyen kalemlere ilişkin bilgiler yer alır. Ayrıca TFRS’de öngörülen fakat finansal tabloların başka bir yerinde yer almayan bilgileri açıklar.”

1.5. SERMAYE PİYASASINDA FİNANSAL BİLGİNİN ÖNEMİ

Sermaye piyasaları, alıcı ve satıcıların pay senedi, bono gibi yatırım araçlarının ticareti için bir araya geldiği piyasalardır. Alıcı ve satıcılar kişiler veya kurumlar olabilmektedir. Bu piyasalarda var olan fazla fonlar değerlendirilebileceği gibi, aynı piyasa fon sağlanması için de kullanılabilir.

Adam Smith'in ortaya koyduğu fikirlere göre finansal sistemlerde bencilce kendi çıkarlarını gözetken bir bakış açısına sahip olmak yerine, yardımsever ve ahlak kurallarına uygun bir davranış biçimi sergilemek hem mali açıdan hem de toplumun geleceği ve refah seviyesi açısından önemlidir (Feldkamp ve Whalen, 2014, s.183).

Fama tarafından 1970 yılında ortaya atılan Etkin Piyasalar Hipotezine göre 3 tip piyasadan söz edilir. Bunlar; zayıf formda etkin piyasa, yarı güçlü formda etkin piyasa ve güçlü formda etkin piyasalardır. Piyasaların güçlü formda etkinlik düzeyine sahip olmaları durumunda, menkul kıymet fiyatları elde edilebilir olan tüm bilgileri yansıtmaktadır. Dolayısıyla etkin bir piyasadan söz edilebilmesi için finansal bilgilerin, menkul kıymet fiyatlarını hızlı bir şekilde etkilemesi gerekmektedir (s.401).

Bir sermaye piyasası aracı olarak menkul kıymetlerin fiyatları piyasa dinamikleriyle belirlenir. Ancak bazen bu piyasada da pay senedi fiyatları piyasa dinamikleri yerine, piyasa içinden veya dışından gelen yönlendirici etkilerle belirlenebilir. Bu olduğunda varlıklar gerçek değerinin dışında bir değer alır. Bu, pay senetlerinin fiyatlarını yüksek, düşük veya dengede tutmak için yapılabilir (Kutukız, 1999, s.126). Görüldüğü gibi doğru ve güvenilir finansal bilgi, pay senedi fiyatlarının doğru ve gerçeği yansıtan bir biçimde oluşması açısından oldukça önemlidir.

Finansal bilgi, bir firmanın borç alıp alamayacağı, mali durumunun ne olduğu, iyi bir yatırım olup olmadığı gibi sorulara cevap verdiği için organizasyonun dışında bulunan bankalar için de büyük önem taşır. Örneğin firmaya ait borç ve varlık oranı, firmaya kredi imkânı sağlayacak olan bankalar için oldukça etkili bir bilgidir (Gill ve Chatton, 2010, s.34). Verilen kredi kararları da, yatırım imkânlarının seviyesi de bu şekilde anlaşılmaktadır.

Her ne kadar firmanın kredi olanakları için ya da pay senetlerinin fiyatlarını yeterli bulmadığından manipülasyona başvurması anlaşılabilir gibi görünse de,

manipülasyona uğramış bilginin verimliliği de düşüreceği göz ardı edilmemelidir. Bu durum firmanın var olan kaynaklarını yanlış kullanmasına ve üretim rakamlarının değişmesine sebep olabilir. Yani esas olarak iç kullanıcılar için var olan bilgi, toplumun tamamı üzerinden ülkeleri ve dünyayı mali açıdan etkileyen bir mesele haline dönüşmüştür (Stolowy ve Breton, 2000, s.28).

Bankalar için de finansal bilginin kritik önemi vardır. Bankaların geniş çapta bilgi erişim imkânları vardır ve bu yolla risk yönetimi yapmaktadırlar. Verilen kredi kararları, yatırım imkânlarının seviyesi de bu şekilde anlaşılmaktadır. Öyleyse manipülasyonun bilgiyi aktarımda olduğu gibi bilgiyi işlerken de ekonomiyi derinden etkilediği söylenebilir (Godbillon-Camus ve Godlewski, 2005, s.1).

Finansal raporlar, yatırımcıların ya da genel olarak finansal bilgi kullanıcılarının karar alırken ihtiyaç duyduğu bilgiyi sağlayacak en temel göstergedir. Bu yüzden burada bulunan bilgiler yanıltıcı olmamalıdır. Manipülasyon etkisi piyasadaki söylentiler ya da anlık rakamlar yoluyla olmasının yanında raporlar yoluyla da olmaktadır. Bu raporlar genel amaçlar doğrultusunda hazırlanmalı ve anlaşılır olmalıdır (Bekçi ve Alkan, 2009, s.6).

Sonuç olarak etkin bir sermaye piyasası, kaynakların doğru kullanılmasını sağlamakta ve bu sayede yatırım ve borçlanma maliyetlerinin düşmesine yol açmaktadır. Bu yüzden finansal bilginin doğru ve güvenilir olması hem firmalara hem de ülke ekonomisine doğrudan katkı sağlamaktadır.

1.6. MANİPÜLASYON KAVRAMI

Manipülasyon, birilerini veya bir şeyleri kendi çıkar ve avantajlarına göre çoğu zaman adil veya dürüst olmayan yollarla kontrol etmek anlamına gelmektedir. Manipülasyon birinin fikirlerine, isteklerine ya da duygularına direkt olarak etkiye bulunmaktadır. Örneğin bir kişi inanç, istek ya da hislerinde kendi ilgi ya da sevgi duyduğu biçimde karar veremeyip içinde bulunduğu duruma göre farklı bir yönde karar vermeye güdülendiyse bu bir tür manipülasyondur. Manipülasyon beraberinde bir takım konularda aldatma ya da yanıltmayı içermesi sebebiyle etik açıdan problemli bir kavram olma özelliğini göstermektedir. Bunun sebebi manipülasyonu yapan şahıs ya

da kurumların yanında bu manipülasyondan etkilenenlerin istemeden ya da bilinçsiz bir şekilde etik olmayan bir sonucun ortaya çıkması durumunda bu faaliyete ortak olmalarıdır. Dolayısıyla manipüle edilen de manipüle edene yakın ölçüde ahlaki açıdan istenmeyen bir olayın içinde bulunabilmektedir. Bu açıdan manipülasyon yanıltan ve kendi çıkarlarını gözetken tarafın bir faaliyeti olarak kalmayabilmektedir (Coons ve Weber, 2014, s.10).

Ekonomide manipülasyon, bilgide çıkarma veya ekleme yapmak suretiyle değişikliğe gidilmesi olarak bilinmekte ve finansal hile olarak da adlandırabilmektedir. Hile kavramının ise tek ve kapsayıcı bir tanımı yapmak oldukça zordur, bununla birlikte genel olarak açıklamak gerekirse hilenin; kasıtlı olarak yapılan aldatma içeren davranışlar bütünü olduğundan bahsedilebilir (Bozkurt, 2011, s.60).

İnsanoğlunun paranın icadı ile hile ve manipülasyon yapmaya başladığı varsayılabilir. Paranın icadından önce mal ve hizmet değişiminde manipülasyon yapılması çok güç iken, değerli maden ve taşların para olarak kullanılmasından sonra ise “kırpma” ve “ayar bozma” gibi yöntemler kullanılarak manipülasyon kavramı ortaya çıkmıştır (Kandemir ve Kandemir, 2012, s.16).

Manipülasyon ya da ekonomideki adıyla yapay fiyat oluşturma; arz ve talebin sınırlı olduğu, katılımcıların çoğunluğunun yeterli bilgiye sahip olmadığı, finansal piyasalarla ilgili kural ve kanunların tam olarak oturmadığı ya da uygulanmadığı dönemlerde kendini gösteren bir olgudur. Manipülatör ise; bir kazanç sağlamak veya kayıptan kaçınmak amacıyla diğer kullanıcıların aleyhine fiktif fiyat yaratan kişidir (Küçüksözen, 2004, s.27-28).

Manipülasyonunun yapılma amacı, yatırımcıların firma hakkındaki izlenimini yönetebilmektir (DeGeorge, Patel ve Zeckhauser, 1999, s.2). Kalitesiz yani manipülasyona uğramış bilgiler işletmelerin mali durumlarının görülmesi önünde set teşkil etmektedir. Her ne kadar bu durum kısa vadede manipülatöre kazanç sağlayacaksa da uzun vadede ekonomiye kaybolan güven ve yatırımcıların paralarını daha güvenli bir şekilde değerlendirme ihtiyacı başta sermaye piyasaları olmak üzere tüm ekonomiye zarar verecek özellikler barındırmaktadır. (Dalğar ve Pekin, 2011, s.20)

Manipülasyonlarla para kazanma veya kazanmaya devam etme amacıyla kullanıldığı için etik değerlere zarar vermektedir. Bu şekilde gerçekleştirilen eylemler kısa süreli başarılar getirmekte, uzun vadede hem söz konusu firmanın kârlılığını hem de varlığını yok etme riski barındırmaktadır. Örneğin yatırımcıların kararlarını etkilemeye yönelik kasten yapılan bir manipülasyon etik özellikler taşımamakla birlikte, uzun süre gölgede kalmamaktadır (Tassadaq ve Malik, 2015, s.545).

Hileli finansal raporlama aktivitelerinin doğasını, önemini ve sonuçları tamamıyla anlamak için ekonomik manipülasyonu doğru bir biçimde tanımlamak gerekmektedir. Hile, bilinçli bir şekilde insanların yasal haklarından veya mal varlıklarından vazgeçmeleri sonucunu doğuran aldatma olarak tanımlanırken, ekonomik anlamda manipülasyon ise; insanların tüm mali bilginin ulaşılabilir olduğunu düşünmesi sonucunda okuyucuda karar veya yargı değişimi yaratan, maddi gerçeklerin ya da hesap bilgilerinin bilinçli veya kasten yanıltıcı biçimde yanlış ifade edilmesi veya güncellenmesinin ihmal edilmesidir (Rezaee, 2002, s.12).

Manipülasyona başvurma nedenleri; menkul kıymetin fiyatının yükselmesini sağlamak (fiyatları yükseltici alım-satım işlemleri yapmak), menkul kıymet fiyatlarının belirli bir düzeyde, istikrar ve sürekliliğini sağlamak ve menkul kıymet fiyatlarının düşmesini sağlamak (açığa satış işlemleriyle kazanç sağlama beklentisi) olarak sıralanabilir (Tezcanlı, 1996, s.124).

Manipülasyon, maruz kalan taraflar tarafından belirlenmekte zorlanılan bir süreçtir. Çünkü bu durum manipülasyonu gerçekleştirilen kişiler tarafından öngörüldüğünden izleri kasten gizlenmektedir. Bu nedenle manipülasyonu ölçmek için bazı istatistiki yöntemler dahi geliştirilmiştir (Varıcı ve Er, 2013, s.43). Öyleyse manipülasyonun, manipülasyonu yapan kişinin etik algısıyla ters orantılı olduğu kadar, bilgi düzeyiyle de doğru orantılı olduğu söylenebilir.

Manipülasyon kavramı hakkında tanımlamaların genişliği göz önüne alındığında, hangi tür yatırım davranışlarının manipülatif olduğu hususunda çeşitli tereddütler oluşmaktadır. Bir işlemin manipülatif olup olmadığının anlaşılması için temel dayanak yapılan işlemlerin piyasayı aldatmaya yönelik olup olmadığının belirlenmesidir. Yukarıda yazanların ışığında sermaye piyasalarında manipülasyon kavramı genel olarak; yatırımlarını değerlendirmeye çalışan tasarruf sahiplerini, yanlış bilgiler ya da hileli açıklamalar yoluyla aldatmaya yönelik işlemler bütünü olarak tanımlanabilir.

1.7. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU

Finansal bilgi manipülasyonu, firmanın finansal performansını yanlış bir şekilde ifade etme, hatalı bir algı oluşturma şekilleriyle ortaya çıkan, bilgilerin çarpıtılması durumudur. Her ne kadar bu durum ve etkileri 2000'lerin başıyla anılsa da, Luca Pacioli'nin 1494 yılında yazmış olduğu "De Arithmetica" kitabında yaratıcı muhasebenin bazı uygulamalarından bahsettiği görülmektedir (Mamo ve Aliaj, 2014, s.56).

Finansal bilgi manipülasyonu farklı ülkelerde, yaratıcı muhasebe, gelir azaltılması, kazanç yönetimi, finansal mühendislik ve muhasebe kozmetiği gibi farklı terimlerle anılmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) "kazanç yönetimi" terimi tercih edilirken, Avrupa ülkelerinde kullanılan terim "yaratıcı muhasebe" dir. Finansal bilgi manipülasyonu, bilgilerin çarpık bir sunumu şeklinde olup firma adına yanlış bir izlenim yaratmayı amaçlamaktadır (Mamo ve Aliaj, 2014, s.57).

Finansal bilgi manipülasyonu; mevcut ve potansiyel hissedarları/yatırımcıları, firmanın temel ekonomik performansı hakkında yanıltmak ya da sermaye maliyetini azaltmak amacıyla yöneticilerin, muhasebesinin kendilerine tanıdığı serbestliği kullanarak, yasal olmayan bir şekilde finansal raporları istedikleri yönde şekillendirmeleridir (Healy ve Wahlen, 1999, s.371).

Roychowdhury (2006) ise çalışmasında, finansal bilgi manipülasyonunu, firmaların normal aktivitelerinden uzaklaşması olarak tanımlamıştır. Manipülasyonun arkasında yatan motivasyonu ise; yöneticilerin, en azından bazı hissedarları, firmanın finansal hedefine "doğru" yollarla ulaştığına inandırmak olarak belirtmiştir (s.337).

Loebbecke, Eining ve Willingham (1989) çalışmalarında, Klynveld Peat Marwick Goerdeler Denetim Firmasında çalışan 277 denetçi ile anket çalışması yapmışlar ve denetçilere göre, firmaların %35'inde finansal bilgi manipülasyonu yapıldığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmaya göre toplam manipülasyonların %22'si stok hesabından, %14'ü ise alacaklar hesabından kaynaklanmaktadır.

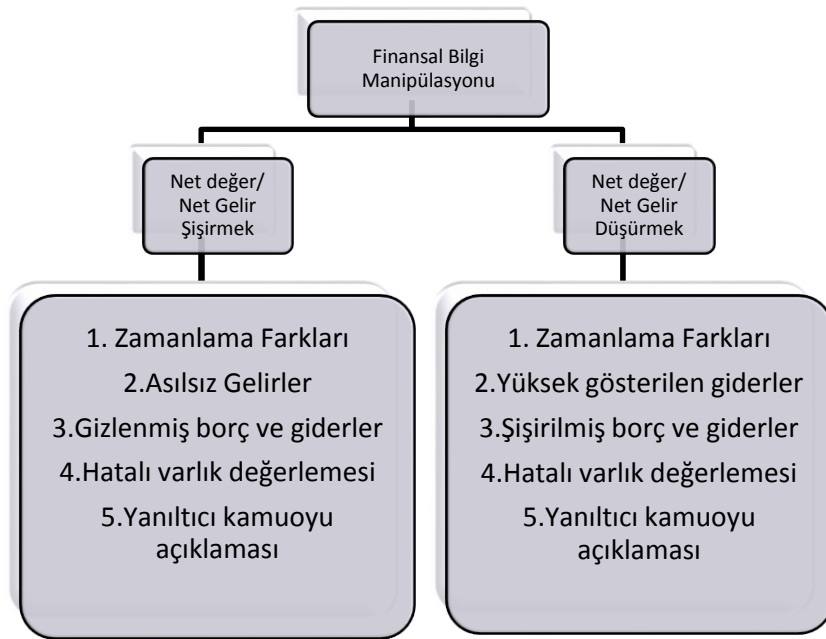
Elisabeta ve Beatrice (2010) yapmış oldukları çalışmada, çeşitli çıkar gruplarının finansal bilgi manipülasyonundan potansiyel kazançları ve kayıplarını aşağıdaki tabloda olduğu gibi özetlemiştir (s.816):

Tablo 1. Çeşitli Çıkar Gruplarının Finansal Bilgi Manipülasyonundan Potansiyel Kazançları ve Kayıpları

ÇIKAR GRUBU	POTANSİYEL KAZANÇLARI	POTANSİYEL KAYIPLARI
Yöneticiler	<ul style="list-style-type: none"> - Sermaye maliyetinin düşürülmesi - İşlerine devam edebilmek - Ücretlerinin artması - Yüksek prim alabilmek - Borç sözleşmesi koşullarının sağlanması - Vergi avantajı sağlanması - Fon sağlayıcıları, firma sahipleri ve yatırımcılar ile iyi ilişkiler kurabilme imkânı - Politik maliyetlerin azalması 	<ul style="list-style-type: none"> - İşsiz kalmak - İtibarını kaybetmek
Mevcut Hissedarlar	<ul style="list-style-type: none"> - Sahip oldukların pay senetlerinin fiyatının yükselmesi - Sermaye maliyetini düşürülmesi - İşlem hacminin azalması - Çalışanların taleplerinin kontrol altında tutulması 	<ul style="list-style-type: none"> - Mevcut tahvil sahiplerine fon transferi ihtimali
Mevcut Tahvil Sahipleri	<ul style="list-style-type: none"> - Tahvillerin piyasa fiyatının artması - Çalışanların taleplerinin kontrol altında tutulması 	<ul style="list-style-type: none"> - Piyasadaki güven kaybı
Çalışanlar	<ul style="list-style-type: none"> - İşlerine devam edebilmek - Ücret artışı 	<ul style="list-style-type: none"> - Firma iflası sonrası işsiz kalmak
Tedarikçiler	<ul style="list-style-type: none"> - Mevcut müşterilerinin işlerine devam edebilmeleri 	<ul style="list-style-type: none"> - Firma iflası sonrası alacaklarından olmak
Müşteriler	<ul style="list-style-type: none"> - Firma tarafından kendilerine sağlanan ürün veya hizmetin devamı - Garantili ürün konusunda rahatlık 	<ul style="list-style-type: none"> - Firma tarafından kendilerine sağlanan ürün veya hizmetin sonlanması - Ürünün artık garantisinin olmayışı
Devlet	<ul style="list-style-type: none"> - Vergi alabilmekten kaynaklı gelir - İstihdam edilen bireyler 	<ul style="list-style-type: none"> - Vergi alamamaktan kaynaklı gelir kaybı - İşsiz kalan kişilerin maliyeti
Bankacılar	<ul style="list-style-type: none"> - Firma borçlarının zamanında ödenmesi 	<ul style="list-style-type: none"> - Firma iflası sonrası alacaklarından olmak
Toplum	<ul style="list-style-type: none"> - İstihdam edilen bireyler - Üretim olması 	<ul style="list-style-type: none"> - Kaynak israfı - İşsiz bireyler

Kaynak: Elisabeta B.D. & Beatrice, A.A. (2010). Creative Accounting - Players and Their Gains and Loses. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), s.816

Aşağıda yer alan Şekil 2’de ise finansal bilgi manipülasyonunun nasıl yapılabileceği açıklanmaktadır. Temel olarak iki farklı sınıfta yapılan finansal bilgi manipülasyonu net değer ve gelirleri şişirme ya da düşürme tiplerinden birine uygun şekilde gerçekleştirilmektedir. İki sınıf finansal bilgi manipülasyonunda da ortak olan bazı türler bulunmaktadır. Bunlar zamanlama farkları, hatalı varlık değerlemesi ve yanıltıcı kamuoyu açıklamasıdır. Bahsedilen çeşitlerin yanı sıra net gelir ve değerleri şişirmek amacıyla uydurma kazançlar gösterilebilmekte, gider ve borçlar gizlenebilmektedir. Net gelir ve net değerleri düşürmek amacıyla ise kazanç düşük gösterilebilmekte, borç ve giderler şişirilebilmektedir.

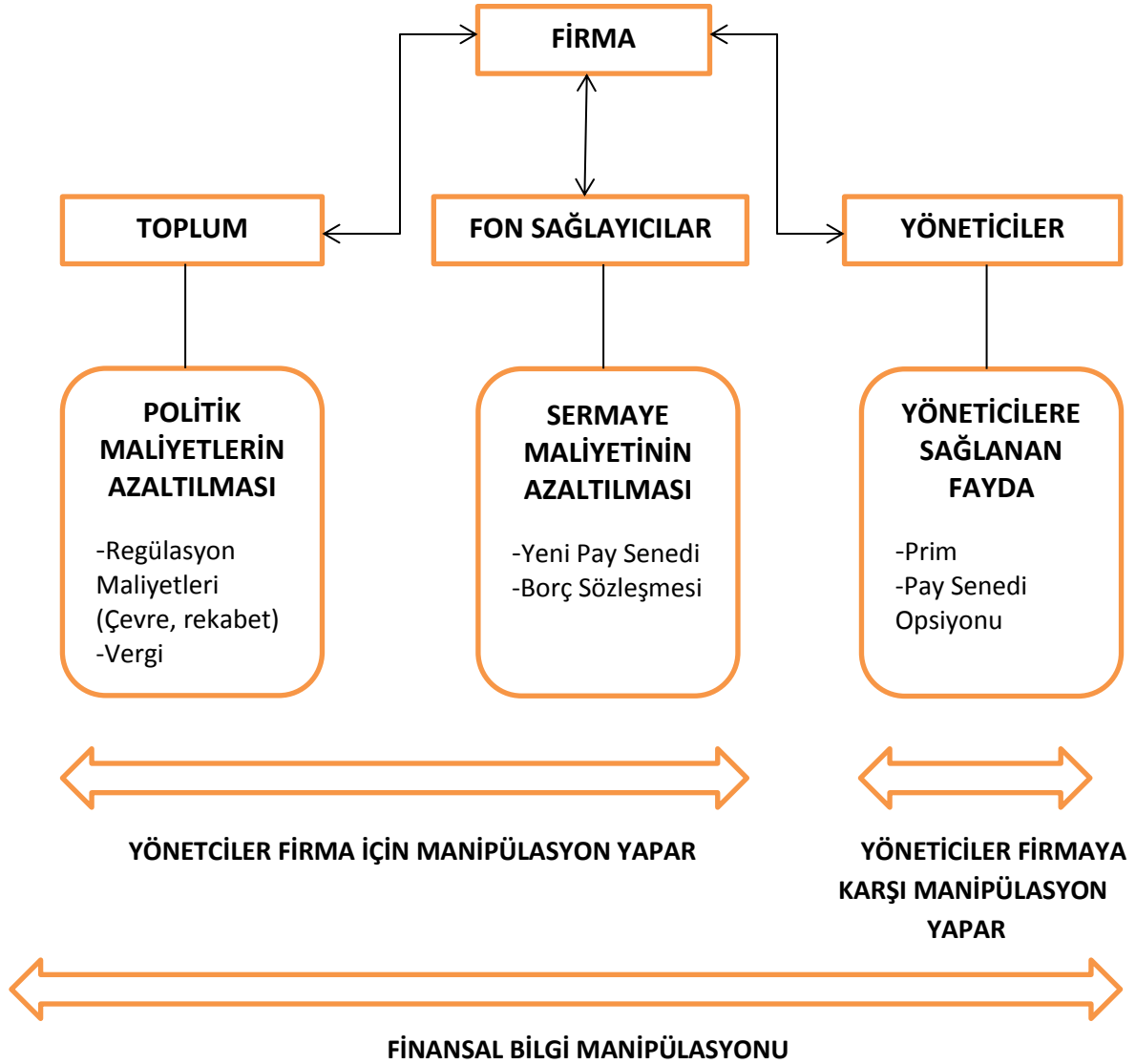


Şekil 2. Finansal Bilgi Manipülasyonu

Kaynak: ACFE. (2016). *Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse*. Erişim adresi: <https://www.acfe.com/rtn2016/docs/2016-report-to-the-nations.pdf> s.11

Stolowy ve Breton 2004 yılında yapmış oldukları çalışmada, finansal bilgi manipülasyonunu; firma ile toplum (politik maliyetlerin azaltılması), kaynak sağlayıcılar (sermaye maliyetinin azaltılması) ve yöneticiler (yüksek prim ve ücret sağlamak) arasında, potansiyel varlık transferini etkilemek amacıyla yöneticilerin takdir yetkilerini kullanarak, muhasebe politikaları arasında seçim yapması olarak tanımlamıştır. Politik maliyetlerin ve sermaye maliyetinin azaltılmasına yönelik manipülasyonda amaç firmanın potansiyel varlık transferinden faydalanması iken, yöneticilerin kendilerine yüksek prim ve ücret sağlayabilmek amacıyla yaptıkları

manipülasyon, yöneticilerin potansiyel varlık transferinden fayda sağlamasına olanak tanır (s.7). Aşağıda yer alan Şekil 3 bu varlık transferini açıklamaktadır.



Şekil 3. Muhasebe Manipülasyonunun Amaçları

Kaynak: Stolowy H. & Breton G. (2004). Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. *Review of Accounting and Finance*, 3(1), s.7

Finansal bilgi manipülasyonu literatürde çeşitli sınıflandırmalara tabii olmaktadır. Bunlardan ilki mikro ve makro manipülasyonlar, ikincisi ise izleyen bölümde detaylandırılacak bilgi, işlem ve hareket bazlı manipülasyonlardır. İlki içerdiği konuya göre bir gruplandırmayken, ikincisi yapılan işlemlere dayalı bir gruplandırmadır.

Makro manipülasyon; muhasebe hakkında yapılacak olan düzenlemelerin, çeşitli firmalar tarafından değiştirilmesi adına yapılan lobicilik faaliyetlerini anlatır. Bu tip

manipülasyon, bazı firmaların, yeni gelecek kanun, düzenleme ve standartların, kendi çıkarları ile uyuşmaması durumunda yeniliklerin önlenmesi adına lobicilik faaliyetlerini kapsar. Mikro manipülasyon ise; hesaplarda, firma değerini etkilemek amacıyla yapılan düzenlemelerdir. Bu tip manipülasyonda ise, firma finansal tabloları, firma yöneticilerinin veya paydaşlarının çıkarları doğrultusunda değiştirilerek, gerçek olmayan şekilde kamuoyu ile paylaşılır (Gowthorpe ve Amat, 2005, s.55). Bu çalışmada, finansal bilgi manipülasyonundan bahsedilirken, mikro düzeyde manipülasyon dikkate alınacaktır.

Finansal bilgi manipülasyonu üzerine yapılan çalışmalar incelendiği zaman, literatürde yer alan çalışmaların çoğunun özel sektör üzerine yoğunlaştığı görülmektedir. Ancak kamu kurumlarının, sivil toplum örgütlerinin ve kâr amacı gütmeyen kuruluşların da finansal bilgi manipülasyonuna yönelebileceği unutulmamalıdır (Gaa ve Dunmore, 2007, s.61).

Sonuç olarak muhasebe bir bilgi sistemidir, sonuç göstergesi olarak raporları kullanır. Bahsedilen raporlar şirketlerin faaliyet raporları olarak belirli dönem aralıklarında ilgililere duyurulmaktadır. Bu aşamada ortaya çıkan çarpıklıklar eğer kasıtlıysa, hile yani manipülasyon olarak adlandırılır (Uyar ve Küçük Kaplan, 2011, s.2).

1.8. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU TÜRLERİ

Manipülasyon kavramı, kelime anlamı olarak kötü kabul edilse bile her manipülasyon türü suç kabul edilmemektedir. Hatta ülkeden ülkeye finansal manipülasyonun suç teşkil eden türleri değişiklik göstermektedir. Amerika'da 1934 yılında kabul edilen Menkul Kıymet Değişim Kanunu'nun da (Securities Exchange Act of 1934) suç teşkil eden manipülasyon türleri olarak; hareket bazlı (action-based) manipülasyon ve bilgi bazlı (information-based) manipülasyondan bahsedilmiştir (Allen ve Gale, 1992, s.505). Bunların yanı sıra ilk olarak Allen ve Gale (1992) tarafından üçüncü bir manipülasyon türü ortaya atılmıştır; işlem bazlı (trade-based) manipülasyon (s.510). Şu an Amerika'da bu üç manipülasyon türü de suç kabul edilmekle birlikte Türkiye'de ise, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107'nci maddesinin birinci ve ikinci fıkrası gereğince; işlem bazlı manipülasyon ve bilgi bazlı manipülasyon türleri suç

teşkil etmekte ve yapanlar ağır bir şekilde cezalandırılmaktadır. Kısaca bu manipülasyon türlerinden bahsetmemiz gerekirse;

- Hareket Bazlı Manipülasyon: Bir firmanın pay senedi değerinin gerçek veya beklenen değerini değiştirmeyi amaçlayan manipülasyon türüdür. Örneğin devralma fiyat teklifi, şirketin hissedarı ve aynı zamanda manipülatör olan kişi tarafından gerçeğe aykırı olarak verilerek, eylemi gerçekleştiren kişinin kâr etmesini sağlar (İmişiker, 2013, s.2). Ayrıca, şirket çalışanlarının pay senetlerini kendi çıkarları için kullanmaları, aracı kurumların müşteri emirlerini gerçekleştirmemeleri de hareket bazlı manipülasyon sınıflandırmasına girmektedir (Küçüksözen, 2004, s.29). Bu manipülasyon türüne bir örnek vermek gerekirse; 1901 yılında Amerikan Kablo şirketinin pay senetleri 60 dolar seviyesinde işlem görürken, firma yönetimi tüm piyasayı şok eden bir karar alarak, imalathanelerinden bir tanesini kapatmıştır. Devamında firma pay senedinin değeri 40 dolar seviyesine düşmüştür. Firma yöneticileri 40 dolardan pay senetlerini toplamış devamında ise kapatılan imalathanenin yeniden üretime geçtiğini kamuoyuna bildirmişlerdir. Bunun üzerine şirketin pay senetleri yeniden eski seviyesine gelmiştir ve yöneticiler bu işlemde milyonlarca dolar kazanmışlardır (Allen ve Gale, 1992, s.508).
- Bilgi Bazlı Manipülasyon: Firma içinden özel bilgi elde etmek veya gerçeğe aykırı söylenti yaymak suretiyle yapılan manipülasyon yöntemidir (Allen ve Gale, 1992, s.505). Bilgi bazlı manipülasyonda amaç, piyasaya yanlış bilgi vererek pay senedi fiyatlarının manipülatör kişilerin isteği doğrultusunda hareket etmesini sağlamaktır. Bilgi bazlı manipülasyonlar, firmalar hakkında kullanıcıların yeterli düzeyde bilgi sahibi olmadığı piyasalarda daha kolay gerçekleşir. Benabou ve Laroque'ın 1992 yılında yayınladığı makalede finans gurusu olarak kabul edilen kişilerin, şirket yöneticilerinin ve gazetecilerin yatırımcıların gözünde itibarlı olduklarını ve bu kişilerden gelen açıklamaların pay senedi değerlerinde ani değişimlere sebep olduğunu belirtmişlerdir (s.922). Kesin olarak bilgi sahibi olunan piyasalarda bilgi bazlı manipülasyon mümkün olmayabilir. Ancak güncel dünyada özellikle internet kanalıyla bilgi aktarımı oldukça kolay ve hızlı gerçekleşmektedir ve bu manipülasyon çeşidinin önemini arttırmaktadır. İnternetin yaygınlaşması ve diğer modern

teknolojilerin icat edilmesiyle birlikte iş dünyasında karşılaşılan yanıltıcı finansal bilgilerin paylaşılmasında dramatik bir artış görülmüştür (Zhou ve Kapoor, 2011, s.570). Örneğin internet forumlarında pay senedi değerleri daha sık tartışılan şirketlerin işlem hacminde yükseliş olduğu görülmüştür (Şensoy, 2013, s.379). Geçmişte istemeyen mail (spam mail) veya internet forumları vasıtasıyla yatırımcıları etkilemeye çalışan manipülatörler, günümüzde ise sosyal medyanın önem kazanmasıyla twitter, facebook ve benzeri sosyal medya mecralarını kullanarak fiyatlara kendi istekleri doğrultusunda yön vermeye çalışmaktadırlar.

- İşlem Bazlı Manipülasyon: Firma değerini etkilemek veya firma hakkında yanıltıcı izlenim bırakmak amacıyla firmanın pay senetlerinde alım-satım işlemi yapmak yoluyla gerçekleşen manipülasyon türüdür (Allen ve Gale, 1992, s.511). Ancak bu manipülasyon tipinde yayılan yanlış bir söylenti bulunmaz (İmişiker, 2013, s.2). Bazı işlemler fiyat hâkimiyeti kurmaya yönelik olacak kadar büyükken, bazı işlemler payın kapanış fiyatının belirlenmesi için yapılan bir adetlik alış işlemleri gibi daha ufak çaplı olabilmektedir. Burada önemli olan yapay bir piyasa oluşturmaya yönelik alım-satım işlemleri yapmaktır. İşlem bazlı manipülasyon çeşitlerinden kısaca bahsetmek gerekirse; ilk olarak yoğunlaşmada (runs) pay senedinin yoğun bir şekilde alınıp satılması söz konusudur. Sermaye Piyasaları Kurulu tarafından “yoğunlaşma” olarak adlandırılan bu tür manipülasyonlarda amaç gerçek bir bilgi olmaksızın bir pay senedinin fiyatını yoğun satım yoluyla düşürmek ve bu sayede bu konu hakkında fikir sahibi olmayan ve aynı pay senedine sahip olan diğer yatırımcıların panik halinde, hızlı ve dikkatsiz verilen kararlarla aynı pay senedini satmalarını sağlamak, bu sayede pay senedinin değerinin çok fazla düşmesinin ardından aynı pay senedini gerçek değerinin çok altında bir değerle almayı sağlamaktır (Özcan, 1997, s.25). Ayrıca, bu tür manipülasyon, yüksek kâr etmek amacıyla, belirli bir pay senedinden önce yoğun alım yapmak bunun sonucu pay senedinin değerinin gerçek değerinden yüksek olmasını sağlamak devamında ise yoğun satım yapmak yoluyla da uygulanabilir. Bir diğer manipülasyon çeşidi olan arzı kısıtlamada (corners) pay senedi, arzı kısıtlamak yani daha sonra piyasa katılımcılarının yüksek fiyattan almak zorunda kalmasını sağlamak için satın alınır. “Spoofing” yani

kurgulu emirlerde ise birden fazla manipülatör tarafı bulunur ve aynı anda birbirleriyle eşleşen emirler vermeleri beklenmektedir. Amacı ise aktif bir pay senedi tablosu çizmektir. Yatırımcıları bu aktif pay senedine yönlendiren bu sistemde emirleri veren taraflar kârlı çıkmaktadır. İşlem bazlı manipülasyonun bir diğer çeşidi olan seans açılışı ve kapanışını belirlemedeki temel amacı; bu iki göstergenin yatırımcılar açısından önemli olmasıdır. Seans başlarında gerçekleşen işlemler, arada geçen süredeki olayların bir yansıması olarak yorumlanabildiğinden önem taşımaktadır. Bu işlemlerin manipüle edilmesi demek yatırımcıların davranışlarının etkilenmesi demektir. Aynı durum kapanış için de geçerlidir. Bu gösterge ise gün içinde meydana gelen olayların bir yansımasıdır. Bu sebeple bazı yatırımcılar, tüm gün hareketi yerine kapanış değerlerini yeterli bulabilirler. Bu tip yatırımcıların kararlarını etkilemek de bu değerlerin manipülasyonu ile mümkün olmaktadır (Hillion ve Suominen, 2004, s.353). “Wash Sales” yani kendinden kendine işlemde ise satışı gerçekleştiren manipülatördür ve sık alınıp satılan pay senetlerinde kazanç elde etmeye çalışmaktadır. Yani manipülatör kâr elde etmek amacıyla pay senedinin fiyatını yukarı çeker (Aggarwal ve Wu, 2006, s.1921). İşlem bazlı manipülasyon, Borsa İstanbul’da en çok karşılaşılan manipülasyon türlerinden birisidir. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yayınlanan “Haftalık Bültenler” dikkate alındığı zaman sadece 2013 yılının 32 sayılı haftalık bülteninde dahi 9 farklı pay senedinde işlem bazlı manipülasyon yapılması nedeniyle çeşitli kişilere idari para cezası verildiği görülebilir.

İşlem ve bilgi bazlı manipülasyonlarda, piyasada oluşan fiyat gerçek bilgiyi sunmamaktadır. İşlem bazlı manipülasyon, bilgi bazlı olana göre daha uzun süre gölgede kalır. Çünkü işlem bazlı olanlar genelde yasal bir çerçevede barındırır (Yüce, 2012, s.368).

1.9. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN NEDENLERİ

Finansal bilgi manipülasyonunun nedenlerini anlatmadan hile üçgeni kavramından ve bu kavramın finansal bilgi manipülasyonu ile ilişkisinden bahsetmemiz daha uygun olacaktır.

Hile üçgeni terimi ilk olarak Amerikan sosyolog Donald R. Cressey tarafından kriminoloji ve beyaz yakalı suç alanında yoğun olarak kullanılmıştır. Hile üçgeni kavramına göre bir kişinin bir hileyi gerçekleştirebilmesi için üç özellik; motivasyon, fırsat ve rasyonelleştirme aynı anda bulunmalıdır (CAQ Raporu, 2010, s.3).

İlk aşamada bireyin üzerinde bir baskı (motivasyon) oluşmalıdır. Bu durum suçun ardındaki motivasyondur ve borç sorunları ya da gelirden bir eksiklik gibi genelde kişisel mali baskılar olabilir. Baskı, birey tarafından yasal yollarla çözülemez ise hileye başvurulabilir.

İkinci aşama ise, dolandırıcılık yapma fırsatıdır. Fırsat, suçlunun mali kayıtları yanlış bir şekilde beyan etmek için bir şansının veya fırsatının olduğu durum kümesi olarak düşünülebilir. Hileye yol açabilecek bu fırsatlar, zayıf veya mevcut olmayan bir iç muhasebe kontrol sistemi, bir denetçi veya denetim komitesinin bulunmaması ve yönetim kurulu tarafından yapılan yanlış yönlendirmeler olabilir.

Üçüncü adım ise, suçu rasyonelleştirme yeteneğidir. Rasyonelleştirme terimi kullanıldığında, bir kişinin kendiliğinden algılanmış bir küme veya etik değerlere veya ahlaki bir koda dayalı belirli bir eylemi gerçekleştirme kabiliyetine atıfta bulunulmuş olur. Çoğu zaman dolandırıcılık yapan kişiler, eylemlerini kendilerine haklı çıkarmanın bir yolunu bulmuşlardır. Bunun bir örneği, bir firma sahibinin işyerinin ayakta kalmasına yardımcı olmak ve böylece onun için çalışan kişilerin işsiz kalmasını önlemek amacıyla bankadan kredi çekerken finansal kayıtlarını hileli şekilde sunmasıdır. Hileyi gerçekleştiren firma sahibi, banka dolandırarak zarar verirken aynı anda çalışanlara yardım ederek insana fayda sağladığını düşünmektedir (Albrecht, Wernz ve Williams, 1994, s.190).

Yukarıda bahsedilen hile üçgeni kavramının üç özelliği ile finansal bilgi manipülasyonunu ilişkilendirmemiz gerekir ise;

- Motivasyon: Finansal tabloların somut olarak yanlış düzenlenmesi ile ilgili bazı baskı unsurları bulunmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonu yaptığı ortaya çıkan firmaların bilanço aktiflerini ve gelir tablosundaki net geliri aşırı vurguladığı ortaya çıkmıştır. Zayıf bir nakit pozisyonundan ötürü genelde bunu yapmakta baskı hissedebilmekle beraber tahsil edilemeyen alacak, müşteri kaybı, stoklardaki değer düşüklüğü, azalan bir pazar, analist

beklentilerini karşılamak ve iflasın bekletilmesi gibi başka nedenleri de olabilmektedir (Rezaee, 2005, s.281).

- Fırsat: Finansal bilgilerin yanlış beyanı için ortam oluşturan fırsatların varlığı anlamına gelmektedir. Bu fırsatlar şu şekilde sıralanabilmektedir; yönetim kurulunun veya denetim komitesinin yanlış yönlendirilmesi, zayıf olan veya mevcut olmayan iç kontroller, önemli kararlar gerektiren mali tahminler, muhasebe kurallarının işlevinden kimin sorumlu olduğunun bilinmemesi ve karmaşık organizasyon yapısı (Nguyen, 2010, s.9).
- Rasyonelleştirme (Haklı Gösterme): Bir veya daha fazla kişinin bilerek ve kasıtlı olarak dolandırıcılık davranışının gerçekleşmesini sağlayan tutum, karakter veya etik değerler dizisine sahip olmasıdır (Ramos, 2003, s.28). Yönetimin bu davranışı haklı gösterme biçimi birkaç farklı şekilde olabilir. Bunlar; rakiplerin de yaptığı düşüncesi, bu faaliyetin suç olmadığı düşüncesi olabilir (Nguyen, 2010, s.9).

Finansal bilgi manipülasyonu, piyasa katılımcılarının, denetlenen mali tablolara duydukları güven için ciddi bir tehdittir. Finansal piyasa manipülasyonunun başlıca nedenleri arasında a) firmaların zayıf yönetim yapıları, b) firma ortaklık yapısı, c) firma yönetimi üzerinde oluşturulan baskı, d) yetersiz denetim, e) tahakkuk esasının sağladığı esneklik ve f) muhasebe sisteminde değerlendirme kavramının subjektif oluşu yer almaktadır (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2004, s.6). Aşağıda bu nedenlerden kısaca bahsedilecektir.

1.9.1. Firmaların Zayıf Yönetim Yapıları

Bir firmayı başarıya veya başarısızlığı götüren en önemli etken; firmanın yönetim yapısıdır. Firmanın alacağı kararları belirleyen yönetim kurulları firmanın piyasa içerisindeki durumunu daha iyi düzeye getirebilmek için çabalamaktadır. Zayıf bir yönetim yapısı firmayı hedeflerine ulaştırmakta zorlanınca, manipülasyona yönelebilmektedir.

Finansal bilgi manipülasyonunun gerçekleştiği şirketlerin ortak bazı özellikleri bulunmaktadır. Bunlar, çok güçlü icra kurulu başkanı (CEO), yönetim kontrolünün zayıf olması, yönetimin işin büyük bölümüne hâkim olması ve şüpheye açık iş stratejilerinin sorgulanmaması durumudur (Grove ve Basilico, 2008, s.11).

Firmaların yönetim yapısının zayıf olmasının olumsuz bazı sonuçları bulunmaktadır. Bu olumsuz sonuçlar dolayısıyla firmaların finansal durumları kötüye gitmekte ve yöneticiler çareyi finansal tablolarda manipülatif işlemler yaparak firmanın durumunu olduğundan daha iyi göstermekte bulmaktadırlar.

1.9.2. Firma Ortaklık Yapıları

Dechow, Sloan ve Sweeney'in (1995) yapmış oldukları finansal bilgi manipülasyonu ve yönetim ilişkisini içeren çalışmaya göre, finansal bilgi manipülasyonu yapan firmaların büyük çoğunluğunda (s.198):

- Şirketin yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve diğer üst düzey yöneticilerinden oluşmaktadır,
- Genel müdür aynı zamanda yönetim kurulu başkanlığı görevini de yürütmektedir ve/veya şirketin kurucusudur,
- Yönetim kurulu üyeleri arasında şirkete ait önemli miktarda paya sahip olan ortaklar dışında üye bulunmamaktadır.

Beasley, Carcello ve Hermanson tarafından 1999 yılında yapılan çalışmaya göre, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1987 ile 1997 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapan firmaların ortak özellikleri aşağıda belirtilmiştir (s.34):

- Firmaların geneli küçük ölçekli firmalardır,
- Firma kurucusu ve firma yöneticileri, firmanın paylarının yüksek kısmına sahiptir,
- Firmaların %40'ında vekâleten oy kullandırma işlemi gerçekleşmiştir,
- Kurucu ve mevcut yönetici aynı kişidir,
- Firma paylarının büyük çoğunluğu, kurucu ve kurucunun aile üyelerine aittir.

Koch (1981) tarafından yapılan çalışmanın sonuçlarına göre ise firmanın sahip sayısı arttıkça, firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelme ihtimalinin de azaldığını ortaya çıkmıştır (s.582).

Grove ve Basilico'ya (2008) göre hileye yönelen firmalar ile yönelmeyenler arasında bazı ayrımlar dikkati çekmektedir. Bunlar yönetim kurulu üyelerinin şirket hissesi bulundurma yüzdesi, yönetim kurulunun %50'sinden fazlasının şirket içinden kişilerce

oluşturulması ve icra kurulu başkanının (CEO) bu kurulun da başkanı olmasıdır (s.10). Bu durumlar hile ve manipülasyonu önlemenin önemli bir yolu olarak görülen görev ayrılığı ilkesini ihlal ederek, hile için oyun alanı yaratabilmektedir.

1.9.3. Firmaların Yönetimleri Üzerinde Oluşturulan Baskı

Finansal bilgi manipülasyonunun temel nedenlerden bir tanesinin, yöneticiler üzerinde oluşturulan baskı olduğu söylenebilir. Firma sahipleri tarafından önceden belirlenen hedefler veya finansal analistlerinin ve piyasanın beklentileri yöneticileri bu hedef ve beklentileri karşılamaya zorlamaktadır. Bu hedef ve beklentiler, firma yönetimi üzerinde bir baskı oluşturmakta ve bunlara ulaşılmaması durumunda ise, yöneticiler başarısız addedilmektedir.

Skinner ve Sloan (2002) çalışmalarında, finansal analistlerin beklentilerini karşılayamayan firmalarının pay senedi fiyatlarının aşırı derece düştüğünü ve bunun firma yöneticileri üzerinde büyük bir baskı kurduğunu beyan etmişlerdir (s.290). Bartov, Givoly ve Hayn'da (2002) çalışmalarında, finansal analistlerin beklentilerini karşılayan firmaların devam eden üç aylık performanslarının, aynı sektörde yer alan ve bu beklentileri karşılayamayan firmalara oranla daha yüksek (%3,2) olduğunu kanıtlamışlardır (s.173). Yine aynı konu üzerine çalışma yapan Puffer ve Weintrop'da (1991) 408 icra kurulu başkanı (CEO) ile yapmış oldukları anket çalışmasında, icra kurulu başkanlarının işten atılmasında temel nedenin, finansal analistlerin beklentilerini karşılayamamak olduğunu ortaya çıkarmışlardır (s.16).

Kaszniak ise 1999 yılında yapmış olduğu çalışmada, 522 firmanın 1987 ile 1991 yılları arasındaki finansal verilerini incelemiş ve firma yöneticilerinin finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmelerinin temel nedenlerinden bir tanesinin firma hissedarlarının beklentilerini karşılama baskısı olduğu konusunda kanıtlar bulmuştur (s.71).

Merchant (1989), firma yöneticilerinin, kendi özgüvenlerini ve piyasadaki itibarlarını kaybetmek veya işten kovulmak gibi çeşitli baskılar nedeniyle, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiklerini beyan etmiştir (s.30).

Bowen, Ducharme ve Shores (1995) ise, yöneticilerinin firma sahipleri, hissedarları, müşterileri, tedarikçileri ve fon sağlayıcılarına karşı itibarlarını kaybetme korkusu

nedeniyle, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına başvurarak, firma performansını gerçekte olduğundan daha farklı göstermeye çalıştıklarını beyan etmiştir (s.255).

Blackwell, Brickley ve Weisbach (1994) çalışmalarında, firmaların, buldukları sektörden daha düşük performans göstermeleri durumunda, ilk olarak yönetim değişikliğine gittiklerini ve bunun bir sonucu olarak, firma yöneticilerinin üzerlerinde oluşan baskıyı bertaraf etmek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiklerini beyan etmişlerdir (s.332).

Dechow, Ge, Larson ve Sloan (2011) çalışmalarında, finansal bilgi manipülasyonu yapan firmaların, manipülasyon yapılmadan önceki yıllarda yüksek pay senedi fiyat performansı gösterdiğini ve bu yüzden yatırımcılarda hayal kırıklığı yaratmamak için manipülasyon yapma konusunda firma yönetimi üzerinde baskı oluşabileceğini belirtmişlerdir (s.71).

Matsunaga ve Park (2001) çalışmalarında, firma hissedarları veya finansal analistlerin beklentilerini karşılayamayan firma yöneticilerinin öncelikle primlerinin azaldığını devam eden dönemlerde bu durumun tekrar etmesi halinde ise, maaşlarında kesintiler yapıldığını ve bu durumun yöneticiler üzerinde baskı unsuru oluşturduğunu beyan etmişlerdir (s.316).

Graham, Harvey ve Rajgopal (2005) ise 420 finans yöneticisi ile yapmış oldukları anket ve derinlemesine görüşme çalışmaları sonucunda, finans yöneticilerin %86,3'ünün finansal analistlerin beklentilerini karşılamaları durumunda piyasada firmaya duyulan güvenin artacağına, %80'lik kısmının ise finansal analist beklentilerinin karşılanması sonucu firma pay senedi fiyatlarının artacağına inandıklarını ortaya koymuştur. Bu yüzden finansal analistler tarafından belirlenen hedeflerin gerçekleştirilmesi, yöneticilerin üzerinde büyük bir baskı unsuru olarak dikkat çekmektedir (s.50).

Nelson, Elliott ve Tarpley'in 2002 yılında yapmış oldukları çalışmada, en büyük beş denetim firmasının 253 müşterisinin finansal tabloları incelenmiş ve 515 finansal bilgi manipülasyonu girişimi ile karşılaşılmıştır. Bu girişimlerim %56'lık kısmının nedeni, analistlerin beklentilerini ve üst yönetim tarafından belirlenen hedefleri karşılamaktır (s.178).

Nelson vd. çalışmasını teyit eden bir başka çalışma ise, Cox ve Weirich (2002) tarafından yapılmıştır. Bu çalışma The Wall Street Journal gazetesinde 1992 ile 1999 tarihleri arasında finansal bilgi manipülasyonu yaptığı rapor edilen firmalar incelenmiş ve büyük çoğunluğunun, analistler tarafından yapılan kâr tahminleri tutturabilmek için, pay senedi fiyatlarını etkilemek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu girişimde bulunduğu ortaya çıkarılmıştır (s.378).

1.9.4. Yetersiz İç Denetim Sistemi

İç Denetim, bir şirketin saygınlığını güçlendirmek ve işlevsel etkinliğini iyileştirmek hedefiyle gerçekleştirilen bağımsız ve tarafsız bir şekilde görüşüne danışılan bireylerin yürüttüğü çalışmalar olarak tanımlanabilmektedir (İSMMMO, 2015, s.8).

Finansal manipülasyon tespiti, dolandırıcılık göstergelerini belirlemek için gerçekleri incelemektir. İç kontrol sisteminin gözden geçirilmesi ve geliştirilmesi dolandırıcılık ve istismara karşı birincil savunma olarak göze çarpmaktadır. İç kontrol sisteminin sağlamlaştırması hileyi önleyeceğinden, hilenin önlenmesinin ise hile gerçekleştikten sonra sonuçların ortadan kaldırılmasından daha kolay olacağı düşünüldüğünden önem taşımaktadır (Salem, 2012, s.220).

Amerika Birleşik Devletleri'nde örgütsel yönetim, iş ahlakı, iç denetim, ve kurumsal risk yönetimi gibi konularda firmalara rehberlik etmek üzere kurulmuş olan Treadway Komisyonu, firmalar ve organizasyonlara karşı kontrol sistemlerini değerlendirebilecekleri ortak bir iç kontrol çerçevesi oluşturmuş ve özellikle dolandırıcılık ve mali raporlama gibi konularda firmalara yardımcı olmaya amaç edinmiştir (COSO, t.y.).

En büyük 4 denetim şirketinden birisi olan KPMG LLP tarafından gerçekleştirilen ankete katılan yöneticilere göre, şirket dolandırıcılığı, şirketlerin yetersiz bir manipülasyon önleme programına sahip olmasıyla birlikte kolaylaşmaktadır. Ankete katılanların yaklaşık yüzde 42'si, şirkete yönelik dolandırıcılık davalarına dair, yetersiz iç kontrolün rolüne dikkat çekmiştir. Bahsedilen ankete göre, iç denetimin zayıf olmasının dolandırıcılığa katkısının ise yüzde 25 oranında olduğu ortaya çıkmıştır (Sift Media, 2017).

1.9.5. Denetim Komitesinin Yetersiz Olması

Denetim komitesi, yönetim kurulu adına, iç ve dış denetim sürecinin uygulama etkinliğini, katma değerini, muhasebe, mali raporlama ve iç kontrollerin işleyişi ve yeterliliğini gözetleme işlevine sahip komitedir (TÜSİAD, 2012, s.13).

Denetim komitesi; “Denetimden Sorumlu Komite” adıyla 2002 itibariyle Sermaye Piyasası Kurulu eliyle oluşturulmuştur. Denetim komitesi kurma zorunluluğu, pay senetleri borsada kayıtlı olan her firma için zorunlu olup, bu komite, şirketlerin işlemlerinin, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine ve muhasebe standartlarına dayanarak gerçekleştirilmesinden sorumludur (Yakar, 2015, s.253).

Bu komite, kritik mali hususlarla yasal problemleri inceler ve bu problemlerin finansal göstergelere olan etkisinin incelenmesini sağlar. Bunun dışında, çıkar sahipleri tarafından yapılan ve finansal göstergelere etki edebilecek kritik şikâyetler var ise, bunları da neticelendirir. Komite, kıymetlerin analiz edilmesi, sosyal sorumlulukların gerçekleştirilmesi ve yükümlülüklerin muhasebe kayıtlarına geçirilmesi işlemlerini de denetler. Bağımsız denetim komitesi, standartlara ve yasal düzenlemelere uygunluk kadar, şirketin gerçekleştirdiği işlemlerin şirket içi mevzuatına uygun gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğini de inceler.

Beasley, Carcello ve Hermanson tarafından 1999 yılında yapılan çalışmaya göre, Amerika Birleşik Devletleri’nde 1987 ile 1997 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapan firmaların ortak özelliklerinden bir tanesi denetim komitesinin güçsüz olmasıdır. Bu komiteler çok az toplanmakta ve genelde yöneticiler tarafından kendilerine verilen kâğıtlar kontrol edilmeden imzalanmaktadır. Hatta bu on yıllık süreçte finansal bilgi manipülasyonu yapan firmaların %25’inde denetim komitesi dahi bulunmamaktadır (s.37).

Sonuç olarak, bağımsız denetim komitesinin ve/veya iç denetim sisteminin yetersiz olması, firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmesini kolaylaştırmaktadır.

1.9.6. Yetersiz Bağımsız (Dış) Denetim

Bağımsız denetim; "bağımsız" bir denetçi tarafından, firmaların mali kayıtlarının, hesaplarının, ticari işlemlerinin ve muhasebe uygulamalarının incelenmesidir. Bağımsız denetçi, denetim yaptığı kuruluşun bir çalışanı olmadığı için bağımsızdır (Kueppers ve Sullivan, 2010, s.287).

Bağımsız denetim sırasında denetçi, firmanın "genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine" bağlı olup olmadığını belirlemek için kuruluşun mali tablolarını inceler. Ülkemizde bu muhasebe ilkeleri Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından oluşturulmuştur.

Günümüzde finansal bilgi manipülasyonunun tespit edilmesi daha zor hale gelmiştir. Genel olarak, muhasebe kayıtlarının kamuoyunu etkileyecek muhasebe ilkelerinin hatalı uygulanmasıyla bozulması manipülasyon sayılırken, bazı denetçiler yolsuzluk tespitinde başarısız olmuştur. Mali skandallar, iş dünyasında hâkim olan güven bunalımının tek nedeni değildir. Bağımsız denetçi, yönetimin hile yapmış olduğunu basitçe varsaymamalıdır, ancak kesinlikle dürüst olduğunu varsayması da bir hatadır (Hastuti ve Gozali, 2015, s.223).

Bağımsız dış denetçilerin piyasadaki rolü, denetlenen mali tabloların gerçek ve adil olmasını sağlamak açısından önemlidir. Mali tablolarda hilenin tespitinde dış denetçilerin yasal sorumluluğu bulunmadığı halde, finansal tablo kullanıcıları dış denetçilerin mali tablolardaki hilenin tespitinden sorumlu olduğunu düşünmektedir. Bunun için yeterli bağımsız denetim, piyasadaki güven ortamının oluşturulmasında kritik bir görev üstlenmektedir (Mohamed ve Handley-Schachelor, 2014, s.50).

Bağımsız dış denetçiler ile denetim yaptıkları firma arasında iş akdi bulunmaktadır. Bu iş akdinin bozulmaması için, bazı denetim firmaları, müşteri portföylerinde yer alan büyük firmalara karşı daha anlayışlı davranabilmektedir. Anlayışlı davranıştan kasıt, firmaların finansal tablolarında yer alan küçük manipülatif hareketleri yok saymak ve önemli hileleri önemsiz gibi göstermektir. Enron ile Arthur Anderson Denetim Şirketi arasındaki ilişki bu duruma dair en önemli örnektir. Arthur Anderson Enron'un finansal raporlarında yer alan hileli işlemleri fark etmiş ancak en büyük müşterisi olan Enron'u kaybetmemek için bu konuda gerekli adımları atmamıştır (Sağlar ve Kandemir, 2007, s.28).

1.9.7. Tahakkuk Esaslı Muhasebe ve Manipülasyon

İşletmeler muhasebe sistemlerinde iki temel muhasebe yönteminden birini kullanır: nakit esaslı veya tahakkuk esaslı. Tahakkuk esaslı yöntemine göre firmaya ait gelir ve giderlerin, işletmenin nakit giriş veya çıkışına bakılmaksızın, gerçekleştiği dönemin finansal tablosunda yer almasını gerektirir (Fındık ve Öztürk, 2016, s.484). Tahakkuk esaslı, işletmelerde meydana gelen faaliyetlerin, ödemenin gerçekleştiği ya da alacağın elde edildiği sıra yerine; işlemin kabulü anında kaydedilmesidir (Schick, 2007, s.110).

Tahakkuk esaslı muhasebe, bir şirketin, nakit işlemlerin gerçekleştiği zamandan bağımsız olarak ekonomik olayları tanımlayarak performans ve konumunu ölçen bir muhasebe yöntemidir. Genel fikir, ekonomik olayların, ödemenin yapıldığı (veya alındığı) zaman yerine, işlemin gerçekleştiği zaman dikkate alınarak masraflar ile eşleştirilmesidir. Bu yöntem, bir firmanın mevcut mali durumunun daha doğru bir şekilde analiz edilebilmesi amacıyla mevcut nakit girişlerinin / çıkışlarının gelecekte beklenen nakit girişi / çıkışı ile birleştirilmesini sağlar (Kwok, 2005, s.28).

Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP) uyarınca firmalar, gelir ve giderleri, gerçekleştiği dönemde kaydetmeyi amaçlayan tahakkuk esaslı muhasebeyi kullanmaktadır. Tahakkuk muhasebesinin doğası, yöneticilere, belirli bir dönemde firmanın rapor ettiği gerçek kazancın belirlenmesinde, büyük takdir yetkileri vermektedir (Xie vd., 2003, s.296). İşte bu takdir yetkisi, yöneticileri firma finansal raporlarında hileli işlemler yaparak, firmanın performansı hakkında kamuyu yanıltmasına neden olabilmektedir (Healy ve Wahlen, 1999, s.371).

Dechow, Ge, Larson ve Sloan (2011) çalışmalarında, alacaklar ve stoklar hesaplarındaki değişimlerin (satışlar ve satılan mallar maliyetini etkilediği için) brüt kâr marjını etkilediğini ve bu iki kalemin tahakkuk esaslı muhasebede art niyetli kullanımı (fiktif satış kaydı vb.) yoluyla firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiklerini beyan etmişlerdir (s.19).

Kârları idare etmek ve değiştirmek için kullanılan bazı teknikler bulunmaktadır. Bunlardan ilki gelecek için gelir yaratma rezervleridir. Masrafların tahakkuku, masrafın yapıldığı döneme yansır. Örneğin, bir firma belirli bir faaliyetin yerine getirilmesi için bir danışmanla anlaşır, faturanın ödendiği veya alındığı zaman

değil, gerçekleştiği dönemde bu faaliyetle ilgili masrafların finansal tablolara yansıtılması gerekir. Ancak birçok durumda firmalar bu bilgileri manipüle etmektedirler (Callen, Robb ve Segal, 2008, s.4).

DeFond ve Park (1997) finansal bilgi manipülasyonu üzerine çalışmalarında, Compustat veri tabanında bulunan 13.297 firma yılını incelemişler ve bu firma yıllarının 1800'ünde, ilgili firmaların tahakkuk esaslı muhasebeyi kötüye kullanarak, cari dönem kazancını tahakkuk ettiği yıl yerine gelecek yıllara aktararak, cari dönem kârını azalttıklarını ve 1.836'sında ise cari dönem kârını artırmak için gelecek yıllarda tahakkuk edecek kazançların cari döneme aktarıldığını tespit ettiklerini beyan etmişlerdir (s.117). Bu örnekte de görüldüğü üzere tahakkuk esaslı muhasebe, finansal bilgi manipülasyonuna açıktır.

1.9.8. Değerleme Kavramı ve Manipülasyon

Finansal bilgi manipülasyonunun temel nedenlerinden bir tanesi de, muhasebede yer alan değerlendirme kavramı ve bu kavramın sübjektifliğe açık oluşudur. Bu nedenle değerlendirme işlemi yapılırken mümkün olduğunca objektif ve tarafsız davranılmak zorundadır (Bayırlı, 2006, s.72).

Bir firmanın değerlendirme yöntemleri ile finansal bilgi manipülasyonu arasında bir ilişki mevcuttur. Hileli faaliyetlerle uğraşan yöneticiler, muhasebe seçimleri yoluyla eylemlerini gizlemeye çalışabilir. Yöneticiler, farklı değerlendirme yöntemlerini seçerek çeşitli hesaplar için gerçek değerleri arttırabilir veya azaltabilirler (Dhaliwal, Salamon ve Smith, 1982, s.43).

Muhasebe hesaplarındaki belirli kayıtlar kaçınılmaz olarak tahmin içermektedir. Amortismanı hesaplamak için yapılan bir varlığın kullanım süresinin tahmini gibi bazı durumlarda dikkatli olunmalıdır çünkü iyimserlik hatası yapma fırsatına sahiptir. Bilanço tutarlarını manipüle etmek ve kârları hesap dönemleri arasında taşımak için yapay işlemler gerçekleştirilebilir (Singh, 2005, s.102).

Bunun dışında bir de aktifleştirme uygulamaları bulunmaktadır. Maddi olmayan duran varlıklar, yazılımın aktifleştirilmesi, araştırma ve geliştirme giderleri bu kavrama dâhildir. Aktifleştirme, geliştirme maliyetlerini temsil etmektir. Şirketlerin aktifleştirme işlemleri, manipülasyon potansiyeline sahiptir çünkü bu varlıkların değerinin

belirlenmesinde çoğu maddi olmayan ve sübjektif değerlendirmeyi temel alan yöntemler kullanılmaktadır. Bir firma, cari işletme giderlerini azaltmak için aktifleştirilebilecek bir projeye daha fazla harcama yapabilir (Markarian, Pozza ve Prencipe, 2008, s.249).

Özet olarak, firmaları finansal bilgi manipülasyonuna yönelten birçok neden olmakla beraber, yapılan işlem her ne nedenle yapılmış olursa olsun, uzun vadede hem firmaya hem de sermaye piyasalarına zarar vermektedir.

2. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN AMAÇLARI ve YÖNTEMLERİ

Bu bölümde, öncelikle finansal bilgi manipülasyonunun amaçları açıklanacaktır. Devamında ise finansal bilgi manipülasyonunun yöntemleri hakkında literatür gözden geçirilecek ve bu yöntemler detaylı bir şekilde açıklanmaya çalışılacaktır.

2.1. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONUNUN AMAÇLARI

Firma ile ilgili karar alma ve bu sayede firmayı daha iyi duruma getirme sorumluluğu temelde firma yöneticilerine aittir. Yöneticilerin sahip olduğu bu sorumluluk onlara çok fazla yetki vermekte ve bu yetkiden kaynaklanan, iç ve dış baskılara sebep olmaktadır. Yöneticilerin yetkilerine dayanarak alacakları kararlarda, çeşitli çıkar gruplarının etkisi altında kalmaları veya kendi çıkarlarına öncelik vermeleri, firmanın durumunu olduğundan daha farklı bir şekilde finansal tablolarında sunmalarına neden olabilmektedir.

Healy ve Wahlen 1999 yılında yapmış oldukları çalışmada, finansal bilgi manipülasyonu hakkında daha önce yapılan araştırmaları incelemiş ve finansal bilgi manipülasyonunun amaçları arasında aşağıdakilerin ön plana çıktıklarını beyan etmişlerdir (s.374):

- Finansal analistlerin ve piyasanın firma hakkındaki beklentileri,
- Borç sözleşmesi koşullarının iyileştirilmesi ve
- Politik ve yasal düzenlemelerden kaynaklanabilecek risklerden kaçınmak.

Mulford ve Comiskey ise 2002 yılında yapmış oldukları çalışmada finansal bilgi manipülasyonunun amaçları ile bunlardan sağlanan faydaları aşağıda yer alan tabloda olduğu gibi özetlemişlerdir (s.16):

Tablo 2. Finansal Bilgi Manipülasyonunun Amaçları ve Sağlanan Faydalar

AMAÇLAR	SAĞLANAN FAYDALAR
Pay senedi fiyatlarını etkilemek	<ul style="list-style-type: none"> - Pay senedinin fiyatını yükseltilmesi - Pay senedi fiyatında düşük volatilité - Firma piyasa değerinin yükseltilmesi - Sermaye maliyetinin düşürülmesi - Pay senedi opsiyonlarının değerinin arttırılması
Borçlanma maliyetlerinin azaltılması	<ul style="list-style-type: none"> - Firma kredibilitesinin iyileştirilmesi - Borçlanma derecesinin yükseltilmesi - Borçlanma maliyetinin düşürülmesi - Kredi sözleşmelerinde daha esnek koşulların sağlanması
Politik maliyetlerin azaltılması	<ul style="list-style-type: none"> - Düzenlemelerin azaltılması - Daha yüksek vergiden kaçınılması
Yönetici primlerini manipüle etmek	<ul style="list-style-type: none"> - Daha yüksek prim elde edilmesi

Kaynak: Mulford, C.W. & Comiskey, E.E. (2002). *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*. New York, ABD, Wiley, s.16

Finansal bilgi manipülasyonunun amaçları konusunda literatürde fikir birliğinden bahsetmek mümkün değildir. Bu yüzden birden çok kaynakta finansal bilgi manipülasyonu amacı olduğu beyan edilen kavramlar üzerinden gidilecektir.

2.1.1. Pay Senedi Fiyatını Etkilemek

Finansal tablolar, mevcut ve potansiyel yatırımcılar, alacaklılar ve diğer birçok grup için yatırımları, kredileri ve portföyleri ile ilgili rasyonel kararlar verebilmek için önemli bilgiler sağlar; yıllık mali tablolar, belirli bir pay senedi veya portföy ile ilgili yatırımcı davranışını değiştirebilecek ve yatırım yapabilecek birçok bilgiyi içerir (Mousa, 2015, s.14). Bu bilgilerden en çok kullanılanı ise firma kârıdır. Dolayısıyla yöneticilerin, firma kârını etkileyerek, pay senedi fiyatlarını yükseltmek için finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelebileceği aşikârdır (Degeorge vd., 1999, s.1).

Allen ve Gale'ye göre (1992), pay senedi fiyatları, iki yolla etkilenebilir. Bunlar; organizasyon içindeki kişi veya kişilerin pay senedi alım satımı gerçekleştirilmesi ya da yanlış bilgilendirme durumudur (s.503). Örneğin, bir şirketin pay senedi fiyatları

düşürülmek isteniyor ise, şirketin o dönem için beklenen kârlı satışları gerçekleştiremediği algısı yaratması yeterli olacaktır (Allen ve Gorton, 1992, s.625).

Bu konuya ilişkin bir diğer örnek ise Dechow, Hutton ve Sloan'ın (1996) çalışmalarında yer verilmiştir. Beklenen kâra ulaşabilmiş olma algısı, eğer doğru bir şekilde topluma aktarılırsa o şirketin pay senedi fiyatları yükseltir. Bu yükselmeyi çıkarlarına uygun bulan yönetici veya çalışanlar ilgili dönemin giderlerinin daha düşük veya gelirlerinin daha yüksek gösterilmesi amacıyla hayali kâr girişi sağlayacak işlemler yaparak, pay senedi fiyatlarını etkileyebilir (s.9).

Barth, Elliott ve Finn'de 1999 yılında yapmış oldukları çalışmada, piyasa beklentilerinin altında açıklanacak olan kâr rakamlarının, bu fark çok küçük olsa bile, firma pay senedi fiyatlarında büyük bir düşüşe neden olacağını beyan etmişlerdir. Bu yüzden firmalar pay senedi fiyatlarında oluşacak düşüşü önlemek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelebilmektedir (s.387).

McNichols ve Wilson (1988) ise çalışmalarında, hem mevcut hem de potansiyel yatırımcıların, pay senetlerine yatırım yaparken daha yüksek kazanç sağlayan firmaları tercih etmelerinin, firma yöneticileri açısından bir teşvik olarak algılandığını ve kısa vadeli pay senedi fiyatını etkilemek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiklerini beyan etmiştir (s.5).

Yörük ve Doğan (2009) ise, çalışmalarında pay senedinin fiyatını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerden bahsetmiş ve bu bilgileri üç temel grupta toplamışlardır (s.53):

- Firmanın finansal teknolojik ve organizasyon yapısına ilişkin bilgiler ile firmaya ait menkul kıymetlerin piyasadaki durumuna ilişkin bilgiler,
- Sermaye piyasalarının işleyişine ve yapılacak düzenlemelere ilişkin bilgiler,
- Politik ve iktisadi nitelikteki bilgiler.

Bu bağlamda, finansal bilgi manipülasyonun kritik amaçlarından bir tanesinin de, firmalar için beklenen kâr miktarının elde edilmesi veya geçilmesi ve kârdaki dalgalanmaların asgari düzeye çekilmesi olduğu söylenebilir. Karşıt halde, firmanın değerini gösteren pay senedi fiyatlarının düşebileceği ve bu durumun diğer olumsuz sonuçlar doğurabileceği ihtimali firmaları korkutmakta ve firmaların etik olmayan hareketlerde bulunmasına neden olmaktadır. Bununla beraber, finansal bilgi manipülasyonu sayesinde sağlanan fayda kısa sürelidir. Örneğin Erickson, Hanlon ve

Maydew (2006) yapmış oldukları çalışmada, firmaların finansal bilgi manipülasyonu yapmalarının ardından bu uygulamaların tespit edilmesi durumunda, firma pay senet değerinin ilk altı ay içerisinde %49'luk değer kaybına uğradığını ortaya çıkarmıştır (s.113). Aynı şekilde Bhojraj, Hribar, Picconi ve McInnis'in 2009 yılında yapmış oldukları çalışmada, finansal bilgi manipülasyonu yoluyla firma kârını artıran firmaların, manipülasyon uygulaması yapılan yılda, sektördeki diğer firmalara oranla, pay senedi fiyatlarında daha yüksek artış meydana geldiğini; devam eden üç yıl içerisinde ise, firma pay senetlerinin, sektör ortalamasının çok altında kazanç sağladığını ampirik olarak kanıtlamışlardır (s.2363). Bu sonuca göre her ne kadar firmalar, pay senedi fiyatını artırmak için manipülasyon yapıyor olsalar da, bu durumun devam eden süreçte en çok kendilerine zarar verdiği aşikârdır.

2.1.2. Sermaye Maliyetini Düşürmek

Firmalar hem kuruluş aşamasında hem de devam eden süreçte, varlıklarını finansal açıdan karşılayabilmek için kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Bu kaynaklar, ya şirket sahip ve ortaklarından (öz sermaye) tarafından ya da üçüncü şahıslar (kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar) tarafından karşılanan fonlardır.

Üçüncü şahıslar tarafından temin edilen kaynaklar yani yabancı kaynaklar, firmaların ekonomik faaliyetlerine devam edebilmesi için hayati bir öneme sahip olmaktadır. Bu kaynaklar tahvil yoluyla sermaye piyasalarından veya borç sözleşmeleriyle finansal kuruluşlardan temin edilebilir. Bir firma için öncelikli amaç, bu kaynaklardan uygun vade ve düşük faiz oranı ile faydalanabilmektir. Bu amacı karşılayabilmek için ise, firmanın finansal açıdan pazara güven vermesi gerekmektedir. Bu güvenin temelini ise, firmanın hem bugünkü hem de gelecekteki beklenen performansı yani yükümlülüklerini yerine getirebilecek seviyede kâr elde edeceklerine olan inanç oluşturmaktadır. Bu yüzden uygun koşullarda borç almak isteyen firmalar, piyasa beklentileriyle tutarlı kâr göstermek zorunluluğu hissetmektedir.

Firmalara üçüncü şahıslar tarafından fon sağlanmasındaki temel kaynaklardan bir tanesi finansal kuruluşlardan temin edilen borçlardır. Borç sözleşmesi koşulları, bir firmanın borç ödeme yetkinliğinin yüksek olduğu durumlarda daha olumlu olabilmektedir. Bir firmanın borç ödeme yetkinliği, birçok değişkenle birlikte kamuoyu ile paylaştığı kâr ile de doğrudan ilişkilidir. Eğer bir firma, finansal bilgi

manipülasyonu girişimiyle, kamuoyu ile paylaştığı kârda bir değişikliğe ya da olmayan bir durum aktarımına giderse, borç ödeme yetkinliğini ve bu paralelde borç sözleşmesi koşullarını değiştirmiş olur.

Trueman ve Titman (1988), “mali açıdan düşük kalitede firmaların”, “yüksek mali kalitede olan firmaları” taklit ederek, firmalarını daha az riskli göstermek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiklerini ve bu sayede sermaye maliyetlerini azaltmaya çalıştıklarını beyan etmiştir (s.135).

Watts ve Zimmerman (1986) ise, firmaların borç sözleşmesi koşullarına uyum sağlayabilmek veya ihlal etmemek için finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldiğini beyan etmişlerdir (s.105).

Sweeney’de (1994) çalışmasında, firmaların finansal bilgi manipülasyonuna yönelmelerinin temel amaçlarından birisinin borç sözleşmesi koşullarına uymak ve bu sayede firmanın teknik olarak iflas etmesini önlemek olduğunu beyan etmiştir (s.305).

Firmalara üçüncü şahıslar tarafından fon sağlanmasındaki temel kaynaklardan bir diğeri ise tahvildir. Tahvil, anonim şirketler ve kamu kurum ve kuruluşları tarafından uzun vadeli borçlanma amacıyla ihraç edilen, nominal değerleri eşit olan ve nama ve hamiline yazılı olarak çıkarılabilen bir menkul kıymettir (Ercan ve Ban, 2014, s.97). Tahvilin faiz oranı belirlenirken temel gösterge olarak firmanın performansına bakılır. Eğer bir firmanın yıllar içerisinde açıklamış olduğu kâr rakamları, piyasa beklentilerini karşılayabilecek veya bu beklentilerden daha yüksek bir rakam ise, tahvilin faiz oranı daha düşük olmakta ve firma daha düşük maliyetle finansman kaynağı sağlayarak avantaj sağlamaktadır. Bir firmanın piyasaya açıkladığı kârda, finansal manipülasyon yoluyla değişikliğe gitmesi durumunda, ihraç edeceği tahvilin faiz oranının da değişeceği mutlaklıdır.

Finansal bilgi manipülasyonu, yukarıda bahsedildiği biçimde, firmanın finansman kaynaklarını elde ederken, normalde karşılayamayacağı bazı koşulları veya karşılamakta zorlandığı çeşitli kısıtlamaları yumuşatması açısından önem taşımaktadır.

2.1.3. Halka Açılmak veya Sermaye Artırımı Suretiyle Sağlanacak Fon Tutarını Artırmak

Finansman kaynaklarından bir diğeri, firma ortaklarından temin edilen fonlar yani öz kaynaklardır. Finansal bilgi manipülasyonunun en önemli nedenlerinden bir tanesi de daha yüksek tutarda öz kaynak sağlama motivasyonudur. Firmaların pay senetleri en yüksek seviyeye geldiği zaman sermaye artırımına gitmeleri bunun en somut kanıtıdır.

Halka yeni açılan firmaların pay senetleri için herhangi bir piyasa fiyatı bulunmamaktadır. Bu fiyat piyasada oluşacak olan talebe bağlıdır. Bu talebi yaratan ise firmanın finansal tablolarında yer alan bilgilerdir. Bu açıdan bakıldığı zaman halka arz, finansal manipülasyon adına elverişli bir ortam olarak görülmektedir. Bunun sebebi ise; halka arzın evvelinde, firmanın pay senetlerinin değerlerini belirleyecek bir pazar fiyatının olmamasıdır. Firma kârı finansal bilgi manipülasyonu ile arttırılırsa, halka arz fiyatı yüksek olacak, fonlar daha kolay elde edilecektir (Armour vd., 2016, s.182).

Birçok araştırma, halka ilk kez arz edilen firmalarda, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının sıklıkla kullanıldığını kanıtlamıştır. Buradaki amaç yüksek pay senedi fiyatı sağlayıp, firmanın daha fazla fona sahip olmasıdır (Armstrong, Foster ve Taylor, 2009). Bu konuda bir örnek vermek gerekir ise, GÇS Metal Çatı İzolasyon Taahhüt ve Sanayi Anonim Şirketi'nin hisselerinin Borsa İstanbul'a ihracının hemen öncesinde mali ve finansal raporlarının kasıtlı bir şekilde değiştirildiği, Sermaye Piyasası Kurulu incelemeleri sonucunda ortaya çıkarılmış ve SPK'nın 07.09.2015 tarihinde yayınlamış olduğu 2015/24 sayılı haftalık bülteninde bu hususla ilgili olan kişilere suç duyurusunda bulunulmuştur.

Teoh, Wong ve Rao (1998) tarafından yapılan çalışmada ise, firmaların halka ilk arzı sırasında, firma yöneticilerinin kazanç yönetimi uygulamaları yaptığı hipotezi üzerine kurulmuştur. Yapılan çalışma sonucunda, firmaların halka açılmadan hemen önceki dönemlerde, halka açıldıktan sonraki dönemlere ve sektördeki diğer firmalara kıyasla daha yüksek kâr açıkladıkları ortaya çıkarılmıştır. Halka açıldıktan sonraki yıllarda ise bu kâr rakamı, hem sektördeki diğer rakiplerine oranla hem de halka açıldıkları seneki kâr rakamına göre, önemli ölçüde düşük olmaktadır. Bunun temel sebebi ise tahakkuk muhasebesinin manipülasyon amacıyla kullanılmasıdır. Halka ilk kez

açılacak olan firmalar, daha fazla gelir getiren amortisman yöntemlerini kullanmakta ve tahsil edilemeyen alacaklar için daha az karşılık ayırmaktadır (s.203).

Halka arz politikası, firmaların halka yeni açılması ile beraber halka açık firmaların sermaye artırımını da kapsar. Yöneticilerin sermaye artırımları öncesinde kârı manipüle edip etmedikleri konusunda yapılan araştırmalara göre, sermaye artırım ve ilk halka arz öncesinde ihtiyari tahakkuklar gelir artırıcı niteliktedir (Bayırlı, 2006, s.38).

Birincil halka açılmadan veya sermaye artırımından elde edilecek fonun yükseltilmesi, manipülasyonun kritik hedeflerinden bir tanesi olmaktadır. Bu bağlamda, halka ilk kez açılan ya da sermaye artıran firmalar gelecek fonu arttırma amacıyla bu periyotlara dair finansal tablolarındaki kârı fazla göstererek, finansal manipülasyon faaliyetlerini tercih edebilmektedirler.

2.1.4. Yöneticilerin Ücret ve Primlerini Artırma veya Firmayı Ele Geçirmeye Çalışmaları

Yöneticilerin yapmış oldukları finansal bilgi manipülasyonun bir diğer amacı da, firma tarafından kendilerine uygulanan, pay senedi odaklı prim ödemelerini manipüle etmektir. Bu tarz prim ödemeleri, yöneticilere daha ucuz tutara pay senedi alım tercihi sunulması veya prim yerine firma pay senedi verilmesi şeklinde olabilmektedir. Bu sistemin temel amacı, yöneticilerin, kendi şahsi gelirini arttırmak adına firmanın değerini yükseltme uğraşı göstermesini sağlamaktır. Ancak, yöneticiler ile yapılan bu prim anlaşmaları, yöneticilerin finansal bilgi manipülasyonu yapması için bir motivasyon unsuruna dönüşebilmektedir (Crocker ve Slemrod, 2007, s.699).

Beattie vd. (1994) çalışmalarında, yöneticileri farklı muhasebe politikaları arasında seçim yaparken en çok etkileyen faktörün, kendilerine sağlanacak menfaatler olduğunu beyan etmişlerdir (s.791). Özellikle yöneticilerin belirli hedefleri gerçekleştirmesi durumunda verilecek olan primler yöneticileri manipülasyona iten temel amaçlardan birisi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Firmaların, yöneticilere verilecek ücret ve primleri, pay senedi performansına bağlamalarının temel sebebi, yöneticilerin de firma sahibi gibi hissetmelerinin sağlanması ve bu sayede firmaya duyulan aidiyet duygusunun pekişmesi bunun sonucu olarak da yüksek performans göstermeleri beklentisidir. Özellikle 1990'lı

yillardan itibaren yöneticilere, firma pay senedi performansına bağılı olarak, prim vermek Amerika Birleşik Devletleri'nde popüler hale gelmiştir. Bunun temel sebebi ise, yöneticilerin alacakları primleri artırmak amacıyla daha yoğun çalışacaklarıdır. Meckling (1976) ve Brickley, Bhagat ve Lease'in (1985) çalışmaları, yöneticiler ile pay senedine bağılı yapılan prim ve ücret anlaşmalarının, piyasada olumlu olarak algılandığını ve firma pay senedi fiyatlarını yükselttiğini ortaya koymaktadır (aktaran Erickson, Hanlon ve Maydew, 2006, s.113). Bunun sonucu olarak birçok firma yöneticileri ile bu tarz anlaşmalar yapmaya başlamıştır.

Ancak bu durumun bir avantaj olduğu kadar aynı zaman da dezavantaja dönüşmesi de muhtemeldir. Murphy ve Zimmerman'ın 1993 yılında yapmış oldukları çalışma, yöneticilerin özellikle işten ayrılmadan veya emekli olmadan önce kişisel servetlerini artırma amacıyla manipülatif işlemler yapabileceğini ortaya koymuştur (s.309).

Lambert (1984) ise çalışmasında, vekâlet teorisi ile finansal bilgi manipülasyonu arasında bağlantı bulunduğunu ve firma yöneticilerinin "kendi çıkarlarını" ön planda tutarak, firmanın gelecekte çekeceği sıkıntıları düşünmeden, sadece yönetimde buldukları dönemde daha fazla gelir elde etmek amacıyla, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yelteneceği hakkında kuvvetli bulgular olduğunu beyan etmiştir (s.605).

Xie, Davidson ve Dabalt'da 2003 yılındaki çalışmalarında, vekâlet teorisi ile finansal bilgi manipülasyonu arasında ilişki kurmuşlardır. Bu çalışmada, firma yöneticilerinin alacakları maaş veya primlerin, firma performansına bağılı olması durumunda, finansal bilgi manipülasyonu yapma ihtimallerinin arttığına dair bulgulara rastlanılmıştır. Bu yüzden finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının firmanın gerçek performansını gizlediği ve pay sahiplerinin doğru bilgilere bakarak yatırım yapma imkânını kısıtladığı ölçüde bir "vekâlet maliyeti" olarak görülebileceğinden bahsedilmiştir (s.301).

Bergstresser ve Philippon (2006) çalışmalarında, yöneticilerin pay senedi fiyatına bağılı olarak alacakları pay opsiyonları arttıkça, firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelme ihtimalinin de bir o kadar artacağını beyan etmişlerdir (s.511).

Erickson vd. (2006) yapmış oldukları çalışmada, yönetici prim anlaşmaları ile finansal bilgi manipülasyonu arasındaki bağlantıyı ortaya çıkarabilmek için, Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından, 1996 ile 2003 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu yapmış olduğu tespit edilen 50 firmanın finansal tablolarını ve bu firmaların yönetici prim anlaşmalarını incelemiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre firmanın finansal performansına bağlı yönetici prim anlaşmalarındaki %1'lik bir artış, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapma ihtimalini %68 oranında artırmaktadır (s.139).

Cheng ve Walfield (2005) çalışmalarında, pay senedine bağlı yönetici prim anlaşmaları ile ihtiyari tahakkukların büyüklüğü arasında bir bağlantı olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca, pay senedine bağlı yönetici prim anlaşmalarında, prim oranı arttıkça, finansal tabloların daha az bilgilendirici olduğunu beyan etmişlerdir (s.452).

Holthausen, Larcker ve Sloan (1995) yapmış oldukları çalışmada, Healy (1985) tarafından beyan edilen hipotezi test etmek amacıyla, Compustat (ABD borsalarında işlem gören tüm pay senetlerine ilişkin finansal bilgilerin depolandığı veri tabanı) veri tabanında bulunan firmaların, 1987 ile 1991 yılları arasındaki 443 firma yıllık verilerini incelemişlerdir. Sonuç olarak icra kurulu başkanlarının, firmalar ile yapmış oldukları prim anlaşmalarına göre firma kazancı üst sınıra ulaştıktan sonra yani firma daha fazla kazanç elde etmesine rağmen daha fazla prim alamayacakları durumlarda firmanın kazançlarını düşürmek amacıyla finansal bilgi manipülasyonuna yöneldikleri konusunda ampirik bulgular elde etmişlerdir (s.65).

Yukarıda bahsedilen durumun tam tersi de söz konusudur. Yöneticiler, çeşitli sebeplerden ötürü firmayı ele geçirmeyi isteyebilirler. Bu durumda ise, finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri ile firmanın kârını gerçekte olduğundan daha düşük duruma getirerek, daha ucuz bir rakama firmayı ele geçirmeye çalışabilirler. Yöneticiler tarafından firmaların ele geçirilmesi, bir şirketin yönetim ekibinin, yönettiği işletmenin varlıklarını ve operasyonlarını satın aldığı bir işlem olarak tanımlanabilmektedir. Bir yönetim satın alımı, firmanın bir çalışanı olmak yerine firma sahibi olmanın potansiyel yüksek kazançlarından dolayı, profesyonel yöneticilere çekici gelen bir uygulama olarak karşımıza çıkmaktadır.

Easterwood (1997) çalışmasında, ABD'de 1985 ile 1989 yılları arasında, yöneticileri tarafından ele geçirilen 100 firmanın finansal tablolarını incelemiş ve firma

yöneticilerinin firmayı devralmadan hemen önce ve sonraki çeyreklerde, finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları sayesinde, firma kârını şişirdiklerini ve bu sayede daha fazla sermayedarın desteğini aldıklarını beyan etmiştir (s.45).

DeAngelo (1988) ise yapmış olduğu çalışmada, yöneticilerin firmayı ele geçirmek için firma kârını düşürdüklerini ve ele geçirme işleminin maliyetini azalttıklarını beyan etmiştir (s.30).

Perry ve Williams'ın 1994 yılında yapmış oldukları çalışmada da, yöneticilerin firmayı ele geçirmek için öncelikle firmanın kârlarını ertelediklerini ve bu sayede firmanın cari dönem kârını düşük gösterdiklerini ve ele geçirme işleminin maliyetini azalttıklarını beyan etmişlerdir. Yöneticilerin firmayı ele geçirdikten sonra ise geçmiş dönemde erteledikleri kârları kullanarak, yüksek kâr rakamları açıkladıklarını ve bu sayede diğer hissedarların desteğini kazandıklarını beyan etmişlerdir (s.175).

DeAngelo'nun ile Perry ve Willimas'ın çalışmalarını destekler nitelikte olan Mao ve Renneboog'un 2015 yılında yapmış oldukları çalışmada ise, Birleşik Krallık'ta 1997 ile 2007 yılları arasında yöneticileri tarafından ele geçirilmiş firmaların finansal tabloları incelenmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, yöneticiler tarafından ele geçirilmiş olan birçok firmanın, sahip değişikliğinden önce kâr rakamlarında aşağı yönlü yönlendirme olmuştur (s.58).

Li, Qian ve Zhu'da 2013 yılında yöneticileri tarafından ele geçirilmiş firmalar üzerine yapmış oldukları çalışmada, firmanın ele geçirilmesinden bir önceki yılda, firmalar tarafından yüksek tutarda ihtiyari gider rapor edildiğini ve bu sayede firmanın kârının düşük gösterildiğini beyan etmişlerdir. Yine aynı çalışmada, özellikle genel yönetim giderleri hesabı ve pazarlama, satış ve dağıtım giderleri hesabında olağanüstü artışlar dikkati çekmektedir. Bu çalışmada, firma yöneticilerinin, daha ucuza firmayı ele geçirebilmek için, finansal bilgi manipülasyonu yaptığı beyan edilmiştir (s.31).

2.1.5. Politik veya Yasal Düzenlemelerden Kaynaklanan Maliyetlerin Azaltılması

Firma yöneticileri karar alırken sadece mikro çevre faktörlerinden etkilenmemektedir. Aynı zamanda firmaların makro çevrenin değişimine de ayak uydurması gerekmektedir. Firma kararlarını etkileyen en önemli unsurlardan bir tanesi, politik ve yasal çevredir. Örneğin 2006 yılında ülkemizde, büyük gıda firmalarına ve

pastanelere ürün üretirken sadece pastörize yumurta kullanım şartı getirilmesi, birçok yumurta üreticisini zor durumda bırakmıştır. Aynı şekilde belirli sektörlerde firmaların yüksek kâr açıklamasının sürekli olması durumunda kamuoyu tepkisi oluşmakta ve hükümetler o sektöre özel ekstra vergi yükümlülükleri getirmekte ve bu da ilgili sektördeki firmaları daha az kâr açıklamak amacıyla finansal bilgi manipülasyonu yöntemlerine itmektedir.

Bu konu hakkında Mulford ve Comiskey tarafından 2002 yılında yapılmış olan çalışmaya göre, ABD'de petrol şirketlerinin elde ettikleri yüksek kârlar sonucu kamuoyunda tepkiler ortaya çıkmıştır. Bunun sonucunda oluşan kamuoyu baskısı nedeniyle hükümet, petrol şirketlerinin bu aşırı kârlarını, yeni kanunlar çıkartarak vergilendirmiştir. Bu çalışmadaki bir diğer önemli nokta ise, firmalar ile işçi sendikaları arasındaki ilişki incelenmiş ve daha az kâr beyan eden firmaların, işçi sendikaları ile görüşürken elinin daha kuvvetli olduğu yorumunda bulunulmuştur. Bu yüzden firmaların az kâr beyan edebilmek için finansal manipülasyon girişimlerinde bulunduğu beyan edilmiştir.

Literatürde finansal bilgi manipülasyonu ile politik ve yasal düzenlemelerden kaynaklanan maliyetlerin azaltılması motivasyonunu ilişkilendiren birçok çalışma yapılmıştır. Watts ve Zimmerman (1986), Jones (1991), Cahan (1997), Han ve Wang (1998) ve Pattern ve Trompeter'in (2003) yapmış oldukları çalışmalar; politik baskının arttığı dönemlerde firmaların ihtiyari tahakkukları kullanmak suretiyle kârlarını azalttıklarını göstermektedir (aktaran Bayırlı, 2006, s.46).

Godfrey ve Jones (1999) ise, Sidney Borsası'na kayıtlı olan firmalar üzerinden yapmış oldukları çalışmada, özellikle yüksek oranda sendikalı işçi çalıştıran firmaların, sendikalardan gelecek politik baskıları önlemek amacıyla yüksek kâr rakamları açıklamaktan çekindiklerini ve yüksek kâr elde edilen yıllarda, finansal bilgi manipülasyonuna başvurarak, kârlarını diğer senelere ertelediklerini beyan etmişlerdir (s.249).

2.1.6. Piyasaya Firmanın Gelecekteki Performansı Hakkında Olumlu Sinyal Göndermek

Bir firmanın performansı, hem yatırımcıları hem de kaynak sağlayıcılarını kendisine çeken en önemli etkidir. Daha önceki bölümlerde de bahsedildiği üzere, bir firmanın performansını ölçen en önemli etken firmanın finansal kârıdır. Yatırımcılar bir firmaya yatırım yapma kararı verirken veya kaynak sağlayıcılar bir firmaya fon sağlarken, baktıkları temel göstergeler firmanın geçmiş yıllarda üretmiş olduğu kârlardır.

Faydalı finansal bilginin sahip olması gereken özellikler arasında, ihtiyaca uygunluk ilkesi de bulunmaktadır. Bu ilkeye göre, bir finansal bilginin, kullanıcı kararını etkileme vasfı, o bilgiyi önemli yapmaktadır. Kullanıcı kararını etkileme vasfından kasıt; finansal bilginin, tahminde kullanılma veya teyit etme işlevlerinden en az bir tanesinin yerine getirebilmesidir. Örneğin bir firmanın geçmiş beş yılda açıklamış olduğu finansal tablolara bakılarak, o firmanın geleceği hakkında tahminde bulunmak daha kolaydır.

Yatırımcılara veya kaynak sağlayıcılara, firmanın gelecekteki durumu hakkında olumlu sinyal gönderebilmek amacıyla, bazı firma yöneticileri finansal bilgi manipülasyonu girişiminde bulunmakta ve firma kârını daha yüksek göstermektedir. Bu durumun birkaç yıl sürmesi durumunda ise, piyasada firmaya karşı olması gerektiğinden daha olumlu bir görüş oluşmaktadır. Tıpkı Enron örneğinde olduğu gibi bu durum hem yatırımcıların hem de kaynak sağlayıcıların kararlarını etkilemekte ve piyasaya olan güvenin kırılmasına neden olmaktadır.

2.1.7. İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve İçsel Bilgi

Sermaye Piyasası Kanununun 47'nci maddesinin A-1 bendinde, 2008 yılında yapılan son değişikliğe göre, içerden öğrenenlerin ticareti "Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek" şeklinde tanımlanmıştır.

Bu türden bir ticaret gerçekleştiğinde, diğer yatırımcıların bahsedilen bilgilere erişim imkânı olmadığı için haksız bir dezavantaj olmuş olur. Bu, sadece beklenmedik

kayıplarla sonuçlanmayabilir aynı zamanda yatırımcıların piyasanın geneline olan güvenini kaybetmesine de neden olabilir.

Bunun olmasını önlemek için, Sermaye Piyasası Kurulu borsada işlem gören bütün firmaların pay senedi ihracı, iflas, birleşmeler, sermaye artırım ve hesap mutabakatı gibi önemli kurumsal bilgileri hakkında tüm davaları inceler. Bu suçun işlenmesinde iki faktör göze çarpmaktadır. Bunlar, öğrenilen bilgi ve bu bilgiyi öğrenen taraftır (Şenol, 2012, s.127).

İçerden öğrenenlerin ticaretinin amacı, bir menkul kıymetin piyasayla henüz paylaşılmamış ancak fiyatını etkileyebilme ihtimali yüksek olan bilgiyi kullanarak, yeni fiyat oluşmadan önce, yatırımcının ilgili menkul kıymetin alım veya satımını yaparak, kişisel fayda sağlamasıdır. Bu açıdan bakıldığı zaman, finansal bilgi manipülasyonunun temel amaçlarından bir tanesi haline gelmektedir.

Larcker (1983), Odaiyappa ve Nainar (1992) ve Penman (1982) çalışmalarında, içerden öğrenenlerin ticareti yoluyla yapılan finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları hakkında ampirik sonuçlara ulaşmışlardır (aktaran Summers ve Sweeney, 1998, s.132).

Summers ve Sweeney, 1998 yılında yapmış oldukları çalışmada finansal bilgi manipülasyonu ve içerden öğrenenlerin ticareti arasındaki ilişkiyi araştırmışlar ve firmanın kötüleşen performansını saklamak için manipülasyon yapması durumunda, içerden öğrenenlerin ticaretini yapanların sahip oldukları pay senetlerini ellerinden hızlı bir şekilde çıkardıklarını ampirik olarak kanıtlamışlardır (s.132).

2.1.8. Ödenecek Vergi Tutarını Azaltmak

Ülkemizde finansal bilgi manipülasyonu girişimlerinin temel amaçlarından bir tanesi ödenecek vergi tutarını azaltmaktır. Küçüksözen'in (2004) yapmış olduğu çalışmada, ülkemizde ortaya çıkarılan finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının %22'sinin, daha az vergi vermek amacıyla firma kârını daha düşük seviyede gösterilmesi olduğu bulunmuştur (s.200).

Yörük ve Doğan'a (2009) göre; firmalar, henüz alınmamış hizmetlerin faturalarını giderleştirerek, satış maliyetlerini yanlış bildirerek, satıcılardan hileli faturalar alarak, finansman giderlerini varlığın maliyetine eklemek yerine doğrudan gider yazarak ve

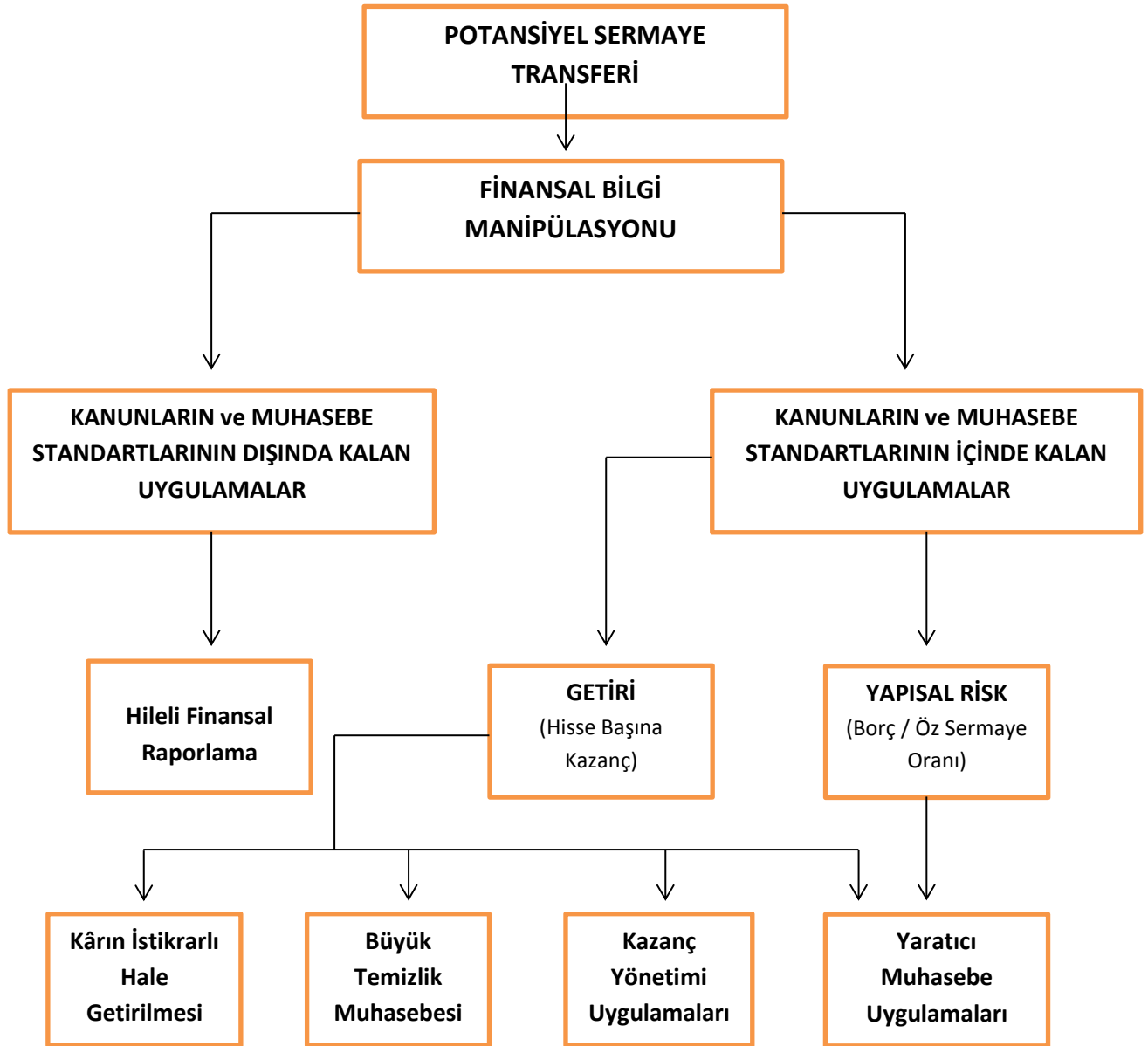
buna benzer işlemlerle giderlerinin artmasını sağlayarak finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmekte ve daha az vergi vermeye çalışmaktadır (s.64).

Nguyen (2010) ise, özellikle çok uluslu firmaların, daha az vergi ödemek amacıyla, finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri ile kârlarını düşük veya sıfır vergi rejiminin bulunduğu iştiraklerine aktardıklarını belirtmiştir. Bu yöntemler arasında, fiyatları manipüle etme veya gerçek ekonomik değere sahip olmayan yapay yapılar oluşturma en çok uygulananlar arasındadır (s.101).

2.2. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU YÖNTEMLERİ

Finansal bilgi manipülasyonunun yöntemleri konusunda bugüne kadar yapılmış olan çalışmalarda herhangi bir fikir birliği sağlanamamıştır. Örneğin bazı araştırmacılar, “yaratıcı muhasebe” ya da “kâr manipülasyonu” kavramlarını finansal bilgi manipülasyonlarının tümünü kapsayacak şekilde kullanmaktayken diğer araştırmacılar ise her bir manipülasyon yöntemini farklı bir kavramla beyan etmeyi tercih etmişlerdir.

Finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri hakkında en detaylı sınıflandırmalardan bir tanesi Stolowy ve Breton (2004) tarafından yapılmıştır. Finansal bilgi manipülasyonu yöntemlerini öncelikle muhasebe standartları ve kurallarına uygun olup olmadığına göre bir ayrıma tabi tutmuşlar ve muhasebe standartlarının dışında kalan tek yöntemin ise, hileli finansal raporlama olduğunu beyan etmişlerdir. Kanunların ve muhasebe standartlarının içinde kalan uygulamaları da kendi aralarında ikiye ayırmışlar ve yapılan manipülasyonda amacın borç/öz sermaye oranında bir değişiklik yapmak olması halinde yaratıcı muhasebe uygulamaları devreye girdiğini, amacın hisse başına kazanç oranlarında bir değişiklik yapmak olması durumunda ise; kazanç yönetimi, yaratıcı muhasebe uygulamaları, büyük temizlik muhasebesi ve kârın istikrarlı hale getirilmesi yöntemlerinin söz konusu olabileceğini belirtmişlerdir. Aşağıda yer alan Şekil 4 bu durumu açıklamaktadır.



Şekil 4. Finansal Bilgi Manipülasyonu Yöntemleri

Kaynak: Stolowy H. & Breton G. (2004). Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. *Review of Accounting and Finance*, 3(1), s.10

Finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri hakkında literatürdeki en detaylı sınıflandırmalardan bir diğeri ise Mulford ve Comiskey (2002) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmaya göre, finansal bilgi manipülasyonu değişik yöntemlerin kullanılmasıyla ortaya çıkmaktadır ancak nihai amaç, bir firmanın finansal durumu hakkında gerçekte olandan farklı bir izlenim yaratmaktır. Bu çalışmada, en temel finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri aşağıdakiler gibi sıralanmıştır (s.3):

- Kazanç Yönetimi,
- Kârın istikrarlı hale getirilmesi,
- Yaratıcı muhasebe,
- Büyük temizlik muhasebesi,
- Hileli finansal raporlama.

Bu çalışmada, finansal bilgi manipülasyonu yöntemleri anlatılırken Mulford ve Comiskey (2002) tarafından belirlenmiş olan yöntemler dikkate alınacaktır.

2.2.1. Kazanç Yönetimi

Kazanç yönetimi, hedeflenen finansal kazancı elde etmek için, finansal raporlama sürecine kasıtlı olarak müdahale edilmesidir. Kazanç yönetimi uygulamalarının temel hedefleri aşağıdakiler gibidir (Yörük ve Doğan, 2009, s.71):

- Zararları önlemek,
- Kazançlardaki azalmayı önlemek,
- Finansal analistlerin tahminlerini karşılamak,
- Yönetim kurulu tarafından belirlenen hedefleri karşılamak.

Kazanç yönetimi alanında ilk çalışma 1985 yılında Healy tarafından yapılmıştır. Bu çalışmaya göre yöneticileri kazanç yönetimi uygulamalarına iten temel sebep, şirket kârına bağlı olarak aldıkları ödüllerdir (primlerdir). Healy çalışmasında, firma yöneticilerinin, firma kârını, önceden anlaşmış oldukları i) prime hak kazanacakları minimum firma kârı ile ii) daha fazla prim hakkı kazanamayacakları maksimum firma kârı arasında tutmaya çalıştıklarını belirtmiştir (s.90).

Kazanç yönetimi, firmanın rapor edilen gelirlerini, yöneticilerin bilinçli bir şekilde etkileme girişimidir. 1990'lı yıllarda birçok firma yöneticisi, hedeflenen kârı elde etmek için finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına başvurmuştur (Sevin ve Schroeder, 2005, s.48).

Loomis'in 1999 yılında Fortune dergisinde yayınlanan makalesine göre, firma icra kurulu başkanlarının, firmanın finansal performansına ilişkin beklentileri karşılamak amacıyla kazanç yönetimini bir araç olarak gördüklerini ortaya koymaktadır (s.76).

Graham vd. (2005) çalışmalarında, yöneticilerin kazanç yönetimine bakış açısını ortaya koyabilmek amacıyla 401 yöneticiyle anket, 20 yönetici ile ise derinlemesine görüşme çalışması gerçekleştirmişlerdir. Bu çalışmada, yöneticilerin %80'lik kısmının, firma tarafından belirlenen hedeflere ulaşmak amacıyla kazanç yönetimi uygulamaları yapabileceklerini kabul ettiği sonucu ortaya çıkmıştır (s.39).

Kaur, Sharma ve Khanna tarafından 2014 yılında Hindistan'da yapılmış olan çalışmaya göre, ortalama kazanç yönetimi sonucu finansal tablolarda yer alan ve gerçekte olmayan işlemler, firmaların toplam varlıklarının %2,9'una denk gelmektedir (s.11).

Roychowdhury (2006) çalışmasında, bugüne kadar yapılmış olan çalışmaların, yöneticilerin firmaları daha kârlı gösterebilmek amacıyla, finansal tablolarında araştırma ve geliştirme harcamalarını daha düşük göstererek giderleri azalttığını ve bu sayede daha yüksek gelir beyan ettiklerini ortaya koyduğunu beyan etmiştir (s.338).

Lobo ve Zhou'nun (2006) çalışmasına göre, Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından 1997 ile 2002 yılları arasında finansal tablolarını düzeltmesi istenen 919 firmanın %39'u henüz kazanılmamış gelirin kaydı işlemini gerçekleştirmiş ve kârlarını gerçekte olduğundan daha yüksek göstermişlerdir (s.58).

Cohen, Dey ve Lys'nin (2007) yapmış oldukları çalışmada ise, finansal bilgi manipülasyonunun amaçlarından bir tanesi olan, yönetici ücret ve primleri ile kazanç yönetimi arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu çalışmaya göre, daha yüksek pay senedi opsiyonu olan yöneticiler, pay senedinin kısa vadeli fiyatına daha duyarlıdır. Bu durum, yöneticileri raporlanan finansal tablolarla oynamaya iten temel sebeptir. Yöneticiler rapor edilen kazançları etkilemek için kendi takdirlerini kullanabilirler (s.761). Yine aynı şekilde Cheng ve Warfield (2005) ve Bergstresser ve Philippon'un (2006) yapmış oldukları çalışmalar, yöneticilerin, pay senedine bağlı olarak almış oldukları primler ile yönetimin tahakkuk esaslı kazanç yönetimi faaliyetlerine katılma olasılığının arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

Burgstahler ve Dichev (1997) çalışmalarında, firmaların gelir kayıplardan kaçınmak için raporlanan kazançlarını kazanç yönetimi uygulamaları ile değiştirdikleri yönünde

kanıt bulduklarını beyan etmişlerdir. Buna ek olarak, firmaların finansal bilgi manipülasyonu yapabilmek için firma faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını ve işletme sermayesini kullandıklarını ortaya çıkarmışlardır (s.100).

Kazanç yönetimi uygulamalarının en tipik örneklerinden bir tanesi, firmanın tamamının ya da bir bölümünün, son yıllarda önemli satış ve kâr artışı kaydettiği durumlarda ortaya çıkmaktadır. Pay senedi fiyatları, büyüme paralelinde artmaya başlar. Ancak, bahsedilen firma, beklediği satış ve kâr artışını sürdüremeyecek duruma geldiğinde, satışlarını hızlandırmak için satış ekibine özel teşvikler vererek veya fazla mesai kullanarak, zor da olsa beklentileri karşılamayı amaçlamaktadır (Crocker ve Slemrod, 2007, s.701). Aynı firmanın gelecek dönemlerinde ise, analistler beklentilerini daha yüksek tuttuklarında satışlar halen gerekli seviyeye ulaşamaz ise, var olanın üstüne eklediği teşvik ve mesailer işe yaramayabilir ve satış seviyesini yükseltemez. Böyle durumlarda ise firma, satış ve tahakkuk giderleri üzerinden saldırgan yorumlamaya gider. Ancak ilerleyen dönemlerde de aynı durum baş gösterdiğinde yönetim, beklentileri karşılamak için satış ve tahakkuk masrafları yaratmaya başladığında finansal dolandırıcılığa geçmiş olur (Dechow, Hutton ve Sloan, 1996, s.4).

Operasyon faaliyetleri ise, yöneticilerin çoğu zaman olayların zamanlamasını değiştirme yeteneği doğrultusunda, muhasebe kayıtlarını yönetim açısından en avantajlı olan dönemde oluşturmasını anlatır (Cohen Dey ve Lys, 2007, s.762). Faaliyetlerin muhasebe kayıt zamanlarındaki farklılık, her ne kadar işlemin uzun vadeli ekonomik değerini değiştirmese de finansal tabloların karşılaştırılabilirliğini değiştirebilir. Örneğin, bir firma gelecek seneye ilişkin bir satışı cari dönemde göstererek, cari dönem kârının artmasını sağlayabilir. Uzun vadede, firma nihayetinde aynı satış rakamını ve kârı bildirir; bununla birlikte, yakın dönemde büyümesini artırmış ve gelecek dönemde kârları azaltmış olacaktır.

Birleşme ve satın alma işlemleri ise kazanç manipülasyonunun ortaya çıkabileceği diğer bir durumdur. Easterwood (1997) çalışmasında, bazı firmaların satış işleminden önce, kazanç yöntemi uygulamaları ile kazançlarını şişirdikleri ve bu sayede daha yüksek bir fiyata satıldıkları hakkında kanıtlar bulmuştur (s.45). Erickson ve Wang (1999) ise firma birleşmelerinden önce firmaların pay senedi değerlerini arttırabilmek

amacıyla kazanç yönetimi uygulamalarını kullanarak kazançlarını arttırdıklarını ortaya koymuştur (aktaran Xie vd., 2013, s.305).

Aşağıda yer alan Tablo 3. kazanç yönetiminin hangi koşullarda, hangi amaçlarla yapıldığını özet bir şekilde açıklamaktadır.

Tablo 3. Kazanç Yönetiminde Koşullar ve Amaçlar

KOŞUL	AMAÇ
Firma kârı, piyasadaki kâr beklentisinden az.	Pay senedinin piyasa fiyatındaki büyük düşüşü önlemek.
Firma, pay senetlerinin ilk kez halka arzına hazırlanıyor.	Pay senedinin satılacağı fiyatı en üste çıkarmak için mümkün olan en iyi kâr görünümünü vermek.
Kârlar, yöneticiler için prim ödemesi alma seviyesinin hemen üzerinde veya ek herhangi bir ödeme alınamayacak azami sınırın üzerinde.	Kârların asgari ve azami sınırlar arasında kalmasını sağlayarak azami teşvik ödemesini elde etmek.
Firma kredi veya borç sözleşmesindeki kazançla ilgili finansal sözleşmeyi ihlal etme durumuna yakın.	Borç veya kredi sözleşmesindeki ihlali önlemek için kârları, sözleşmedeki asgari seviyede gerçekleştiriyormuş gibi göstermek.
Firmanın üst yönetiminde değişiklik olması.	Yeni yönetimin gelişile büyük iptaller almak böylece gelecekteki ödemelerin sonuçlarından kurtulmak ve suçun eski yönetime atılması.

Kaynak: Yörük N. & Doğan E. (2009). *Finansal Bilgi Manipülasyonu ve Finansal Bilgi Manipülasyonunun Belirlenmesine Yönelik İ.M.K.B'da Bir Uygulama*. Ankara, Detay Yayıncılık, s.72.

Kazanç yönetiminde, firma finansal tablolarında yanlış bilgiler verilerek, firmanın performansı hakkında yatırımcıları etkilemek amaçlanmaktadır. Sermaye piyasalarında, yatırımcılar pay senedi alım-satım işlemi yaparlarken finansal tablolardan faydalanmaktadırlar. Piyasa etkinliği, sermaye piyasalarına bilgi akışına dayanmaktadır. Finansal tablolarda yer alan bilgilerin, yönetim tarafından finansal manipülasyona uğraması, piyasaya olan güveni azaltmaktadır. Kazanç yönetimi vasıtasıyla firmanın gerçek performansı gizlenmekte ve yatırımcılar zarara uğratılmaktadır.

2.2.2. Kârın İstikrarlı Hale Getirilmesi

Kârın istikrarlı hale getirilmesi, firma yöneticilerinin, firma cari dönem gerçek kârının (manipüle edilmeden önceki hali), hedeflenen kâr rakamının altında (üzerinde) olması durumunda, rapor edilen kârın yükseltilmesi (azaltılması) amacıyla belirli muhasebe politikalarını seçme eğilimi olarak tanımlanır (Albornoz ve Alcarria, 2003, s.445).

Kârın istikrarlı hale getirilmesi, kazançlarda istikrarlı bir büyüme sağlamak amacıyla çeşitli muhasebe uygulamaları yoluyla giderlerin veya gelirlerin hızlandırılması veya ertelenmesidir (Singh, 2005, s.161).

Kârın istikrarlı hale getirilmesi, raporlanan cari dönem kârının belirli bir seviye içerisinde hareket etmesini sağlamak amacıyla, yöneticiler tarafından yapay (muhasebe) veya gerçek (işlem) değişkenlerin manipüle edilmesidir (Brayshaw ve Eldin, 1989, s.621).

Imhoff'a (1981) göre, kârın istikrarlı hale getirilmesi finansal tablolarda yetersiz açıklamaların sonucudur. Kârın istikrarlı hale getirilmesi, gelir değişkenliğinin yapay olarak azaltılması amacıyla mali bilgide yapılan bazı kasıtlı değişikliklerdir (s.24).

Koch (1981), kârın istikrarlı hale getirilmesini, yönetim tarafından, gelir akışındaki değişkenliği azaltmak için, manipülasyon yoluyla hedeflenen rakamlara ulaşmak amacıyla kullanılan bir araç olarak tanımlamıştır (s.574).

Givoly ve Ronen (1981), kârın istikrarlı hale getirilmesini, yatırımcıların firmanın geleceğiyle ilgili performans beklentilerini en iyi şekilde yansıttığına inandıkları kazanç trendinin etrafındaki kazanç dalgalanmalarını en aza indirmek için yöneticilerin, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri çerçevesinde, muhasebe alternatifleri arasında seçim yetkisini kullanmaları olarak tanımlamıştır (s.175).

Ronen ve Sadan, (1975) kârın istikrarlı hale getirilmesini, kâr üzerindeki değişimlerin dönemler içerisinde azaltılması olarak tanımlamıştır. Bu tanıma göre, kazançtaki dalgalanmaların kasıtlı olarak hafifletilmesi ve yönetim tarafından finansal bilgi kullanıcılarının kasıtlı olarak aldatılması söz konusudur (s.62).

Moses (1987), kârın istikrarlı hale getirilmesi davranışını, piyasaya açıklanan kâr rakamlarındaki dalgalanmaları azaltmak için bir çaba olarak tanımlar. Halka

açıklanan kâr rakamlarında, istikrarlı bir görüntü sergileyebilmek amacıyla yapılan manipülasyon, kâr rakamlarındaki dalgalanmayı azaltacaktır (s.360).

Hand (1989) ise çalışmasında, firmaların cari dönemlerinde istedikleri kadar kâr elde edemedikleri durumlarda, borç-öz sermaye takası (firmanın bir aracı kurumla anlaşır, piyasada bulunan tahvillerinin ilgili aracı kurum tarafından toplanması ve devamında o aracı kurumdan, firma tahvillerinin çok ucuza satın alınması, buna karşılık bir sonraki yılda firma adına çıkartılacak yeni pay senetlerinin ucuz bir fiyata ilgili aracı kuruma devredilmesi) sayesinde, kazanç manipülasyonu yaptıklarını belirtmiştir (s.590).

Beattie vd. (1994) göre kârın istikrarlı hale getirilmesi, yönetim tarafından belirli muhasebe teknikleri kullanarak, gelirin yıllar içerisindeki değişimini azaltmak amacıyla yapılan kasıtlı faaliyetler. Bu kasıtlı faaliyetler, kazanç değişkenliğinin birkaç dönem boyunca azaltılması veya tek bir dönem için beklenen bir kazanç düzeyine doğru hareket ettirilmesi amacıyla yapılabilir (s.793).

Bhasin (2015) ise, kârın istikrarlı hale getirilmesini farklı bir örnekle açıklamıştır. Tıpkı insanların, kurabiye aldıkları zaman bunu bir kavanozun içerisinde saklayıp, ihtiyaç duydukları zaman bunları yemesi gibi firmalarda, kazancın yüksek olduğu yıllarda kazancın bir kısmını gider tahakkuklarını arttırarak, kârı olduğundan daha düşük göstermeye çalışacak ve gelecek yıllarda bu kârları, kazancın istikrarlı görünmesi için kullanacaktır (s.38).

Fudenberg ve Tirole (1995) yöneticilerin i) işlerini kaybetme korkusu, ii) itibarlarını ve özgüvenlerini kaybetme korkusu ve iii) daha fazla maaş ve prim alabilmek amacıyla, kârın istikrarlı hale getirilmesi uygulamalarına başvurduklarını beyan etmiş ve kârın istikrarlı hale getirilmesini; rapor edilen gelir akışını daha az değişken hale getirmek için gelirlerin “zamanını” (tahakkuk esaslı muhasebeyi kullanarak, gelirlerin farklı dönemlere aktarılması) manipüle etme süreci olarak tanımlamıştır (s.76).

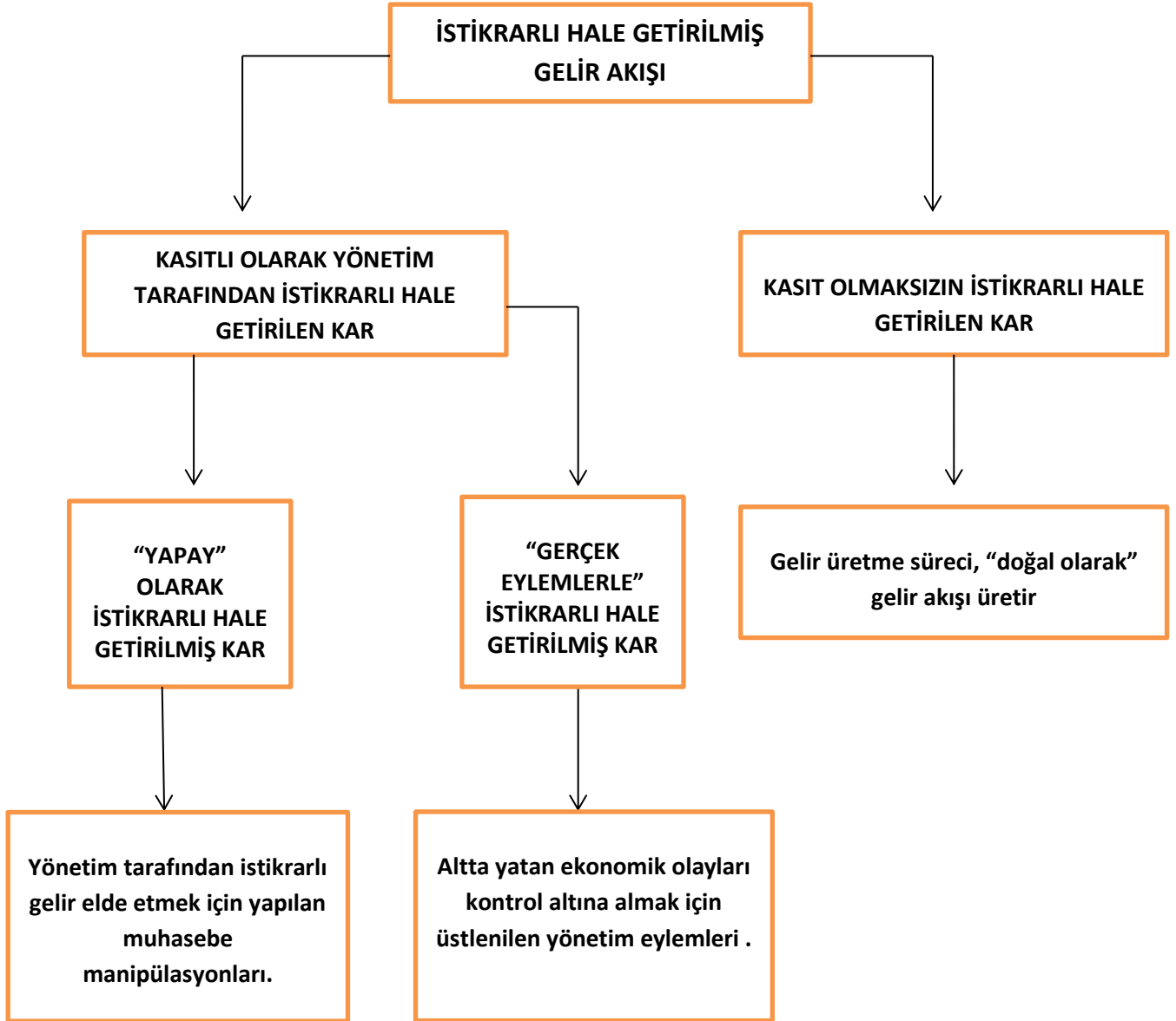
DeFond ve Park (1997) çalışmalarında, firmaların gelecekteki gelir beklentileriyle, kârın istikrarlı hale getirilmesi arasındaki ilişkiyi incelemişler ve işini kaybetmekten korkan yöneticilerin, kârın istikrarlı hale getirilmesi uygulamalarına yöneldikleri hususunda ciddi bulgular tespit etmişlerdir. DeFond ve Park'ın çalışmasında, cari dönem kazançlarının düşük, gelecek dönemlerden kazanç beklentilerinin ise yüksek

olması durumunda, yöneticilerin gelecekte elde edilmesi beklenen kazançları cari dönemde göstererek bir nevi gelecek kazançlarından ödünç alarak kârı istikrarlı hale getirmeye çalıştıkları sonucuna varılmıştır. Aynı şekilde, cari dönem kazançlarının yüksek, gelecek dönemlerden kazanç beklentilerinin ise düşük olması durumunda ise, yöneticiler cari dönem kazançlarını olduğundan düşük göstererek yani kazançlarını gelecek yıllara erteleyerek, firma kârını istikrarlı hale getirebilmek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmektedir (s.115).

Yönetimin kârı istikrarlı hale getirmek için finansal bilgi manipülasyonu yöntemlerini kullandığı hipotezi, esas olarak, Hepworth (1953) tarafından öne sürülmüş ve Gordon (1964) tarafından daha ayrıntılı olarak işlenmiştir. Kârın istikrarlı hale getirilmesi ile ilgili çalışmalar temelde üç başlık altında toplanabilir. Bunlar; (a) kârın istikrarlı hale getirilmesi davranışın var olup olmadığı, (b) çeşitli muhasebe tekniklerinin, kârı istikrarlı hale getirme kabiliyetleri, (c) kârı istikrarlı hale getirmenin hangi koşullar altında yapıldığı. Bunlarla beraber kârın istikrarlı hale getirilmesi ile ilgili çalışmalar (a) kârın istikrarlı hale getirilmesinin nedenleri (yönetim motivasyonu), (b) kârın istikrarlı hale getirilmesinin amaçları (firma geliri, net geliri artırmak), (c) kârın istikrarlı hale getirilmesinin boyutları (gerçek veya yapay), (d) kârın istikrarlı hale getirilmesinin değişkenleri (vergi, olağandışı kalemler) konularına da odaklanmaktadır (Stolowy ve Breton, 2000, s.19).

Kârın istikrarlı hale getirilmesi, gittikçe artan bir akış halinde kazanç üretmeyi amaç edinen bir manipülasyon yöntemidir. Bu tür manipülasyonun gerekliliklerini yerine getirebilmek amacıyla, firma nakit akışında ihtiyaç duyulması halinde kullanabileceği yüksek kârlar elde etmek zorundadır. Bu manipülasyon türünde esas olan kârın varyansının azaltılmasıdır. Kârın istikrarlı hale getirilmesi üzerine yapılan çalışmaların temelinde, gittikçe artan bir akış halinde kârın yükselmesinin, piyasadaki yatırımcıları yanlış yönlendireceğine dair inanış yer alır. Bu inanış, hem günlük gözlemlere hem de varlık transfer riskinin tahmin metoduna dayanmaktadır. Kârın varyansı, kâra ilişkin riskin ölçülmesinde kullanılır. Dolayısıyla, belirli bir kârın varyansı azaltılırsa, piyasanın ilgili varlık transfer riskine ilişkin algısı da değişecektir (Stolowy ve Breton, 2004, s.10).

Stolowy ve Breton (2000) kârın istikrarlı hale getirilmesi konusunu aşağıda yer alan Şekil 5 ile açıklamışlardır.



Şekil 5. Kârın İstikrarlı Hale Getirmesinin Farklı Yöntemleri

Kaynak: Stolowy, H. & Breton, G. (2000, Mart). *A Review of Research on Accounts Manipulation* [Öz]. 23rd Annual Congress of the European Accounting Association Konferansında sunulan bildiri, Münih, Almanya, s.24

Beidlemean (1973) ise çalışmasında, kârın istikrarlı hale getirilmesinin, hem firma yöneticileri hem de piyasa için olumlu bir yöntem olduğunu beyan etmiştir. Bu çalışmada öncelikle, kârın istikrarlı hale getirilmesi, bir firma için normal olarak kabul edilen bazı kazanç düzeyi dalgalanmalarının kasıtlı olarak hafifletilmesi olarak tanımlamıştır. Bu anlamda kârın istikrarlı hale getirilmesi, firma yönetiminin, muhasebe ve yönetim ilkeleri çerçevesinde izin verilen seviyede kazançlardaki anormal değişimleri azaltma girişimini temsil etmektedir. Çalışmanın devamında üç

sorunun cevabını aramıştır; a) kârın istikrarlı hale getirilmesi, yöneticiler için arzu edilebilir bir yöntem midir? b) yöneticiler kârı istikrarlı hale getirebilir mi? c) kârın istikrarlı hale getirilmesi, yöneticiler tarafından arzu edilebilir ve mümkünse, firmalar nasıl bu girişimde başarılı olabilir? Sonuç olarak, kârın istikrarlı hale getirilmesi girişimlerinin, yatırımcılar tarafından firmanın geleceğinin daha öngörülebilir hale getireceği ve hem yatırımcıları hem de firmayı koruyacağı gerekçesiyle, bu yöntemin gerekli olduğu kanısına varılmıştır (s.663).

Atik (2009) çalışmasında, İMKB'de işlem gören firmaların finansal tablolarını Moses yöntemi ile incelemiş ve borsadaki firmaların %60'ına yakınının, dipnotlar vasıtasıyla kârı istikrarlı hale getirecek uygulamalar yaptığını tespit etmiştir. Aynı çalışmada, kârın istikrarlı hale getirilmesi ile toplam borcun toplam varlıklara oranı arasında anlamlı bir ilişki bulmuş ve bu oranın finansal bilgi manipülasyonlarının tespitinde kullanılabileceğinden bahsetmiştir (s.609).

Kârın istikrarlı hale getirilmesinin temel amacı, sürekli artan bir kâr akışı sağlamaktır. Bu teknik, net gelir dalgalanmalarını önlemek için muhasebe tekniklerinin kullanılmasıdır. Yatırımcılar, kazançları öngörülemez dalgalanmalara maruz kalan pay senetlerine kıyasla, istikrarlı ve öngörülebilir kazanç akımlarına sahip pay senetlerine yatırım istemektedirler. Bu açıdan işletmeler bu uygulamayı oldukça yararlı bulmaktadırlar. Ancak muhasebe teknikleri kullanarak finansal raporların, üst yönetim veya hissedarların istekleri doğrultusunda yanlış bilgiler yoluyla kârın istikrarlı hale getirilmesi etik değildir ve finansal tabloların kullanıcılarına zarar vermektedir. Muhasebeciler tutarlılık, karşılaştırılabilirlik, tarafsızlık, tam açıklama gibi genel yönergelerini izlemek durumundadırlar.

2.2.3. Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları

"Yaratıcı muhasebe" ifadesi esas olarak sermaye piyasası faaliyetleri hakkında yorum yapan kişiler (medya yorumcuları ve gazeteciler) tarafından geliştirilmiştir. Yani yaratıcı muhasebe bir teori olarak değil, gazetecilerin piyasadaki gözlemleri sonucu oluşmuştur. Piyasa hakkında yorum yapan gazeteciler tarafından "yaratıcı muhasebe" kavramı ile anlatılmak istenen, bir firmanın yatırımcılara görmek istediklerini (örneğin sürekli artan kâr rakamları) sunarak, onları yanıltma arzusuyla hareket etmesidir (Stolowy ve Breton, 2004, s.8).

Yaratıcı muhasebe, finansal tabloların etik değerlere uygun şekilde göstermesi gereken bir durumu yasalardaki boşluklardan ve esnekliklerden faydalanarak farklı bir şekilde gösterilmesidir. Kısacası yapılan işlem yasaldır ancak etik değildir (Jameson, 1988, s.58).

Yaratıcı muhasebe, finansal muhasebe rakamlarının, mevcut muhasebe kuralları ve kanunlardaki boşluklardan yararlanarak ve/veya bu kanun ve standartların bir kısmını veya tamamını göz ardı ederek, aslında hazırlayıcıların istediği şeylere dönüştürülmesidir (Naser, 1993, s.21).

Yaratıcı muhasebe, gerekli yasa ve yönetmelikleri takip eden ancak bu standartların gerçekleştirilmeyi planladığı doğrultudan sapma gösteren muhasebe uygulamalarından oluşur. Yaratıcı muhasebe, firmanın imajını olduğundan daha iyi tasvir etmek için muhasebe standartlarındaki boşlukları kullanır. Yaratıcı muhasebe uygulamaları yasal olmakla birlikte, kullandıkları boşluklar genellikle bu tür davranışları önlemek için reforma tabi tutulmaktadır. Ayrıca yaratıcı muhasebe uygulamaları evrensel olarak da tepki toplamaya başlamıştır. Bunun sebebi ise açıkça aldatmak için tasarlanmış olmasıdır (Mulford ve Comiskey, 2002, s.87).

Yaratıcı muhasebe, kanunlar ve muhasebe standartları dâhilinde, firmanın finansal rakamlarını etkilemek için muhasebe bilgisinin kullanılmasını ifade eder. Böylece firmanın gerçek performansını göstermek yerine, yönetimin piyasa paydaşlarına söylemek istediğini yansıtılmış olur. Yaratıcı muhasebe uygulamaları için kullanılan muhasebe hesaplarını aşağıdaki gibi özetlememiz mümkündür; (a) maddi varlıklar, (b) amortisman, (c) stoklar, (d) borçlar ve yükümlükler, (e) inşaat sözleşmeleri (Yadav, Kumar ve Bhatia, 2014, s.66).

Amat, Blake ve Dowds (1999) ise yaratıcı muhasebeyi, muhasebecilerin bir firmanın finansal tablolarında yer alan rakamları manipüle etmek için muhasebe kurallarına ilişkin bilgilerini kullandıkları bir süreç olarak tanımlamışlardır. Aynı çalışmada, İngiltere, İspanya ve Yeni Zelanda'daki bağımsız dış denetçilerle, "yaratıcı muhasebe uygulamalarının algılanmasına" yönelik bir anket çalışması yapmışlardır. Bu anket çalışmasının sonucuna göre, bağımsız dış denetçilerin, ilgili ülkelerdeki firmaların toplam kazançlarının %20'sinin yaratıcı muhasebe uygulamaları sonucunda ortaya çıktığı algısına sahip oldukları ortaya konmuştur (s.3).

Schilit (2002) kitabında yaratıcı muhasebe uygulamalarına, sinema ve tiyatro zinciri olan Cineplex Odeon firması üzerinden örnek vermiştir. Bu firmanın maddi duran varlıkları için ayıracağı amortisman miktarını hesaplariken kullandığı faydalı ömrü, rakiplerinin aynı varlıklar için kullandığı faydalı ömre göre iki kat daha uzun bir süre olarak hesapladığı ve bu sayede kârını yükselttiği ortaya çıkmıştır. Hatta aynı firmanın, ilgili maddi duran varlığın faydalı ömrünü rakipleri ile aynı süre olarak hesaplaması durumunda, 1988 yılındaki net gelirinin %65 oranında azalacağı sonucuna ulaşılmıştır (aktaran Çıtak, 2007, s.74).

Bayırlı (2006) tarafından yaratıcı muhasebe literatürü incelenmiş ve yaratıcı muhasebenin tanımı hakkında dört yaklaşım olduğundan bahsedilmiştir. Bunlardan ilki, yaratıcı muhasebenin bir etki-tepki olayı olduğunu savunur. İkinci yaklaşım ise; yaratıcı muhasebenin, bir muhasebe işleminin finansal raporlarda sunumu ile ilgili teorik yaklaşımlar ile pratikte aynı işlemin nasıl sunulacağına ilişkin oluşan farklı görüşlerin idare edilmesinden oluşan bir süreç olduğunu beyan eder. Üçüncü yaklaşıma göre, finansal raporları hazırlayanların istekleri doğrultusunda, bazı tercih gerektiren kurallar arasından en avantajlısının seçilmesi veya bazı kural ve kanunların dikkate alınmaması yoluyla finansal raporların değiştirilmesidir. Dördüncü ve son yaklaşıma göre yaratıcı muhasebe, gri alanların yorumlanma avantajıdır (s.64).

Anglo-Sakson muhasebe sistemi tarafından sağlanan seçim özgürlüğü nedeniyle yaratıcı muhasebe, Anglo-Sakson dünyasında yaygın olarak görülmektedir. Kıtasa Avrupa modelinin daha kuralcı ve esnek olmayan yaklaşımı, muhasebe politikası seçiminde, kötüye kullanma ve finansal rakamları manipüle etme ihtimalini azaltmayı başarmıştır (Ömürgönülşen ve Ömürgönülşen, 2009, s.654).

Amat ve Gowthorpe (2004) yapmış oldukları çalışmada, yaratıcı muhasebe ve vekâlet teorisi arasında bir bağlantı kurmuş ve yöneticilerin davranışsal açıdan kendi çıkarlarını en üst seviyeye çıkarmak amacıyla, yaratıcı muhasebe uygulamalarına yöneleceği varsayımını ortaya atmıştır (s.2). Shah (1998) ise, Birleşik Krallık'ta, yöneticileri yaratıcı muhasebe uygulamalarına iten motivasyonu algılamaya yönelik çalışmasında, iki motivasyon kaynağı olduğunu iddia etmiştir. Bunlar; paydaş sözleşmeleri (yöneticilerin ilgili firmaya ait pay senetlerinin bulunması) ve performans

göstergeleridir (yöneticiler yüksek prim ve ücret alabilmek için firmanın performansını yükseltmeye çalışması) (s.84).

Shah'ın (1998) çalışmasına benzer bir araştırmada Burns ve Keida (2006) tarafından yapılmış ve çalışmada, Standart & Poor's (SP) 500 endeksinde bulunan firmaların 1995 ile 2002 yılları arasındaki finansal tablolarını incelemiştir. Çalışmanın amacı yaratıcı muhasebe uygulamaları ve icra kurulu başkanlarının şirketler ile yapmış oldukları prim anlaşmaları arasındaki bağlantıyı bulmaktır. Yapılan çalışmada icra kurulu başkanlarının yapmış oldukları prim anlaşmaları nedeniyle yaratıcı muhasebe uygulamalarına yöneldikleri belirtilmektedir. Dahası, icra kurulu başkanlarının yapmış oldukları prim anlaşmaları ne kadar büyükse, yaratıcı muhasebe yöntemlerine yönelim o kadar artmaktadır (s.60).

Bhasin, 2015 yılında yapmış olduğu çalışmada yaratıcı muhasebe yöntemlerini aşağıdaki gibi açıklamıştır (s.38-39):

- *Erken (Gerçekleşmesine Zaman Olan) ya da Hayali Gelirin Kaydedilmesi:* Yaratıcı muhasebe uygulamaları genellikle kazanç üzerinde doğrudan etkisi olması nedeniyle gelir kaydı ile başlar. "Erken" gelirden kasıt, henüz gerçekleşmemiş olan ama ileride gerçekleşecek olan (örneğin gelecek sene) bir gelirin, kaydedilmesidir. Hayali gelir kaydı ise, var olmayan bir satış için gelir kaydetmektir.
- *Agresif Aktifleştirme ve Genişletilmiş Amortisman Politikaları:* Firmalar için harcamaların azaltılmasına yönelik alternatif bir yol, giderlerin agresif bir şekilde aktifleştirilmesidir. Buradaki amaç gider kalemlerinin, çeşitli varlık hesaplarında aktifleştirilmesidir. Bu konuda araştırma ve geliştirme ve reklam harcamaları örnek gösterilebilir. Daha önce aktifleştirilen maliyetler için amortisman sürelerini veya yöntemlerini uzatmak da giderleri azaltmak ve kazançları artırmak için kullanılabilir.
- *Stoklar Hesabının Miktar ve Değerinin Manipüle Edilmesi:* Firmalar ya stok miktarını yanlış beyan ederek ya da farklı stok değerlendirme yöntemleri kullanıp, stoklar hesabına sahip olması gereken değerden farklı bir değer biçerek, finansal bilgi manipülasyonu girişimde bulunabilirler.
- *Önemlilik Kavramının Kötüye Kullanılması:* Önemlilik kavramı, bir hesap kalemi veya mali bir olayın nispi ağırlık ve değerinin mali tablolara

dayanılarak yapılacak değerlendirmeleri veya alınacak kararları etkileyebilecek düzeyde olmasını ifade etmektedir. Önemli bir olayın finansal tablolarda yer alması zorunludur. Bazen firmalar kasıtlı olarak bu önemli finansal olaylara finansal tablolarında yer vermezler. Sebep olarak da ilgili mali olayın önemsiz olduğunu iddia ederler.

- *Şüpheli Alacaklar Konusunda “Cömert Davranmak”*: Şüpheli alacaklar hesabı, ödeme süresi geçmiş senetli ve senetsiz alacakların izlendiği hesaptır. Firmalar şüpheli alacaklarının bir kısmı veya tamamı için karşılık ayırma hakkına sahiplerdir. Şüpheli alacak karşılığı hesabının, şüpheli alacaklara oranı, yöneticilerin inisiyatifindedir. Bu yüzden yöneticiler, firma kazançlarını yüksek gösterebilmek için şüpheli alacak ve şüpheli ticari alacak karşılığı hesaplarını istedikleri gibi kullanabilmektedirler.
- *Gelir Tablosu ve Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları*: Finansal işlemlerin olması gerektiğinden farklı hesaplara kaydedilmesi şeklinde görülür.
- *Nakit Akışının Raporlaması Sorunları*: Firmaların daha yüksek bir “kazanç gücü” elde etmesinin bir başka yolu da, daha yüksek ve daha sürdürülebilir nakit akışı bildirmektir. Bir firmanın görünür kazanç gücü, faaliyetlerden sağlanan nakit akışının potansiyel yinelenen kalitesiyle daha da artacaktır. Bu nedenle, bir firma faaliyet giderlerini bir yatırım veya finansman kalemi olarak sınıflandırabilir. Bu adımlar nakitteki toplam değişimi değiştirmese bile, faaliyetlerden sağlanan nakit akışını artıracaktır.

Fong (2006) ise yayınlanmış olan makalesinde, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP) ile yaratıcı muhasebe, muhafazakâr (conservative) muhasebe ve hileli finansal raporlama arasındaki ilişkiyi aşağıdaki tabloda olduğu gibi açıklamıştır (s.84).

Tablo 4. Yaratıcı Muhasebe, Muhafazakâr Muhasebe ve Hileli Finansal Raporlama Arasındaki İlişki

MUHASEBE TARZI	UYGULAMALAR	ÖRNEKLER
HİLELİ FİNANSAL RAPORLAMA	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri sınırları dışında	- Hayali satış kaydı - Hayali envanter kaydı - Satışların gerçekleştirilmeden kaydı
YARATICI MUHASEBE	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri sınırları içerisinde	- Ar-Ge harcamalarının azaltılması - Tahsil edilemeyen alacaklara karşın az miktarda karşılık ayrılması
MUHAFAZAKAR MUHASEBE	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri sınırları içerisinde	- Satışların gecikmesi - Ar-Ge harcamalarının artırılması - Tahsil edilemeyen alacaklara karşın yüksek miktarda karşılık ayrılması

Kaynak: Fong A. (2006). Earnings Management in Corporate Accounting: An Overview. *Cross-sections*, 2, s.84

"Yaratıcı muhasebe" kavramının, literatürde çeşitli tanımları bulunmakla beraber, bir firmanın daha iyimser finansal tablolar oluşturmak için muhasebe standartlarında ve kanunlarda yer alan gri alanları kullanılması anlamına geldiğini söylenebilir. Ayrıca literatürde, yaratıcı muhasebe hakkında iki önemli bakış açısı olduğu dikkate çekmektedir. Bunlar; olumlu ve olumsuz bakış açılarıdır. Olumlu bakış açısından, yaratıcı muhasebe, ekonomik, sosyal, siyasi ve iş çevresindeki değişiklikleri tanımak için muhasebe ilkeleri ve tekniklerinin keşfini ve muhasebe uygulamasındaki değişiklikleri sağlayan bir metottür. Olumsuz bakış açısından, yaratıcı muhasebe, belirli bir firmanın işleri için yanıltıcı ve aldatici bir durum ortaya koyarak, sermaye sağlayıcılarını cezbetmek için etik olmayan unsurları asimile eden, istenmeyen uygulamalar anlamına gelir. Yaratıcı muhasebeyle ilgili kavramsal sınırlamanın çoğu bu iki bakış açısıyla ilgilidir ve literatürde tanımlamaların geneli olumsuz bakış açısına odaklanmaktadır.

2002 yılında çıkarılmış olan Sarbanes-Oxley Yasası (SOX) özellikle hileli finansal raporlamayı hedef aldığı söylenebilir. Ancak aynı zamanda tahakkuk esas yöntemine getirmiş olduğu kısıtlar nedeniyle agresif muhasebe uygulamalarının daha zor yapılmasını sağladığı da yadsınamaz bir gerçektir.

2.2.4. Büyük Temizlik Muhasebesi

Büyük temizlik muhasebesi, “kötü durumlarının hepsini bir defada yok etmek” için kullanılan bir yönetim stratejisidir. Bu yöntemde, firma yöneticileri cari dönem için yazabilecekleri en yüksek gider tutarını yazarak, gelecek dönem performanslarının daha yüksek görünmesi sağlayabilirler. Bu yöntemin özellikle yönetim değişikliğinden sonra yeni yönetim tarafından uygulanması yaygın görülen bir durumdur. Bu yöntemin kullanımı için, gelir azaltıcı tahakkukların kullanımı uygundur (Bhasin, 2015, s.38).

Büyük temizlik muhasebesinin anlaşılması kolaylaştırmak için siyasetteki benzer durumlardan bahsedilebilir. Nasıl ki bir ülkedeki hükümet veya ekonomiden sorumlu bakan değiştiği zaman yeni gelen idareciler eski idarecileri suçluyorsa, aynı durumun firmalar için de geçerli olduğu söylenebilir. Bir firmada yeni gelen yönetici, eski yöneticilerin kamuya açıklamış oldukları finansal tabloları aslında olduğundan daha iyi gösterdiklerini ve bu yüzden şirketin gerçekte düşünülenenden daha zor durumda olduğunu açıklayarak, hem ilk sene için bilançoğu temizlemek lüksüne hem de gelecek seneler kazançları düzeltmek ve sürekli bir gelir akışı sağlayabilmek için yeterli zamana sahip olmaktadır. Bu duruma büyük temizlik muhasebesi denmektedir (Stolowy ve Breton, 2000, s.22).

Büyük temizlik muhasebesi, muhasebe disiplininde nispeten yeni bir akımdır. Büyük temizlik muhasebesinin temel stratejisi, bir firmanın gelir tablosundaki kötü sonuçların daha da kötü görünmesi için manipüle edilmesidir. Bu strateji özellikle firmaların düşük kâr açıkladıkları yıllarda daha çok kendini göstermektedir. Firmalar büyük temizlik muhasebesi ile gelirlerini erteleyerek, zaten zararda oldukları yıllar daha çok zarar açıklayacak ve gelecek yıllar için kendilerine gelir sağlayacaktır. Bu yöntem özellikle geçmiş bir veya iki yıl boyunca zarar eden firmaların, gelecek yıllarda kâr açıklayabilmek amacıyla, zararda oldukları yılların gelirlerini gelecek yıllara aktarmasıyla kendini gösterebilmektedir (Jiang, 2006, s.20).

Muhasebe alanındaki büyük temizlik, bir kazanç yönetim tekniğidir. Bu yöntemde, bir kıymet iptali, varlığı finansal defterlerden kaldırır veya azaltır ve o yıl için daha düşük net gelir elde edilir. Amaç gelecek yıllarda artan net gelir gösterecek şekilde hesapları temizlemektir. Bu teknik, satışlar diğer dış etkenlerden kaynaklı olarak düştüğü ve bir şirketin herhangi bir olayda bir kayıp rapor edeceği bir yılda sıklıkla kullanılır. Her ne

kadar bu uygulama etik olmasa da, firmanın değerini en üst noktaya çıkarmaya çalışan bir yöneticinin doğal bir tepkisi olabileceği, bu çalışmanın çıkarımlarından bir tanesidir. (Kirschenheiter ve Melumad, 2002, s.762).

Elliott ve Shaw (1988) ise, büyük temizlik muhasebesini, bir firmanın varlıklarının toplam değerinin en az %1'lik kısmının finansal tablolardan silinmesi olarak tanımlamıştır. Bu tarz bir finansal manipülasyon yöntemi kullanan firmaların ortak özellikleri arasında, buldukları endüstride en büyük birkaç firmadan bir tanesi olmaları ve daha yüksek kaldıraç oranına sahip olmaları yer almaktadır (s.113).

Healy 1985 yılında yapmış olduğu ve yöneticilere verilen primler ve kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmasında, büyük temizlik muhasebesi konusuna da değinmiştir. Bu çalışmada, firma yöneticilerinin prim almaya hak kazanacakları en düşük firma kâr hedefini yakalayamamaları durumunda, gelecek yıllarda prim alabilmek amacıyla cari dönem gelirlerinin bir kısmının gelecek döneme erteledikleri ve/veya bazı hesap kalemlerinin cari yılda zarar yazılarak finansal tablolardan çıkarıldıkları yani büyük temizlik muhasebesi uygulamalarını kullandıkları sonucuna ulaşılmıştır (s.86).

Büyük temizlik muhasebesi konusunda en eski çalışmalardan bir tanesi olan Moore'un (1973) çalışmasında, bir firmaya yeni atanan yönetimin firma varlıklarının değerleri hakkında kötümser bir bakış açısına sahip olabileceği, bunun nedeninin ise bu varlık değerlerinin eski yönetimler tarafından sürekli değiştirildiği düşüncesi olduğunu belirtmiştir. Bu kapsamda bu çalışmada, bir firmadaki yönetim değişikliği ile yeni yönetimin ilk yıllarda ihtiyari gelir azaltıcı muhasebe kararları alıp almadığı konusu araştırılmıştır. Sonuç olarak, yönetim değişikliği ile ihtiyari gelir azaltıcı muhasebe kararları arasında pozitif bir ilişki olduğu ispatlanmıştır. Moore, ortaya çıkan bu durumun iki sebebi olabileceğinden bahsetmiştir. Bunlardan ilki; cari dönemde bildirilen düşük kâr rakamları için eski yönetimin suçlanabilir olması ve gelecekte yönetimler arası karşılaştırma yapılacağı zaman bu düşük kâr rakamının dikkate alınacak olmasıdır. İkincisi ise; gelecekteki gelirlerin, masraf kalemlerinden arındırılması sonucu yükselen bir kâr trendi açıklama ihtimalinin artmasıdır (aktaran Stolowy ve Breton, 2000, s.43).

Fiechter ve Meyer'in (2010) yapmış oldukları çalışmada, 2008 finansal krizi sırasında firmaların bunu fırsata çevirip, büyük temizlik muhasebesi uygulamaları yapıp

yapmadıklarını araştırmışlardır. Bunun için 552 Amerikan bankasının, 2008 ile 2009 yıllarına ait finansal tablolarını incelemiştirler. Sonuçlar, bankaların 2008 yılında daha düşük kazanç rakamları açıklayarak cari dönem kârlarını 2009 yılına ertelediklerini yani krizi fırsata çevirdiklerini ortaya koymaktadır (s.21).

Amerika Birleşik Devletleri gibi batılı ülkelerde, firma kazançlarında meydana gelen büyük artış aynı zaman da yöneticiler için de büyük prim anlamına gelmektedir. Bu nedenle yeni gelen yönetimler büyük temizlik muhasebesini kullanarak hem geçmiş yönetimleri suçlama hem de gelecek yıllar için daha yüksek prim kazanma hakkına sahip olabilmektedirler. Büyük temizlik muhasebesinin en ünlü örneklerinden bir tanesi; 2002 yılında yönetim değişikliğine giden Media Flagship - AOL Time Warner Inc. tarafından 2002 yılının ilk çeyreğinde 54 milyar dolar zarar açıklanması, devam eden çeyrekler de ise firmanın kâra geçmesidir (Jiang, 2006, s.20).

Çin Halk Cumhuriyeti'nde ise büyük temizlik muhasebesinin en ünlü örneği Guangdong Kelon Electrical Holdings Co. Inc. firmasıdır. Kelon, 2001 yılında 1,556 milyar Çin Yuanı (RMB) zarar açıklamıştır. 2002 yılına gelindiği zaman ise, aynı firma 100 milyon RMB, 2003 yılında ise 200 milyon RMB kâr elde etmiştir. Benzer bir şekilde, Hainan Airlines Co. Inc. firması da 2003 yılında 1,269 milyar RMB zarar açıklamışken, 2004 yılının sadece ilk çeyreğinde 444 milyon RMB kâr açıklamıştır. Yapılan araştırmalar sonucu bu iki firmanın da, gelecek dönemlerde daha fazla kâr açıklayabilmek amacıyla, büyük temizlik muhasebesi uyguladıkları belirlenmiştir (Jiang, 2006, s.21).

Henry ve Schmitt (2001), piyasasının bir firmanın açıklamış olduğu zarar rakamının büyüklüğü veya küçüklüğünden ziyade kâr veya zarar açıklamasıyla ilgilendiğini bu yüzden firmaların büyük temizlik muhasebesine yönelebileceğini iddia etmiştir (Jordan ve Clark, 2011, s.64).

Bauman, Bauman ve Halsey (2000), zarar eden firmaların, büyük temizlik muhasebesi teorisine uygun olarak, açıklayacakları zararı daha da yüksek gösterme çabası içerisinde olduklarını belirtmiştir (s.45).

Jordan ve Clark (2011) ise, Amerika Birleşik Devletleri'nde 2002 yılında yürürlüğe giren 142 No'lu "Şerefiye Değeri ve Diğer Maddi Olmayan Varlıklar için Muhasebeleştirme Standardı" ile büyük temizlik muhasebesi arasındaki ilişkiyi

incelemişlerdir. Yeni gelen bu standarda göre, firmaların şerefiyeleri için amortisman ayırması imkânı ortadan kaldırılmakta ancak şerefiyeleri için her yıl yeni bir değer belirlemeleri imkânı verilmektedir. Araştırmadan çıkan sonuca göre, yeni gelen standart ile Fortune 100 listesinde bulunan firmaların, 2002 yılında büyük temizlik muhasebesi uygulamalarına yöneldikleri ortaya çıkmıştır (s.68).

2.2.5. Hileli Finansal Raporlama

Hileli finansal raporlama, firmalar tarafından finansal tabloların yanlış hazırlanması ve bu bilgilerin kamuoyu ile paylaşılması yoluyla, özellikle yatırımcılar ve fon sağlayıcılar başta olmak üzere, tüm finansal bilgi kullanıcılarını aldatmaya ve yanıltmaya yönelik kasıtlı bir girişimdir. Hileli finansal raporlama, iyi kurgulanmış bir planın, sermaye piyasasını aldatma niyetinde olan bilgili kişiler (firma yöneticileri ve denetçiler) tarafından, sergilenmesidir. Hileli finansal raporlama aşağıdaki yöntemlerle yapılmaktadır (Rezaee, 2005, s.279):

- Ticari işlemlerin, mali kayıtların ve bu kayıtları destekleyici belgelerin, tahrif edilmesi, değiştirilmesi veya manipüle edilmesi,
- Finansal tablo hazırlanırken kullanılan kaynakların, hesapların, işlemlerin veya bilgilerin bilinçli olarak çarpıtılması veya yanlış beyan edilmesi,
- Ekonomik olayları ve ticari işlemleri ölçmek, tanımlamak ve raporlamak için kullanılan muhasebe standartlarını, politikalarını, ilkelerini ve yöntemlerinin kasıtlı olarak yanlış yorumlanması ve uygulanması,
- Muhasebe standartları, ilkeleri, uygulamaları ve bunlara ilişkin finansal bilgileri, kasıtlı olarak yetersiz sunulması veya gerekli bilgilerin kasıtlı olarak çarpıtılması,
- Kazanç yönetimi yoluyla agresif muhasebe tekniklerinin kullanılması,
- Muhasebe standartlarındaki boşluklardan faydalanarak, muhasebe uygulamalarının manipüle edilmesi.

Hileli finansal raporlamada amaç firmanın finansal durumunu, yatırımcılara, hissedarlara ve diğer gruplara, olduğundan iyi göstermektir. Bununla beraber bu uygulamanın daha az vergi ödemek amacıyla şirketin finansal durumunu olduğundan kötü göstermek amacıyla kullanıldığı da belirtilebilir (Varıcı, 2012, s.127).

Finansal tablo kullanıcıları ve düzenleyicileri, bağımsız dış denetçiler tarafından, hileli finansal raporlama yapan firmaların tespit edilmesi beklentisi içerisindeyler. Örneğin, 2004 yılında ABD’de, yatırımcıları korumak amacıyla halka açık firmaların denetimini yapan bağımsız dış denetçileri denetlemek amacıyla kurulmuş olan ve kâr amacı gütmeyen PCAOB’un (Amerika Birleşik Devletleri Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu) başkanı, hileli finansal raporlamanın tespitinden dış denetçilerin sorumlu olduğunu belirtmiştir. Düzenleyici kurumlar ise, hileli finansal raporlamanın tespiti için bağımsız dış denetçilerin sorumluluklarını ortaya koyan bir dizi standart yayınlamışlardır. Bu standartlarda ise, denetlenen finansal tablolarda hileler nedeniyle yanlış bildirimde bulunulmadığına dair makul güvencenin, denetçilerin sorumluluğunda olduğunu beyan edilmiştir. Yine de daha önceki araştırmalar, dış denetçilerin finansal raporlarda hile bulma konusunda başarısız olduklarını ortaya çıkarmıştır (Asare, Wright ve Zimbelman, 2015, s.67).

Hileli finansal raporlamanın Amerika Birleşik Devletleri’ne yıllık maliyeti 572 milyar dolardır. Bir firmanın hileli finansal raporlamada bulunması doğrudan ilgili firmayı, o firmaya yatırım yapan yatırımcıları, fon sağlayan kuruluşları, alacaklılarını, ilgili firmanın çalışanlarını ve yöneticilerini etkilemez ayrıca dolaylı yoldan toplumda da tahribata neden olur. Bu durum, daha az etkin sermaye piyasası ve diğer firmalar için daha yüksek risk primi anlamına gelmektedir (Perols ve Lougee, 2011, s.40).

Hileli finansal raporlama her ne kadar kazanç yönetimi ile aynı amaca sahip olsa da, kazanç yönetimi genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri içerisinde yapılırken, hileli finansal raporlama ise bu ilkelerin dışında yapılan manipülasyonları içerir. Bununla birlikte daha önceki yıllarda kazanç yönetimi uygulamaları yapmış olan firmalarda, devam eden yıllarda hileli finansal raporlama uygulamalarına yönelme oranı çok fazladır (Perols ve Lougee, 2011, s.39).

Dechow, Hutton ve Sloan’ın (1996) yapmış oldukları çalışmada, yöneticilerin daha fazla prim ve maaş alabilmek ve farklı yollarla para kazanabilmek amacıyla hileli finansal raporlamaya yöneldiklerini beyan etmiştir (Dechow vd., 1996, s.3).

Chen ve Sennetti (2005) çalışmalarında, brüt kâr marjı ile hileli finansal raporlama arasındaki pozitif ilişkiyi belgelemişlerdir. Bu çalışmada aynı zamanda, hileli finansal raporlama yapmış olan firmaların, hem araştırma ve geliştirme harcamalarının hem

de satış ve pazarlama harcamalarının satışlara oranının, aynı sektördeki diğer firmalara göre daha düşük olduğunu ortaya çıkarılmıştır (s.46).

Daha önce hileli finansal raporlama konusunda yapılan araştırmalarda, genellikle yöneticilerin kendi menfaatleri için bu yola başvurduğu konusunun üzerinde durmuştur. Dechow, Ge, Larson ve Sloan (2011) ise yapmış oldukları çalışmada, hileli finansal raporlama girişimde bulunan firmaların, hile yapılmadan önceki yıllarda yüksek performans gösterdiklerini ve pay senedi fiyatlarının yüksek olduğunu, bu yüzden firma performansı düşünce, yatırımcıların ve analistlerin beklentilerini karşılayabilmek amacıyla, hileli finansal raporlamaya yöneldiklerini iddia etmişlerdir (s.17).

Özet olarak, hileli finansal raporlamanın yatırımcılara firmanın işletme performansı ve kârlılığı hakkında yanlış bir izlenim vermek amacıyla bir firmanın mali tablolarının kasıtlı olarak yanlış beyan edilmesi olduğu söylenebilir. Bu yöntemi diğerlerinden ayıran en önemli özellik ise, hileli finansal raporlamanın tüm dünya ülkeleri tarafından kanun dışı sayılmasıdır. Hileli finansal raporlama iç denetim, bağımsız dış denetim ve bağımsız bir denetim kurulu tarafından kontrol edilebilir. Bununla birlikte, etik bir kurumsal kültür, adil finansal raporlamanın temel ön şartıdır.

3. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI ve TAHMİN MODELLERİ

Bu bölümde, öncelikle finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları hakkında literatür gözden geçirilecektir. Devamında ise finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları tahmin modelleri detaylı olarak açıklanacaktır. Bölümün sonunda ise finansal bilgi manipülasyonu hakkında yapılmış olan ampirik çalışmalar, özet olarak anlatılacaktır.

3.1. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI

Muhasebe standartları ve finansal tabloların sunumuna ilişkin esaslar, firmalara ait finansal tabloların, firma performansını doğru ve güvenilir bir şekilde yansıtmasını sağlamak amacıyla tasarlanmıştır. Ancak, bu durum her zaman geçerli değildir, çünkü yöneticiler kayıpları rapor etmekten kaçınmak ve gelirlerini gerçekte olduğundan yüksek göstermek için genellikle raporlanan kazançları değiştirirler. Yöneticiler bu amacı gerçekleştirebilmek için finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelirler. Finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının temelini, muhasebe standartları içerisinde yer alan esnekliklerden faydalanmak oluşturmaktadır.

Finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları açısından literatür incelendiğinde birçok farklı uygulamadan bahsedildiği göze çarpmaktadır. Bu uygulamaların çıkış noktasını, daha önce finansal bilgi manipülasyonu yaptığı ortaya çıkarılmış olan firmaların, hangi uygulamalar ile finansal tablolarını manipüle ettiklerinin dikkate alınması oluşturmaktadır. Kısacası her firmanın farklı uygulamalara gittiği göz önüne alınırsa, kesin olarak finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarından bahsetmek mümkün olamamakla birlikte, daha sık kullanılan uygulamaların üzerinde durulmasının faydası vardır. Bu amaçla aşağıda, farklı yazarların, farklı uygulamaları özet halinde anlatılmaya çalışılacaktır.

Küçüksözen'in (2004) çalışmasında bahsedilen finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları aşağıdaki gibi özetlenebilir (s.225):

- Gelirlerin Muhasebeleştirilmesi ya da Finansal Tablolara Alınmasına İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Gelirlerin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi, b) konsiye satışların satış hasılatı olarak kaydedilmesi, c) yazılım firmalarının gelirlerinde oluşan tahakkuk dönemi algısı farklılığı, d) üretilmesi veya hizmete sokulması uzun süren ürünlerin (inşaat sektörü, gemi yapımı gibi) tahakkuk ettirilmelerinde kullanılan tamamlanma oranının değiştirilmesi, e) herhangi bir sipariş veya anlaşma olmadan ve iade edileceği bilindiği halde satış kaydının yapılması (fiktif gelir kaydı).
- Giderlerin ve Karşılıkların Muhasebeleştirilmesine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) İşletme sermayesi ihtiyacı için kullanılan borçlanma maliyeti ile ilgili faiz giderleri ve kur farklarının aktifleştirilmesi, b) amortisman yönteminin veya döneminin değiştirilmesi, c) şerefiye için gerekenden fazla veya az itfa süresi belirlenmesi, d) firma kazancının gelecek dönemlere aktarılması için karşılık hesaplarının yüksek gösterilmesi, e) henüz tamamlanmamış araştırma ve geliştirme çalışmalarına ilişkin harcamaların muhasebeleştirilmesi, f) şirket birleşme veya ele geçirmelerinde ortaya çıkan özel harcamaların (kıdem tazminatı, kiralama işlemlerinin sona erdirilmesinden kaynaklanan giderler gibi) manipüle edilmesi.
- Varlık veya Yükümlülüklerin Gerçeğe Aykırı Olarak Sunulması İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Stok değerinin yüksek, satılan mallar maliyetini düşük gösterilmesi, b) ayrılan karşılıkların düşük gösterilmesi suretiyle kârın yüksek gösterilmesi, c) değersiz varlıkların zarar kaydedilmemesi, d) reeskont ayırma işlemindeki usulsüzlükler (şüpheli ticari alacağa reeskont ayrılması gibi).
- Finansal Tablolarda Yer Alan Kalemlere İlişkin Sınıflandırmaların Değiştirilmesine Yoluyla Yapılan Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Gelir tablosunda yer alan kalemlere ilişkin sınıflandırmanın değiştirilmesi (olağanüstü gelirin, diğer faaliyet gelirine aktarılması gibi), b) nakit akım tablosunda yer alan kalemlere ilişkin sınıflandırmanın değiştirilmesi (faaliyet giderlerinden oluşan nakit çıkışı, yatırım giderlerinden oluşan nakit çıkışı gibi göstermek vb.), c) finansal durum tablosunda yer alan kalemlere ilişkin

sınıflandırmanın değiştirilmesi (kısa vadeli elde tutulmak amacıyla alınan menkul kıymetin mali duran varlıklar hesabına kaydedilmesi gibi).

- Örtülü Kâr Transferine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: Herhangi bir firmanın, bağlı ortaklık, iştirak, bağlı menkul kıymet veya farklı bir yolla ilişkili olduğu diğer bir firma ya da şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret veya bedel uygulayarak, kârını artırması ya da azaltmasına ilişkin örtülü kâr transferlerinin yapılması.
- Yapılan Finansal Bilgi Manipülasyonunun Fark Edilmemesi için Konusu Ayrı Bir Suç Oluşturan Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Fiktif satış geliri kaydı amacıyla sahte fatura, müşteri sipariş formu ve sevk irsaliyesi düzenlemek, b) fiktif stok kaydı yapmak, c) alacakların vadelerinin değiştirmek, d) büyük defter kayıtlarında belgelere dayanmayan düzeltmeler yapmak, e) bağımsız denetim şirketi veya ilgili otoritelerin denetçilerine yalan söylemek, f) önemli bilgileri finansal tablolara yansıtılmamak, g) kamuoyu ile yanıltıcı finansal bilgi paylaşmak.

Nguyen (2010) ise, "Financial Statement Fraud: Motives, Methods, Cases and Detection" isimli kitabında, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını aşağıdakiler gibi sınıflandırmıştır: (Nguyen, 2010)

- Finansal Tablolarda Gelirlerin Fazla Gösterilmesine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Satış hasılatının farklı dönemlere aktarılması (faturalayıp bekletme işlemi, satışların usulsüz olarak kaydedilmesi, satış bitiminden önce ürün yollanması, belirsizlik durumunda satış hasılatı kaydı), b) satış olarak kaydedilmesi doğru olmayan işlemlerin usulsüz bir şekilde satış olarak kaydedilmesi (hayali satışlar, koşullu satışlar, satış iadelerinin veya indirimlerinin kaydedilmemesi), c) usulsüz gelir tahakkuku uygulamaları.
- Finansal Tablolarda Harcamaların Düşük Gösterilmesine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Harcamaların gizlenmesi amacıyla muhasebe kayıtlarından çıkarılması, b) harcamaların agresif bir şekilde aktifleştirilmesi, c) masrafları karşılama konusunda gevşek bir politika (lax policy) izlemek.

- Finansal Tablolarda Varlıkların Fazla Gösterilmesine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Maddi duran varlıklar hesabı üzerine uygulamalar (varlığın fiziksel sayım sonucunu fazla bildirmek, varlığın birim değerini fazla göstermek, amortismanı ertelemek), b) stoklar hesabı üzerine uygulamalar (stokların fiziksel sayım sonucunu fazla bildirmek, stokların birim değerini fazla göstermek, stok değer düşüklüğünü göstermemek, stokların silinmesini geciktirmek), c) alacaklar hesabı üzerine uygulamalar (hayali alacakların hesaba kaydedilmesi)
- Finansal Tablolarda Borçların Düşük Gösterilmesine İlişkin Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları: a) Mali borçlar, ticari borçlar veya diğer borçlar hesaplarının olduğundan düşük gösterilmesi, b) gider tahakkuklarının olduğundan düşük gösterilmesi, c) borç ve gider karşılıklarının olduğundan düşük gösterilmesi, d) gelecek aylara veya yıllara ait gelirlerin olduğundan düşük gösterilmesi, e) koşullu borç ve yükümlülüklerin (dava sonucuna bağlı ve ürün garantisi sonucu ortaya çıkan yükümlülükler) düşük gösterilmesi veya hiç gösterilmemesi, f) finansal durum tablosu dışı finansman bulunması (firmaların faaliyetlerini sürdürmek amacıyla finansal durum tablolarında aktif ve pasifini etkilememek kaydıyla finansman bulmaları)

Schipper (1989), Sweeney'in (1994), Healy ve Wahlen (1999) ve Fields, Lys ve Vincent'in (2001) finansal bilgi manipülasyonu hakkında yapmış oldukları çalışmalar incelendiği zaman, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının aşağıdakiler üzerinden kendini gösterebileceği söylenebilir:

- Stok değerlendirme yönteminin değişimi veya hesaplanışının değiştirilmesi,
- Duran varlıklarda, artık değerlerin belirlenmesi,
- Mevcut işçi maaşlarının gerçek tutarda gösterilmemesi,
- Amortisman hesaplama yöntemleri,
- Şüpheli alacakların hesaplanışında değişikliğe gidilmesi,
- İşletme sermayesi yönetimi hakkında kararlar,
- İhtiyari tahakkuklar hakkında kararlar,
- Varlıkların yeniden sınıflandırılması,

- Varlık satışlarının zamanlaması,
- Genel üretim giderlerinin dağıtılması,
- Tahakkuk muhasebesinin kötü amaçlı kullanımı.

Albrecht, Albrecht, Albrecht ve Zimbelman (2016), finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını; yapılan işlem, dâhil olan hesaplar ve hile yapısına göre incelemiş ve aşağıdaki tabloda bahsedilen beş gruba ayırmışlardır.

Tablo 5. Finansal Bilgi Manipülasyonu Uygulamaları

İŞLEM	DÂHİL OLAN HESAPLAR	HİLE YAPISI
Müşterilere mal veya hizmet satmak	- Alacaklar Hesabı - Satışlar Hesabı	- Hayali satışlar kaydetmek - Geliri çok erken muhasebeleştirmek - Gerçekleşen satışları yüksek değerli kaydetmek
Toplanamayan alacakları öngörmek	- Şüpheli Alacaklar Hesabı - Şüpheli Alacaklar Karşılığı Hesabı	- Şüpheli alacaklar karşılığı hesabını az göstererek alacakları fazla göstermek
Müşterilerden iade kabul etmek	- Satıştan İadeler Hesabı - Alacaklar Hesabı	- Müşterilerin iade ettiği malları kaydetmemek - İade edilen malları bir sonraki döneme kadar kaydetmemek
Alacakları, toplanamayan gelir olarak göstermek	- Şüpheli Alacaklar Karşılığı Hesabı - Alacaklar Hesabı	- Toplanmayan alacakları göstermemek - Toplanmayan alacakları ileri bir tarihte göstermek
Müşterilere sağlanan indirimler	- Satış İskontoları Hesabı - Alacaklar Hesabı	-Müşterilere sağlanan indirimleri kaydetmemek

Kaynak: Albrecht, W.S., Albrecht, C.O., Albrecht, C.C., & Zimbelman, M.F. (2016). *Fraud Examination (5. Baskı)*. Boston, ABD, Cengage Learning, s.404.

Stolowy ve Lebas (2006), yazmış oldukları "Financial Accounting and Reporting: A Global Perspective" isimli kitapta, muhasebe uygulamaları aşağıdaki gibi açıklamışlardır (s.281):

- Muhasebe politikalarını değiştirmek üzerine uygulamalar,
- Araştırma ve geliştirme giderlerinin aktifleştirmesi,
- Amortisman yöntemleri arasında geçiş üzerine uygulamalar,
- Borçlanma maliyetlerinin aktifleştirilmesi,
- Stok değerlendirme yönteminin değiştirilmesi üzerine uygulamalar,
- İşletme satın almalarının kaydedilmesi üzerine uygulamalar,

- İşletme birleşmelerinde kullanılan yöntemler üzerine uygulamalar.

Zhou ve Kapoor ise 2011 yılındaki çalışmasında, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını aşağıdaki gibi sınıflandırmıştır (s.571):

- Finansal kayıtların manipülasyonu,
- Kasten bazı olayların bilançolarda gösterilmemesi,
- Firmaların muhasebe kayıtlarını raporlarken bazı muhasebe prensiplerini uygulamaması.

Rezaee ise, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının aşağıdaki şekillerde kendini gösterebileceğini belirtmiştir (s.140);

- Maddi finans kayıtları, mali alım satım faaliyetleri ya da finansal dayanaklar konularında yanılma, bilgileri değiştirme veya manipüle etme,
- Olayların, alım satım aktivitelerinin, hesapların ya da finansal bilginin hazırlanmasında önemli olan diğer bilgilerin maddi açıdan bilinçli bir şekilde güncellenmesini ihmal etmek veya yanlış sunmak,
- Muhasebe prensiplerini, mali politikalarını ve alım satım faaliyetlerini, ekonomik olayları açıklayan, ölçen, rapor eden ve tanımlayan prosedürleri, kasten yanlış uygulamak,
- Muhasebe prensipleri, politikaları konularında yetersiz açıklamaların düzeltilmesini bilinçli bir şekilde ihmal etmek.

Roychowdhury (2006) yapmış olduğu çalışmada, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının aşağıdaki durumlarda olduğu gibi kendini gösterebileceğini beyan etmiştir (s.339):

- Satışların yüksek gösterilmesi,
- Satılan mallar maliyetinin düşük gösterilmesi,
- İhtiyari tahakkuk harcamalarının düşük gösterilmesi.

Atik (2009) ise çalışmasında, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını aşağıdaki gibi sınıflandırmıştır (593):

- Muhasebe politikalarındaki değişiklik (Örneğin amortisman yönteminin değişimi gibi),
- Muhasebe tahminlerde değişiklik (Örneğin şüpheli alacaklar için ayrılan karşılıklar için belirlenen oranların değiştirilmesi gibi),
- Giderlerin aktifleştirilmesi,
- Üretilen ürünlerin farklı muhasebe dönemlerinde gösterilmesi,
- İhtiyari tahakkukların dönemlerinin kaydırılması (Örneğin Ar-Ge giderleri, reklam giderleri gibi).

Dalęar ve Pekin ise, 2011 yılındaki çalışmalarında, finansal bilgi manipölasyonu uygulamalarını aşağıdaki gibi özetlemişlerdir (s.27):

- Gelirlerin muhasebeleştirilmesi yoluyla finansal bilgi manipölasyonu,
- Giderlerin muhasebeleştirilmesi yoluyla finansal bilgi manipölasyonu,
- Finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılması yoluyla finansal bilgi manipölasyonu,
- Örtülü kâr aktarımı yoluyla finansal bilgi manipölasyonu.

Yukarıdaki örneklerden de anlaşılacağı üzere, finansal bilgi manipölasyonu uygulamaları çeşitlilik gösterebilir. Bununla beraber, a) varlıkların ve gelirlerin olduğundan daha yüksek veya düşük gösterilmesi ve b) borçların ve giderlerin olduğundan daha düşük veya yüksek gösterilmesi, finansal bilgi manipölasyonu uygulamalarının temelini oluşturmaktadır.

3.2. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU UYGULAMALARI TAHMİN MODELLERİ

Özellikle 1990'ların ortalarından itibaren ortaya çıkmış olan Enron, Parmalat, WorldCom ve Lehmann Brothers gibi manipölasyon uygulamaları, finansal bilgi manipölasyonunu ilgi çekici bir konu haline getirmiştir. Bunun sonucu olarak, sermaye piyasalarında oluşan güvensizliğin giderilmesi amacıyla, devletler ve diğer yetkili kurum ve kuruluşlar, finansal bilgi manipölasyonunu önleyebilmek için çeşitli kanunlar, yönetmelikler ve standartlar yayınlamıştır. Akademik camia ise finansal bilgi

manipülasyonunun önlenmesinden ziyade tahminine yönelik modeller geliştirerek, sermaye piyasalarında yeniden güven ortamının oluşturulmasına katkı vermiştir.

Finansal bilgi manipülasyonu ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiği zaman, finansal bilgi manipülasyonunun tahminine yönelik çok fazla model ön plana çıkmıştır. Bu modeller aşağıdakiler gibi sıralanabilir (Kighir, Omar ve Mohamed, 2014, s.18):

- Gordon (1964) tarafından spesifik tahakkukların grafiksel modellemesi üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modeli,
- Copeland (1968) ve Beidleman (1973) tarafından belirli tahakkukların matematiksel modellenmesi üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelleri,
- Healy (1985), Jones (1991) ve Dechow, Sloan ve Sweeney (Geliştirilmiş Jones Modeli, 1995) tarafından zaman serileri verileri ile toplam ihtiyari tahakkuk modellemesi üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelleri,
- Beneish (1997, 1999) tarafından manipülasyon skoru modellemesinin kullanımı üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelleri,
- Peasnell (Marj Modeli, 2000) tarafından kesitsel verilerle toplam ihtiyari tahakkuk modellemesi üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modeli,
- Roychowdhury (2006) tarafından gerçek faaliyet yönetimi üzerine geliştirilen finansal bilgi manipülasyonu tahmin modeli,

Yukarıda yazan modeller dışında tarih sırasına göre; İmhoff Modeli (1977), Eckel Modeli (1981), DeAngelo Modeli (1986), McNicholas ve Wilson Modeli (1988), Endüstri Modeli (1991), Spathis Modeli (2002), Dechow ve Dichev Modeli (2002), McNichols Modeli (2002), Beneish TR Modeli (2004), Kothari, Leone ve Wasley Modeli (2005), M-Skoru Modeli (2012), Dechow, Hutton, Kim ve Sloan Modeli (2012) ve Dunmore Modeli (2013) ön plana çıkmaktadır. Aşağıda bu modeller, kronolojik olarak özet halinde anlatılmaya çalışılacaktır.

➤ **Gordon Modeli (1964)**

Bu model, yöneticilerin kârı istikrarlı hale getirmek için manipülasyon yaptığı hipotezinin üzerine kurulmuştur. Bu amaçla, her firma için; a) manipülatif değişkenin dâhil edildiği, b) manipülatif değişkenin dâhil edilmediği, geçmiş yıllardaki kâr rakamlarından oluşan bir eğri çizilmesi ve bunun grafiksel olarak gösterilmesi üzerine bir model geliştirilmiştir. Bu modele göre, eğer manipülatif değişkenin dâhil edildiği durumda eğri etrafında gözlemlenen varyanslar, dâhil edilmediği duruma göre daha az ise; firmanın manipülasyon yaptığı söylenebilir (Gordon, 1964).

➤ **Copeland Modeli (1968)**

Copeland (1968), kârın istikrarlı hale getirilmesi uygulamalarının varlığını bulabilmek için, birden fazla manipülatif değişkenin kullanıldığı deneysel bir model geliştirmiştir. Bu model, cari dönem için istikrarlı hale getirilmiş gelirin, bir önceki dönemin beyan edilen net gelirine eşit olarak tanımlanmasını ve bu işlemin geçmiş üç ila dört yıl için yapılmasını içerir. Bu modelde öncelikle, raporlama yöntemi veya ölçüm kuralı gibi bir muhasebe değişkeni belirlenip, bu değişkenin yıldan yıla değişmesi sonucu, gelir varyansında herhangi bir azalma olup olmadığına bakılır. Eğer azalma oluyorsa, bu muhasebe değişkeninin, manipülasyon amacıyla kullanıldığı söylenebilir. Copeland, manipülasyon yapan bir firmanın, incelenen dönemlerin çoğunda, muhasebe değişkeni kullanan bir firma olduğunu iddia etmiştir (Copeland, 1968).

➤ **Beidleman Modeli (1973)**

Beidleman, Amerika Birleşik Devletleri'nde yer alan firmalar için kârın istikrarlı hale getirilmesi uygulamasını ampirik açıdan test eden ilk kişi olmuştur. Bu modele göre; t yılı için normal kazanç (Et), sistematik olarak beklenen tüm giderlerin (Ct), tahmin edilen gelirlerden (Rt) çıkarılması yoluyla bulunur. (Rt) ve (Ct) olasılık dağılımlarının beklenen değerleri olarak görülebilir. Bununla birlikte, gelir ve giderlerdeki bozukluklar ve varyanslar sıklıkla ortaya çıkmakta ve fiilen kazançların normal seviyelerden farklı olmasına neden olmaktadır. Bu bozukluklar (Ut) rasgele veya döngüsel olabilir ve normal kazançların zaman trendine eklenir. Firmaların, normal kazançlarının (Et) her

yıl sabit bir miktarda (ga) değişmesi durumunda, gelecekteki kazançları, Model (1) ile tanımlanmıştır (Beidleman, 1973):

$$E_t = E_0(1 + ga^t) \quad (1)$$

Sabit büyüme oranını (gr) sahip firmalar için ise, normal kazanç seviyesi, Model (2) ile tanımlanmıştır:

$$E_t = E_0(1 + gr)^t \quad (2)$$

En küçük kareler yöntemi kullanarak, raporlanan gelirin (E_i) normalleştirilmesi için; gelirin geçmiş zamanda (t) alması gereken değeri bulmanın formülü ise, Model (3) ile tanımlanmıştır:

$$E_{it} = aei + bei^t + U_{eit} \quad (3)$$

Yukarıdaki modelde, (i) veri örneğindeki her firma için firmanın potansiyel manipülasyon değişkenini belirtir; aei ve bei sırasıyla modeldeki sabit terim ve zaman katsayısı için regresyon tahminidir. U_{eit} , gözlemlenen gerçek kazançların, doğrusal zaman trendinden sapmalarıdır. Her potansiyel manipülasyon değişkeni (D_i) için benzer işlem gerçekleştirilir.

$$D_{it} = adi + bdi^t + U_{dit} \quad (4)$$

Bağımsız regresyon tahminleri, firmanın manipülasyon değişkeninin doğrusal zaman eğilimine uygulanır. Modelde yer alan U_{dit} ise, doğrusal zaman eğiliminden sapmalarıdır. Model (3) ve Model (4) arasındaki korelasyon, firmaların manipülasyon yapıp yapmadıklarını test etmek amacıyla kullanılmıştır.

➤ Imhoff Modeli (1977) ve Eckel Modeli (1981)

Imhoff (1977) ve Eckel (1981) tarafından geliştirilen modeller, birbirinden bağımsız olarak tasarlanmış olsa da öz itibarıyla aynı mantık üzerine kuruludur. Bu modeller, firma gelirlerindeki değişimin, firma satışlarındaki değişime bağlı olduğunu varsayar. Bu modellere göre, satışlardaki değişim, firma gelirlerindeki değişimin üzerinde daha büyük bir etkiye neden olmaktadır bu yüzden kârın varyansının, satışların varyansından büyük olması beklenmelidir. Eğer bir firmanın kâr varyansı, satış

varyansından düşük ise; bu firmanın kârı istikrarlı hale getirmek için finansal bilgi manipülasyonuna başvurduğu sonucuna ulaşılabilir.

➤ **Healy Modeli (1985)**

Healy (1985) çalışmasında, yöneticiler ile yapılan prim anlaşmaları ile firmaların tahakkuk politikaları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu çalışmada, a) cari yıldaki firma kazancının yöneticilerin prim almalarını sağlayacak tutarın üzerinde olması durumunda; yöneticilerin daha yüksek prim alabilmek için, firma kazancını gerçekte olduğundan daha yüksek gösterecek manipülasyon uygulamalarına (kazanç yönetimi) başvurdukları, b) cari yıldaki firma kazancının yöneticilerin prim almalarını sağlayacak tutarın altında olması durumunda ise; yöneticilerin gelecek yıllarda daha yüksek prim alabilmek için, firma kazancını gerçekte olduğundan daha düşük gösterecek manipülasyon uygulamalarına (büyük temizlik muhasebesi) başvurdukları iddia edilmiştir. Healy'nin yaklaşımına göre, yöneticiler görevde kaldıkları her yıl finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapmaktadır. Ancak bazı yıllar gelir artırıcı, bazı yıllarda ise gelir azaltıcı manipülasyon uygulamaları yapıldığı için, bu iki zıt amaçlı uygulama birbirini dengeleyecek ve aslında yöneticiler görevde kaldıkları yılların sonunda, finansal bilgi manipülasyonu yapmamış olacaklardır (Healy, 1985).

➤ **DeAngelo Modeli (1986)**

Bu modele göre; ihtiyari olmayan tahakkuklar, rassal yürüyüş modelini takip eder. Durağan bir durumdaki firmalar için, t dönemindeki ihtiyari olmayan tahakkuklar, t-1 dönemindeki ihtiyari olmayan tahakkuklara eşittir. Eğer t ve t-1 dönemlerinde ihtiyari olmayan tahakkuklar eşit değil ise, firma finansal bilgi manipülasyonu uygulaması yapmıştır. Bu modelde, geçmiş yılın toplam tahakkukları, cari yılın ihtiyari olmayan tahakkuklarını bulmak için bir ölçü olarak kullanılmaktadır (DeAngelo 1986).

➤ **McNichols ve Wilson Modeli (1988)**

McNichols ve Wilson (1988) Modeli, DeAngelo Modelinin (1986) geliştirmiş halidir. Bu modelde, DeAngelo'nun modelinde toplam tahakkukları bulmak için kullanılan, ihtiyari olmayan tahakkuklar, finansal bilgi manipülasyonu ölçmek amacıyla kullanılmıştır. Ayrıca ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak sadece şüpheli alacaklar karşılığı dikkate alınmıştır (McNichols v ve Wilson, 1988).

➤ **Jones Modeli (1991)**

Jones Modeli (1991), literatürde finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını tespit edebilmek amacıyla en çok kullanılan modellerden bir tanesidir. Jones (1991), tahakkukları ikiye ayırmıştır; ihtiyari tahakkuklar ve ihtiyari olmayan tahakkuklar. İhtiyari olmayan tahakkukların, yöneticinin kontrolü dışındaki faktörlerden (ekonomik koşullar gibi) kaynaklanması beklenmektedir. İhtiyari tahakkuklar ise, yöneticilerin kontrolündedir. Gelirdeki değişim ve brüt maddi duran varlıkların katsayıları, toplam tahakkuklar içerisindeki ihtiyari olmayan tahakkukları oluşturmaktadır. Belirli bir dönemdeki ihtiyari tahakkuklar; toplam tahakkuklardan, tahmini ihtiyari olmayan tahakkukların çıkarılması ile bulunur (Jones, 1991).

Jones Modeli, gelirdeki değişim ve maddi duran varlıklar hesaplarındaki tutar, bağımsız değişkeni oluştururken, ihtiyari olmayan tahakkukların kontrolü ve toplam tahakkukların, bağımlı değişkeni temsil ettiği, doğrusal ilişkili bir regresyon yaklaşımıdır (Jones, 1991, s.212).

Jones Modeli, kazanç yönetiminde firma gelirinin bir etkisi olmadığını yani tüm gelirlerin ihtiyari olmayan tahakkuklar olduğunu varsayar. Bu nedenle model, gelirden meydana gelen değişiklikleri ihtiyari olmayan tahakkuk hesabı olarak dikkate almaktadır. Dolayısıyla yöneticiler gelirleri manipüle ederse, Jones Modeli bu tarz manipülasyonları tespit edemez ve bu durum model açısından çok önemli bir eksikliktir (Kashmiri, 2014, s.54).

Ronen ve Yaari (2008), şüpheli ticari alacaklar karşılığı gibi ihtiyari olmayan tahakkuklar üzerinden manipülasyon uygulaması yapıldığı zaman Jones Modelinin

doğru sonuçlar verdiğini, ancak gelirlerin manipüle edilmesi durumunda ise modelin geçerli olmadığını ampirik olarak kanıtlamışlardır (s.406).

Sweeney (1994) ise çalışmasında, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde Jones Modeli gibi ihtiyari olmayan tahakkukları kullanan modellerin, aşağıdaki dezavantajlara sahip olduğunu belirtmektedir (s.285):

- Negatif seri korelasyonlarında sıkıntı vardır,
- Ekonomik koşullardan dolayı, ihtiyari tahakkuklar ile ihtiyari olmayan tahakkukları birbirinden ayırmak zordur,
- İlk giren ilk çıkar (LIFO) gibi bazı stok yönetimi değişiklikleri yanlış sınıflandırılmış olabilir.

Jones Modelinde, tahmin periyodu boyunca herhangi bir finansal manipülasyon uygulaması yapılmadığı varsayılmaktadır. Model, tahmin periyodundaki ihtiyari olmayan tahakkukların, toplam tahakkuklara eşit olacağını savunmaktadır. Hâlbuki yöneticilerin, tahmin periyodu boyunca, borç veya vergi yükümlülüklerini yerine getirmek, finansal analistlerin beklentilerini karşılamak ve daha fazla prim alabilmek amacıyla, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneleceğine ilişkin çok fazla neden bulunmaktadır. Bu gerçekler göz önüne alındığında, modelde varsayıldığı gibi, yöneticilerin tahmin periyodu boyunca finansal bilgi manipülasyonu girişimlerinde bulunmayacağını düşüncesi pek olası değildir (Kashmiri, 2014, s.56).

Dechow vd. (1995) ise çalışmalarında, tahakkukları algılamak üzerine yapılan bir zaman serisi testinde, Jones Modelinin; Healy Modeli ve DeAngelo Modeline kıyasla daha başarılı olduğunu belirtmişlerdir (s.211).

➤ Endüstri Modeli (1991)

Endüstri Modeli (1991), Dechow ve Sloan tarafından geliştirilmiştir. Endüstri Modeli, Jones Modeline benzer şekilde, ihtiyari olmayan tahakkukların, tahmin periyodu boyunca sabit kaldığı varsayımına dayanmaktadır. Bununla birlikte, Endüstri Modeli, ihtiyari olmayan tahakkukların determinantlarını doğrudan modellemeye çalışmak yerine, aynı sektörde yer alan firmaların, benzer karakteristik özelliklere sahip

olduklarını ve bu yüzden, ihtiyari olmayan tahakkukların da benzer determinantlara sahip olacağını varsaymaktadır (Dechow ve Sloan, 1991).

Endüstri Modelinde, firmaların spesifik parametreleri, tahmin periyodundaki gözlemlerde olağan en küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Endüstri modelinin ölçüm hatalarını azaltabilmek için iki faktör önemlidir. Bunlar (Dechow ve Sloan, 1991, s.73):

- Endüstri Modeli, sadece aynı sektörde yer alan firmalar arasında yaygın olan ihtiyari olmayan tahakkukların varyasyonlarını kaldırır,
- Endüstri Modeli, aynı sektörde yer alan firmalar arasında korelasyona sahip ihtiyari tahakkukların varyasyonlarını kaldırır.

➤ **Geliştirilmiş Jones Modeli (1995)**

Dechow, Sloan ve Sweeney tarafından geliştirilmiştir. Dechow vd. (1995) makalelerinde, Jones Modeli geliştirmişler ve adını “Geliştirilmiş Jones Modeli” koymuşlardır. Modelde yapılan değişiklik, Jones Modelinin finansal bilgi manipülasyonunu gelirler üzerinde uygulandığında ihtiyari tahakkukları hatayla ölçme eğilimini ortadan kaldırmak için tasarlanmıştır. Orijinal Jones Modeline göre yapılan tek değişiklik, tahakkukların hesaplanması aşamasında sadece gelirlerdeki değişimi dikkate almak yerine gelirlerdeki değişimin alacaklardaki değişime göre ayarlanmasının önerilmesidir. Orijinal Jones Modeli, tahmin ya da manipülasyon yapılan dönemde, finansal bilgi manipülasyonunun gelir üzerinden yapılmadığını zımnen varsayar. Geliştirilmiş Jones Modelinde ise, manipülasyon dönemindeki alacak hesaplarındaki tüm değişikliklerin, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarından kaynaklandığını zımnen varsayar. Bu varsayım, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının kasa hesabı yerine alacaklar hesabı üzerinden yapılmasının daha kolay olduğu gerekçesine dayanmaktadır (s.199-201).

Beneish (1997) çalışmasında, geliştirilmiş Jones Modelini daha önce finansal bilgi manipülasyonu yaptığı tespit edilen 64 firma için denemiş ve sadece 11 firmadaki manipülasyon uygulamasını tespit ettiğini beyan etmiştir (s.292).

Dechow, Hutton, Kim ve Sloan (2012) ise çalışmalarında, bu modelde dâhil olmak üzere, tahakkuk esaslı modellerinin; i) finansal bilgi manipülasyonunu tahmin etme konusunda yeterli olmamaları, ii) genellikle hatalı sonuç vermeleri nedeniyle, kullanılmamaları gerektiğini beyan etmişlerdir (s.285).

➤ **Beneish Modeli (1997)**

Beneish (1997) Modeli, olağanüstü mali performans gösteren firmaların, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelip yönelmediklerini belirlemek amacıyla geliştirilmiştir. Beneish (1997) çalışmasında, firmaları ikiye ayırmaktadır; deneysel firmalar ve kontrol firmaları. Deneysel firmalar; 1983-1992 dönemleri arasında Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinin (GAAP) ihlali ile suçlanan veya aynı dönemler arasında genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini ihlal ettiği kamuoyu tarafından kabul edilen (GAAP ihlalcileri / finansal bilgi manipülasyonu uygulaması yapan firmalar) firmalardan oluşmaktadır. Kontrol firmaları ise, yüksek miktarda pozitif (kâr artırıcı) ihtiyari tahakkuk sahibi firmalardan oluşmaktadır. Her iki firma grubu da aynı örneklem havuzundan alınmıştır. Bunun nedeni, finansal bilgi manipülasyonu uygulaması yapan firmaların da, yüksek miktarda ihtiyari tahakkuk sahibi olmalarıdır. Ancak herhangi bir firmanın yüksek miktarda pozitif ihtiyari tahakkuk sahibi olması manipülasyon yaptığı anlamına gelmez. Firmaların performansı üzerindeki çeşitli dışsal etkiler veya bazı stratejik işletme kararları da firmaların yüksek miktarda ihtiyari tahakkuk sahibi olmasına neden olabilir. Bu yüzden yüksek miktarda ihtiyari tahakkuk sahibi firmaları, manipülasyon yapanlar ve yapmayanlar diye ayırabilmek önemlidir. Modelin literatüre getirdiği en büyük yenilik, yüksek miktarda ihtiyari tahakkuk sahibi firmaların manipülasyon yapıp yapmadıklarını kontrol etmeye yaramasıdır (s.272-273).

Beneish (1997) çalışmasında, modelinin testi için 64 deneysel firma belirlemiştir. Bu 64 firmanın 83 adet GAAP ihlali tespit edilmiştir. En sık rastlanan ihlal türü olarak, gelir belirlenmesi yoluyla manipülasyon (fiktif gelir kaydı, muhasebe dönemi kapanmış olmasına rağmen hesaplara kaydın devamı, tamamlanmamış ürün teslimi ve kaydı veya henüz kazanılmamış gelirin kaydı gibi) dikkat çekmektedir. GAAP ihlalleri arasında ayrıca; fiktif stok kaydı, olmayan aktiflerin varmış gibi gösterilmesi,

araştırma ve geliştirme giderlerinin aktifleştirilmesi, tahsil edilemeyen alacakların ve değersiz stokların gider olarak kaydedilmemesi de yer almaktadır. Kontrol firmaları ise, 1983 ile 1992 yılları arasında yüksek miktarda pozitif ihtiyari tahakkuk sahibi olan 2118 firmadan oluşmaktadır (s.275).

Beneish (1997) çalışmasında, öncelikle GAAP ihlalcileri (deneysel firmalar) ile yüksek miktarda pozitif ihtiyari tahakkuk sahibi firmalar (kontrol firmaları) arasında karşılaştırma yapabilmek için çeşitli değişkenleri kullanmıştır. Bu değişkenler; firma yaşı, büyüklüğü, likiditesi, kârlılığı, nakit akımları ve sahiplik yapısıdır. Bu değişkenler üzerinden yapılan karşılaştırmaya göre kontrol firmaları daha eski firmalardan oluşmaktadır ayrıca tahakkuk ettirme eğilimleri ve nakit satış büyüme hızları ise daha düşüktür. GAAP ihlalcilerine ilişkin dikkat çeken bir detay ise; GAAP ihlalinde önceki yıllarda, ihlal yılında ve ihlalden sonraki iki yıl boyunca yüksek miktarda pozitif ihtiyari tahakkuk bildirilirken, ihlalin üçüncü yılından itibaren yüksek miktarda negatif ihtiyari tahakkuk bildirmeleridir (s.279-280).

Beneish (1997), GAAP ihlalcileri (deneysel firmalar) ile yüksek miktarda pozitif ihtiyari tahakkuk sahibi firmaları (kontrol firmaları) ayırt edebilmek için aşağıdaki modeli geliştirmiştir (s.282):

$$M_i = \beta^i X_i + \varepsilon_i$$

M_i : Kukla değişkeni (finansal bilgi manipülasyonu yapan firmalar için 1; yapmayanlar için 0 değeri almaktadır)

β^i : Model çerçevesinde herhangi bir bağımsız değişken için bulunan katsayı

X_i : Açıklayıcı değişkenlerin oluşturduğu matris

ε_i = Hata terimi

Beneish (1997) Modeli, firmaların GAAP ihlal kapasitelerini veya isteklerini ölçmek üzere kullanılan yedi potansiyel değişken belirlemiştir. Bunlar (s.283-284):

- Sermaye Yapısı: Firma yöneticileri, daha düşük sermaye maliyeti veya daha uygun borç sözleşmesi koşulları sağlama çabasında iseler; GAAP'ı ihlal etme ihtimalleri artar,
- Önceki Piyasa Performansı: Azalan pay senedi fiyatları da GAAP'i ihlal etme ihtimalini arttırmaktadır.
- Sahiplik Yapısı: Yöneticilerin firma ile yapmış oldukları anlaşma gereğince, firma yöneticilerine prim olarak verilecek ek pay senedi hakkı firmanın pay

senedi fiyatlarında oluşacak yükselmeye bağlı ise, yöneticilerin ek pay senedi sahibi olmak için GAAP'i ihlal etme ihtimalleri artmaktadır.

- Halka Açılma Zamanı: Firmaların ilk halka açıldıkları zaman veya arzdan kısa bir süre sonra GAAP'i ihlal etme ihtimalleri, sonraki dönemlere göre daha yüksektir.
- Hasıllattaki Büyüme: Bir firmanın pay senedi fiyatına piyasa tarafından verilen tepki, hasıllattaki büyüme oranındaki düşüş seviyesine bağlıysa; yöneticilerin, piyasa tepkisinin çok dramatik olmaması amacıyla GAAP'i ihlal etme ihtimalleri yüksektir.
- Önceden Alınan Pozitif Tahakkuk Kararları: Eğer yöneticiler daha öncesinde gelir artırıcı tahakkuk işlemi gerçekleştirmişlerse, bu yöneticilerin GAAP'i ihlal etme ihtimalleri diğer yöneticilere göre daha yüksektir.
- Bağımsız Denetçiler: GAAP'ı ihlal etmeyi amaçlayan firmalar, daha önce birçok manipülasyon uygulaması tespit etmiş, denetim konusunda başarı sahibi bağımsız denetim firmaları ile çalışmayı tercih etmezler. Bu yüzden, diğer bağımsız denetim firmaları ile çalışan firmaların GAAP'i ihlal etme ihtimalleri daha yüksektir.

Beneish (1997) ayrıca, piyasa katılımcılarının algılarını etkileyecek finansal tablo değişkenlerini de dikkate almıştır. Bu değişkenlerin, GAAP ihlallerinin tespit ihtimalini yükselteceği beklenmektedir. Bu değişkenler (s.285):

- Alacak devir hızı,
- Brüt kâr marjı,
- Varlık kalite endeksi,
- Amortisman endeksi,
- Pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi,
- Toplam tahakkukların, toplam varlıklara oranı,
- Stok devir hızı,
- Hasıllattaki yıllık değişim,
- Olağanüstü getiri (son 12 aylık),
- Halka açılma zamanı,
- Kaldıraç oranları,
- Hissedar sayısı.

Alacak devir hızı ve stok devir hızındaki büyük bir değişim; alacakların ve stokların dolayısıyla satış ve gelirlerin manipüle edilmiş olma ihtimalini artırmaktadır. Varlık kalitesi endeksi; toplam varlıklardaki değişimi değerlendirir ve bu endekste büyük bir değişim, maliyetlerin aktifleştirilmesi yani giderlerin ertelenmesi yoluyla manipülasyon yapılmış olma ihtimali güçlendirir. Toplam tahakkukların, toplam varlıklara oranı muhasebe kazançlarının ne kadarının nakit bazlı olduğunu belirlemek amacıyla dikkate alınmıştır. Nakit dışı muhasebe kazançlarındaki önemli bir artış, manipülasyon ihtimalini güçlendirmektedir. Piyasa performansı düşük olan firmaların bir anda olağanüstü getiri rakamları açıklaması, GAAP ihlali yapma ihtimalini güçlendirmektedir (Beneish, 1997, s.284-286).

Beneish (1997) yapmış olduğu çalışmada, geliştirmiş olduğu modele göre kontrol firmaları ile deneysel firmalar (GAAP ihlalcileri) arasında yukarıdaki değişkenlere göre karşılaştırmalar yapmıştır. Bu kapsamda, GAAP'ı ihlal eden firmaların; daha yeni, kaldıraç oranı daha yüksek, daha düşük pay senedi performansına sahip, alacak devir hızı, varlık kalite endeksi, brüt kâr marjı ve stok devir hızı düşüş içerisinde olan firmalar olduğu belirlenmiştir (s.290).

➤ **Beneish Modeli (1999)**

Beneish (1999) Modeli, Beneish'in 1997'de kurmuş olduğu modelin geliştirilmiş halidir. Beneish (1999) çalışmasında, iki model arasında üç fark olduğunu belirtmiştir. Bu farklar (s.35):

- Finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespiti için, deneysel firma olarak (Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu tarafından, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin ihlali ile suçlanan veya genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini ihlal ettiği kamuoyu tarafından kabul edilen); 1997 modelinde 64 firma, 1999 modelinde ise 74 firma çalışmaya dâhil edilmiştir,
- 1997 modelinde, kontrol firmaları, pozitif (kârı artırıcı) ihtiyari tahakkuk sahibi firmalardan oluşurken; 1999 modelinde finansal bilgi manipülasyonu yapan firmalarla aynı sektörde yer alan firmalar olarak tanımlanmıştır,
- Kontrol firmalar ile deneysel firmalar arasında ayırım yapabilmek amacıyla kullanılan model değişkenleri arasında farklılıklar söz konusudur.

Beneish (1999) Modeli, manipüle edilmiş ve manipüle edilmemiş finansal tabloları birbirinden ayırmak amacıyla geliştirilmiştir. Bu amaçla, finansal bilgi manipülatörlerinin profillerini, ayırt edici özelliklerini ve yapılan manipülasyonu tespit etmek bu modelin nihai hedefidir. Modelin değişkenleri, finansal tablolardaki manipülasyon uygulamalarını veya firmaları manipülasyon uygulamalarına iten ön koşulları tespit etmek üzere tasarlanmıştır (Beneish, 1999, s.24).

Beneish (1999) çalışmasında, 1982 ile 1992 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu uygulaması yapan firma sayısını 74 olarak dikkate almış ve bu firmaları finansal manipülatörler tanımlamıştır. Bu firmaların 49'u Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinin (GAAP) ihlali ile suçlanan firmalardan oluşmaktayken, diğer 25 firma ise, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini ihlal ettiği kamuoyu tarafından kabul edilen firmalardan oluşmaktadır. Kontrol firmalar ise, daha önce belirlenmiş olan 74 finansal manipülatör firma ile aynı sektörde yer alan 2.332 firmadan oluşmaktadır (s.24).

Beneish (1999) Modelinde, değişkenler ağırlıklı probit regresyon analizine tabi tutulmaktadır. Probit regresyon analizi; bağımlı değişkenlerin 0-1 değerlerini aldığı, başka bir deyişle iki uçlu olduğu regresyon modelidir. Probit katsayıları, olasılık fonksiyonunu maksimize ederek tahmin edilir ve belirli bir değişkenin, manipülasyonda etkili olup olmadığını belirler. Beneish'in (1999), finansal bilgi manipülasyonunun tespit edilebilmesi için oluşturulmuş olduğu nihai model ($M_i = \beta^i X_i + \varepsilon_i$) ile Beneish (1997) Modeli arasında hiçbir farklılık yoktur (s.26).

Beneish (1999) çalışmasında, manipülatör firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespit edilmesi ve kamuoyu ile paylaşılmasından bir yıl önceki yıldaki finansal verileri ile kontrol firmalarının ilgili yıldaki finansal verileri arasında karşılaştırmasına yer vermiştir. Sonuç olarak, manipülasyon uygulamalarının tespiti ve kamuoyu ile paylaşılmasından önceki yılda, manipülatör firmaların kontrol firmalarına oranla; varlıklar toplamı, hasılat rakamları ve piyasa değeri olarak daha küçük olduğu, daha az kârlı oldukları ve finansal kaldıracı daha çok kullandıkları ve satışlarında daha yüksek büyüme oranına sahip oldukları söylenebilir (s.25).

Beneish (1999) çalışmasında, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespitinde hangi muhasebe verilerini kullanacağını üç temel kaynağa dayandırarak

seçmiştir. Bunlardan ilki; akademik ve pratik literatürde görünen, firmaların geleceğe ilişkin umutları azaldığı anda manipülasyon yapma ihtimallerinin artmasıdır. İkincisi; değişkenlerin seçimi, hem nakit hem de tahakkuk yoluyla oluşacak muhasebe kalemlerini kapsamalıdır. Üçüncüsü ise; pozitif araştırmalar teorisi. Bu çerçevede, sekiz değişkenli bir model ortaya çıkarılmıştır. Değişkenler, manipülatör firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespit edilmesi ve kamuoyu ile paylaşılmasından bir yıl önceki yıldaki finansal verileri ile ölçülmüştür. Sekiz değişkenin yedisi endeks olarak belirlenmiştir. Bu sekiz değişken ve hesaplanma yöntemleri aşağıdaki gibidir (s.26-27):

- Ticari Alacaklar Endeksi: Bu endeks ardışık iki yıldaki, ticari alacaklar ile brüt satışlar arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

$$\frac{\text{Ticari Alacaklar}_t / \text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Ticari Alacaklar}_{t-1} / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}$$

- Brüt Kâr Marjı Endeksi: t-1 yılındaki brüt kâr marjının, t yılındaki brüt kâra oranıdır.

$$\frac{(\text{Brüt Satışlar}_{t-1} - \text{Satılan Mallar Maliyeti}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}{(\text{Brüt Satışlar}_t - \text{Satılan Mallar Maliyeti}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t}$$

- Varlık Kalitesi Endeksi: Bu endeks, maddi duran varlıklar hesapları hariç duran varlıkların, toplam varlıklara oranında, ardışık iki yıldaki meydana gelen değişimleri göstermektedir.

$$\frac{1 - (\text{Dönen Varlıklar}_t + \text{Maddi Duran Varlıklar}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t}{1 - (\text{Dönen Varlıklar}_{t-1} + \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}}$$

- Brüt Satışlardaki Büyüme Endeksi: t yılındaki brüt satışların, t-1 yılındaki brüt satışlara oranıdır.

$$\frac{\text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Brüt Satışlar}_{t-1}}$$

- Amortisman Endeksi: t-1 yılındaki amortisman rasyosunun, t yılındaki amortisman rasyosuna bölünmesi ile bulunur. Amortisman rasyosu; Birikmiş

Amortisman / (Birikmiş Amortisman + Maddi Duran Varlıklar) şeklinde hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{Birikmiş Amortisman}_{t-1}}{\text{Birikmiş Amortisman}_{t-1} + \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1}} / \frac{\text{Birikmiş Amortisman}_t}{\text{Birikmiş Amortisman}_t + \text{Maddi Duran Varlıklar}_t}$$

- Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Giderleri Endeksi: t yılı ile t-1 yılındaki pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderlerinin brüt satışlara oranlanması ile bulunur.

$$\frac{(\text{Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri}_t + \text{Genel Yönetim Giderleri}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t}{(\text{Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri}_{t-1} + \text{Genel Yönetim Giderleri}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}$$

- Kaldıraç Endeksi: Bu endeks ardışık iki yıldaki, toplam borçlar (kısa vadeli yabancı kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar) ile toplam varlıklar arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

$$\frac{\text{Toplam Borçlar}_t / \text{Toplam Varlıklar}_t}{\text{Toplam Borçlar}_{t-1} / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}}$$

- Toplam Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı: Toplam tahakkuklar, nakit harici işletme sermayesinden, amortismanın çıkarılması yoluyla bulunmuştur.

$$\frac{[\Delta \text{Dönen Varlıklar}_t - \Delta \text{Kasa}_t - (\Delta \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}_t - \Delta \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Anapara Taksitleri ve Faizleri}_t - \Delta \text{Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler}_t) - \Delta \text{Birikmiş Amortismanlar}_t]}{\text{Toplam Varlıklar}_t}$$

Beneish (1999) çalışmasının devamında, ağırlıklandırılmamış probit regresyon analizine göre yukarıda yazan bağımsız değişkenlerin katsayılarını hesaplamıştır. Ticari alacaklar endeksinin katsayısı, %5 anlamlılık düzeyi için, 0,920'dir ve bu sonuç alacaklar hesabındaki olağan üzeri artışların, firma gelirlerini şişirme amacıyla manipüle edildiği hipotezini desteklemektedir. Brüt kâr marjı endeksinin kat sayısı 0,528'dir ve bu sayının pozitif olması, firmaların brüt kârlarını şişirerek, finansal bilgi manipülasyonu yaptıklarının göstergesidir. Varlık kalitesi endeksinin katsayısı 0,404'tür ve firmaların giderleri aktifleştirerek finansal bilgi manipülasyonu yaptıkları hipotezi tutarlıdır. Brüt satışlardaki büyüme endeksi ve toplam tahakkukların toplam

varlıklara oran, değişkenleri de pozitif katsayılara sahiptir (sırasıyla 0,892 ve 4,679) ve bu iki değişkenin, finansal bilgi manipülasyonu ile ilişkili olduğunu gösterir. Beneish (1999) Modelinde yer alan bağımsız değişkenlerin probit analizine göre belirlenmiş katsayıları sonucu ulaşılan nihai formül aşağıdaki gibidir (s.29):

$$M_i = -4,840 + (0,92 \times \text{Ticari Alacaklar Endeksi}) + (0,528 \times \text{Brüt Kâr Marjı Endeksi}) + (0,404 \times \text{Varlık Kalitesi Endeksi}) + (0,892 \times \text{Brüt Satışlardaki Büyüme Endeksi}) + (0,115 \times \text{Amortisman Endeksi}) - (0,172 \times \text{Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Giderleri Endeksi}) + (4,679 \times \text{Toplam Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı}) - (0,327 \times \text{Kaldıraç Endeksi})$$

Bu modelde, M_i değeri; a) 2,94'den daha düşük ise, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmadığı, b) 2,94 ile 5,99 aralığında ise, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin bulunduğu, c) 5,99 ile 11,32 aralığında ise, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin çok yüksek olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Wiedman, 1999, s.167).

Bu modelde dikkat çeken bir diğer husus ise; pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi, amortisman endeksi ve kaldıraç endeksi değişkenlerinin katsayılarının anlamlı olmamasıdır. Her ne kadar bu endeksler kazanç yönetimiyle ilgili olsalar da, doğrudan finansal bilgi manipülasyonu ile anlamlandırılmamışlardır. Sonuç olarak, Beneish (1999) Modeli; a) ticari alacaklardaki olağanüstü artışların, b) brüt kârlardaki bozulmaların, c) varlık kalitesinin düşürülmesinin, d) brüt satışlardaki olağanüstü büyümenin ve e) tahakkuklardaki olağanüstü artışların, finansal bilgi manipülasyonu ihtimalini artırdığını göstermektedir. Genel olarak, analiz sonuçları, manipülasyon ile bazı finansal değişkenler (finansal tablo verileri) arasında sistematik bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu kanıt, finansal manipülasyonu saptamada ve rapor edilen kazançların güvenilirliğini değerlendirmede, muhasebe verilerinin kullanılabilirliği ile tutarlıdır (Beneish, 1999, s.30).

➤ **Marj Modeli (2000)**

Marj Modeli; Peasnell, Pope ve Young (2000) tarafından, ihtiyari tahakkukları tahmin etmeye yarayan alternatif bir model olarak geliştirilmiştir. Modelin temel amacı,

özellikle kesitsel araştırmalarda, Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modelinin kullanımına ilişkin zayıflıkları azaltmaktır (Peasnell, Pope ve Young, 2000, s.316).

Peasnell, Pope ve Young (2000) geliştirdikleri Marj Modelinin kazanç yönetimi uygulamalarının belirlenmesindeki etkinliğini test edebilmek amacıyla Marj Modelini, Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli ile kıyaslamışlar ve Marj Modelinin nakit akış performansı yüksek olduğunda, ihtiyari tahakkukları belirlemede göreceli olarak daha iyi tahminler ürettiği sonucuna ulaşmıştır. Gelir ve şüpheli alacak karşılığı üzerine yapılan manipölasyonların belirlenmesinde ise, Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modelinin daha iyi olduğu ortaya çıkarılmıştır. Ancak, şüpheli alacak karşılığı hariç diğer gider kalemleri üzerine yapılan manipölasyonları belirlemede ise, Marj Modeli, diğer iki modele üstünlük sağlamaktadır (s.322-323).

Marj Modeli, nakit akışı ve tahakkuklar arasındaki ilişkinin doğrusal olduğu varsayımına dayanır. Oysaki bu ilişki doğrusal değildir ve bu hatalı tanımlama yüzünden bu model çok fazla eleştiri almıştır (Kighir vd., 2014, s.27).

➤ **Spathis Modeli (2002)**

Spathis (2002), finansal bilgi manipölasyonu uygulamalarının tespitinde, manipölasyon yapmış firmalar ile yapmamış olan firmaları bazı bağımsız değişkenlere göre lojistik regresyon analizine tabi tutmuştur(s.185).

Bu model, her ne kadar Beneish Modellerine benzese de, aralarında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıklar; i) Beneish Modellerinde finansal bilgi manipölasyonunun tespitinde probit regresyon analizi kullanılırken, Spathis Modelinde ise lojistik regresyon analizi kullanılmaktadır, ii) Beneish Modellerinde ve Spathis Modelinde kullanılan bağımsız değişkenler farklıdır, iii) Spathis Modelinde finansal bilgi manipölasyonu ile finansal sıkıntı arasındaki ilişkiyi araştırmak için Z değer eklenmiştir.

Spathis Modelinde yer alan bağımsız değişkenlerin görülebilmesi için modelin denklemine aşağıda yer verilmiştir (Spathis, 2002, s.185):

Finansal Bilgi Manipölasyonu (FBM) = $b_0 + b_1(\text{Borç / zkaynak}) + b_2(\text{Hasılat / Toplam Varlıklar}) + b_3(\text{Net Kâr / Hasılat}) + b_4(\text{Alacaklar / Hasılat}) + b_5(\text{Net Kâr /$

Toplam Varlıklar) + b_6 (İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar) + b_7 (Brüt Kâr / Toplam Varlıklar) + b_8 (Stoklar / Hasılat) + b_9 (Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar) + $b_{10}(Z) + \epsilon$

FBM : Manipülasyona rastlandıysa 1, rastlanmadıysa 0 değerini almaktadır.

Z değeri ise, aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Spathis, 2002, s.186):

$Z = 1,2$ (İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar) + $1,4$ (Dağıtılmamış Kârlar / Toplam Varlıklar) + $3,3$ (Faiz ve Vergi Öncesi Kâr / Toplam Varlıklar) + $0,06$ (Toplam Piyasa Değeri / Toplam Borçların Defter Değeri) + $1,0$ (Hasılat / Toplam Varlıklar)

➤ Dechow ve Dichev Modeli (2002)

Dechow ve Dichev (2002), yöneticilerin finansal bilgi manipülasyonu yapma niyetinde olmamaları durumunda dahi tahakkukların kalitesinin, firma ve bulunduğu sektörle alakalı olduğunu belirtmişlerdir. Bu yüzden Dechow ve Dichev Modeli (2002), finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde işletme sermayesine ve işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışına odaklanmaktadır (Dechow ve Dichev, 2002, s.40).

Dechow ve Dichev Modeli (2002), finansal tablolarda yer alan bilgilerin kalitesini, tahakkuklar ve nakit akışı arasındaki ilişki üzerinde incelemektedir. Modelin varsayımları ise aşağıdaki gibidir (Dechow ve Dichev, 2002, s.36):

- Tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları geçici düzenlemelerdir. Tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının temel işlevi, hata terimi tahminini ertelemektir,
- Tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları ile cari nakit akımları arasında negatif yönlü ilişki mevcuttur,
- Tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları ile geçmiş ve gelecekteki nakit akımları arasında pozitif yönlü ilişki mevcuttur,
- Hata teriminin temel amacı, tahakkukları esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını tespit etmektir.

Dechow ve Dichev (2002) ayrıca, mevcut teoriler, sonuçlar ve ekonomik sezgilere bağlı olarak tahmin hataları ile tahakkuk kalitesi arasındaki ilişkinin aşağıdaki gibi olduğunu beyan etmişlerdir (s.46-47):

- Çalışma döngüsü ne kadar uzun olursa, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Firma ne kadar küçük olursa, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Satış dalgalanmaları (volatility) ne kadar büyük olursa, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Nakit akışındaki dalgalanmaların büyüklüğü ne kadar yüksekse, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Tahakkuklardaki dalgalanmanın büyüklüğü ne kadar yüksek olursa, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Kazançların oynaklığının büyüklüğü ne kadar yüksekse, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.
- Negatif kazanç bildirim (zarar) sıklığı ne kadar yoğun olursa, tahakkuk kalitesi o oranda düşmektedir.
- Tahakkukların büyüklüğü ne kadar büyük olursa, tahakkuk kalitesi o kadar düşmektedir.

McNichols (2002), Dechow ve Dichev Modelini aşağıdaki kusurları nedeniyle eleştirmiştir (s.62):

- Model, bağımsız değişkenleri bir ölçüm hatası olarak görmektedir. Bu durum, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının bulunmasını zorlaştırmaktadır,
- Model, tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını tespit etmeye çalışırken, cari dönemi ve cari dönemden bir önceki ve bir sonraki dönemi dikkate almaktadır. Bu durum, üç yıldan az süredir faaliyet gösteren firmaları incelemeyi mümkün kılmamaktadır,
- Bu model, ihtiyari tahakkukların, toplam tahakkukları nasıl etkileyebileceğini incelememektedir,
- Son olarak, firma birleşmeleri ve ele geçirmelerinin varlığı, bir önceki dönemdeki tahakkukların sonraki dönemdeki nakit akışlarıyla uyuşmamasına neden olur ve bu durumda model kullanılamaz.

➤ **McNichols Modeli (2002)**

Bu model, Jones Modeli (1991) ile Dechow ve Dichev Modelinin (2002) bir kombinasyonudur. McNichols (2002); Jones Modelinin, ihtiyari tahakkuklar ile ihtiyari olmayan tahakkukları ayırmaya çalıştığını, Dechow ve Dichev Modelinin ise tahakkukları bir bütün olarak ele aldığını, bu yüzden bu iki modelin birleştirilmesinin her iki modelin güçlü yanlarını da birleştirmek anlamına geleceğini belirtmiştir. Jones Modeli ve Dechow ve Dichev Modelinin birleşiminden doğacak yeni modelde, Jones Modelindeki ihmal edilmiş değişken sorununun ortadan kalkacağını, ayrıca bu modelin, Dechow ve Dichev Modelindeki ölçüm hataları için bir kontrol görevi üstleneceğini belirtmiştir (McNichols, 2002, s.63).

McNichols (2002), Jones Modelini, Dechow ve Dichev Modelini ve yeni geliştirdiği modeli test etmek amacıyla, 1988 ile 1998 yılları 15.015 firmanın finansal tablolarını incelemiştir. Sonuçlara göre, her iki modelin kombinasyonundan oluşan yeni model, diğer iki modele kıyasla, finansal bilgi manipülasyonu tespitinde kullanılabilir en güçlü modeldir.

➤ **Beneish TR Modeli (2004)**

Beneish (1999) Modelinin ülkemiz sermaye piyasasına uygun hale getirilmesi amacıyla, Küçüksözen (2004) tarafından birtakım değişiklikler yapılmıştır. Bu kapsamda, Beneish (1999) Modelinde ($M_i = \beta_i X_i + \varepsilon_i$) herhangi bir değişiklik yapılmamakla birlikte, bağımsız değişkenlerde bir takım değişiklikler yapılmıştır. Beneish (1999) Modelinde yer alan bağımsız değişkenlerden “brüt satışlardaki büyüme endeksi” Türkiye’de ki yüksek enflasyon nedeniyle modelden çıkarılmış, onun yerine orijinal modelde yer almayan iki bağımsız değişken modele eklenmiştir. Yeni eklenen bağımsız değişkenler hakkında aşağıda kısaca bilgi vermek gerekirse (Küçüksözen, 2004, s.309-310);

- Stokların Brüt Satışlara Oranı: Yöneticiler, firma kârını gerçekte olduğundan yüksek veya düşük gösterme amaçlarına uygun olarak stok değerlendirme yöntemlerini değiştirebilmektedirler. Bu yüzden bu değişken modele eklenmiştir. Bu bağımsız değişkenin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Stoklar}_t / \text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Stoklar}_{t-1} / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}$$

- Finansman Giderlerinin Brüt Satışlara Oranı: Finansman giderlerinin, dönem kârını artırmak (azaltmak) için, çeşitli hesaplara eklenerek aktifleştirilmesi, ülkemizde sıkça rastlanan bir durumdur. Bu yüzden bu oran çalışmaya dâhil edilmiştir. Bu bağımsız değişkenin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Finansman Giderleri}_t / \text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Finansman Giderleri}_{t-1} / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}$$

Bu modelde, Mi değeri; a) 12,17'den daha düşük ise, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmadığı, b) 12,18 ile 27,98 aralığında ise, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin bulunduğu, c) 27,99 ile 58,50 aralığında ise, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin yüksek olduğu, d) 58,51'den daha yüksek ise, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin çok yüksek olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Küçüksözen, 2004, s.320).

➤ **Kothari, Leone ve Wasley Modeli (2005)**

Kothari, Leone ve Wasley Modeli (2005), diğer adıyla Performans Eşleştirme Modeli, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını firma performansı ile tahakkuklar arasındaki ilişkiyi inceleyerek bulmaya çalışan bir modeldir. Bu modelin diğer tahakkuk modellerine göre getirdiği yenilik, ihtiyari tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları incelenirken, performans eşleştirmelerini de modele dâhil etmesidir. Performans eşleştirmeleri, firmaların buldukları sektör ve geçen yıldaki aktif kârlılık oranları üzerinden hesaplanmaktadır. Çalışmanın sonuçları, performans eşleştirmesinin, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespiti amacıyla kurulan modeller için çok önemli olduğunu ortaya çıkarmıştır (Kothari, Leone ve Wasley, 2005).

Dechow vd. (2012), bu modelin hatalı tanımlamayı ortadan kaldırmadığını hatta bazı durumlarda daha da kötü hale getirdiğini beyan etmişlerdir. Bu yüzden bu modelin kullanımı sırasında dikkatli olunmasını önermişlerdir. Bu modelin, ihmal edilmiş

değişkenler biliniyorsa etkili olduğunu, diğer durumlarda ise modelin gücünün zayıf kaldığını beyan etmişlerdir (s.315).

➤ **Roychowdhury Modeli (2006)**

Roychowdhury (2006), finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespitinde; a) faaliyetlerden sağlanan nakit akışına, b) ihtiyari giderlere ve c) üretim maliyetine odaklanmıştır. Reklam giderleri, araştırma ve geliştirme giderleri, genel yönetim giderleri ve pazarlama, satış ve dağıtım giderleri; ihtiyari giderler olarak tanımlanmıştır. Üretim maliyeti ise; satılan mallar maliyeti ve ilgili dönem boyunca stok kalemlerindeki değişimin toplamı olarak tanımlanmıştır (339).

Roychowdhury (2006) geliştirmiş olduğu modelle, Compustat veri tabanında bulunan firmaların 1987 ile 2001 yılları arasındaki finansal tablolarını incelemiş ve finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarında özellikle; borçlar, alacaklar ve stoklar hesaplarının kullanıldığını tespit etmiştir. Çalışma ayrıca, küçük tutarda kâr bildiren firmaların, finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yoluyla finansal tablolarını manipüle ettikleri hakkında ek kanıtlar sunmaktadır (s.365).

➤ **M-Skoru Modeli (2012)**

Beneish, Lee ve Nichols (2012) tarafından geliştirilmiş olan M-Skoru Modeli, Beneish (1999) Modelinde bazı değişiklikler yapılmış halidir. Modelde, bir firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadığını tespit etmek için M-Skoruna (manipülasyon skoru) bakılır. Eğer bir firmanın M-Skoru -2,22 değerinden büyükse, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin kuvvetle muhtemel olduğu varsayılır. M-Skor değeri hesaplanırken kullanılan bağımsız değişkenler Beneish (1999) Modelinden alınmış olmakla beraber, Beneish (1999) Modelinde bulunan sekiz bağımsız değişken arasında bulunan toplam tahakkukların toplam varlıklara oranı değişkeninde değişikliğe gidilmiştir ve aşağıdaki gibi hesaplanmıştır (Beneish, Lee ve Nichols, 2012):

- Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı: Bu oran firma kârı ile firma faaliyetlerinden sağlanan nakit akımları arasındaki ilişkiyi incelemek için modele eklenmiştir. Bu oran vasıtasıyla firma kârının ne kadarının nakit, ne kadarının ise tahakkuk kaynaklı işlemler vasıtasıyla olduğu incelenmektedir. Tahakkuk oranı ile finansal bilgi manipülasyonu arasında pozitif bir ilişkinin varlığından bahsedilebilir. Bu bağımsız değişkenin hesaplanması aşağıdaki gibidir (Beneish vd., 2012, s.31):

$$\frac{[\text{Olağan Kâr (Zarar)}_t - \text{Firma Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı}_t]}{\text{Toplam Varlıklar}_t}$$

8 değişkenli M-Skorunun hesaplanış formülü aşağıdaki gibidir (Beneish vd., 2012, s.31):

$$M_i = -4,84 + (0,92 \times \text{Ticari Alacaklar Endeksi}) + (0,528 \times \text{Brüt Kâr Marjı Endeksi}) + (0,404 \times \text{Varlık Kalitesi Endeksi}) + (0,892 \times \text{Brüt Satışlardaki Büyüme Endeksi}) + (0,115 \times \text{Amortisman Endeksi}) - (0,172 \times \text{Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Giderleri Endeksi}) + (4,679 \times \text{Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı}) - (0,327 \times \text{Kaldıraç Endeksi})$$

Diğer taraftan modelde, 1. ve 2. Tip hatalar söz konusu olabilmektedir (Beneish vd., 2012, s.10);

- 1. *Tip Hata*: Finansal bilgi manipülasyonu yapan (manipülatör) firmaların modelle manipülatör olmayan firma olarak tahmin edilmesi sonucu oluşan hata,
- 2. *Tip Hata*: Finansal bilgi manipülasyonu yapmayan (manipülatör olmayan) firmaların model tarafından manipülatör firma olarak tahmin edilmesi sonucu oluşan hata.

➤ **Dechow, Hutton, Kim ve Sloan Modeli (2012)**

Dechow, Hutton, Kim ve Sloan Modeli, bağımlı değişkenin işletme sermayesi tahakkukları olduğu bir regresyon modelidir. Bu modelde, bağımsız değişkenler; beklenen tahakkuklar için açıklayıcı değişkenler ve kukla değişkenlerinden

oluşmaktadır. Bu modelin getirmiş olduğu temel yenilik, tahakkuk bazlı finansal bilgi manipülasyonunun bir sonraki dönem için tersine çevrilmesine yer vermesidir. Bu sayede, tahakkuk bazlı tahmin modellerinde yer alan ihmal edilmiş değişken sorunu çözülmüş olacaktır. Bunun bir sonucu olarak bu model, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespitinde, tahakkuk bazlı diğer modellere (Healy, Jones, Dechow ve Dichev Modelleri gibi) nazaran %40 oranında daha güçlü bir test mekanizması oluşturmaktadır (Dechow, Hutton, Kim ve Sloan, 2012).

➤ **Dunmore Modeli (2013)**

Dunmore (2013) çalışmasında, daha önce geliştirilmiş olan tahakkuk esaslı finansal bilgi manipülasyonu tespit modellerinin matematiksel olarak doğru sonucu vermesinin çok zor olduğunu, bu yüzden bu modelleri esas alarak üzerinde geliştirme yapılması gerektiğini belirtmiştir. Dunmore Modeli, diğer tahakkuk esaslı manipülasyon modellerinde eksik olan, pozitif muhasebe değişkenlerin logaritmalarının zaman serilerine uyumu için çok değişkenli doğrusal bir modeli tanımlayan iyileştirmeler içermektedir. Bu yeni model, uzun vadeli finansal oranlar hakkında spesifik tahminler türetmektedir. Dunmore Modeli, ihtiyari olmayan tahakkuklar vasıtasıyla, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespitinde kullanılmaktadır (Dunmore, 2013).

Dunmore Modeli, t-1 dönemindeki hesap değişkenlerini kullanılarak, t dönemindeki değişkenlerden tahmin edilmesini sağlar. Bu modelde; öncelikle firma gelirlerinden faaliyetlerden sağlanan nakit girişleri çıkartılarak nakit çıkışları hesaplanır, daha sonra gelirlerden net kâr çıkartılarak giderler hesaplanır, son olarak da daha önce hesaplanmış olan nakit çıkışları ile giderler arasındaki farktan toplam tahakkuklar hesaplanır. Geçmiş dönemin tahakkuk değerlerine ilişkin değerler kullanılarak beklenen tahakkukların değeri bulunur. Beklenen tahakkuk değeri, ihtiyari olmayan tahakkuklara eşittir (Dunmore, 2013, s.17).

3.3. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU HAKKINDA AMPİRİK LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde, bugüne kadar finansal manipülasyon üzerine yapılmış ampirik çalışmalar; çalışmanın yapıldığı ana kütle, kullanılan tahmin modeli, manipülasyon tespitinde kullanılan hesap / oranlar ve sonuçları itibariyle kıyaslanacaktır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
1966	Gordon, Horwitz & Meyers	Net kâr	Kimya endüstrisinde yer alan 21 firmanın 1962-1963 yılı verileri	Gordon Modeli	Sonuç elde edilememiştir.
1967	Archibald	Net kâr	ABD'de yer alan firmaların 1962-1964 yılı verileri	Tanımsal istatistik	Firmaların gelirleri azaldığı yıllarda, finansal bilgi manipülasyonuna başvurduğu tespit edilmiştir.
1968	Copeland	Net kâr	New York Borsası'nda yer alan 19 firma	Copeland Modeli	Modelin geliştirilebilmesi için daha fazla firmaya ve daha uzun süreli kontrole ihtiyaç vardır.
1973	Beidleman	Net kâr	Compustat veri tabanında 1951 ile 1970 yılları arasındaki verileri bulunan 43 sanayi firması	Beidleman Modeli	Birçok firma, kârını istikrarlı hale getirmek amacıyla çeşitli araçlar (Ar-Ge giderleri ve reklam giderleri gibi) kullanmaktadır.
1977	İmhoff	Net kâr ve hasılat hesabı	94 sanayi firmasının 1961 ile 1971 yılları arasındaki finansal verileri	İmhoff Modeli	İlgili firmalarda herhangi bir manipülasyon uygulamasına rastlanılmamıştır.
1981	Eckel	Net kâr ve hasılat hesabı	62 firmanın 1951 ile 1970 yılları arasındaki verileri	Eckel Modeli	Sadece 2 firmada manipülasyon yapılmış olma ihtimali vardır.
1985	Healy	İhtiyari olmayan tahakkuklar	1984 Fortune Dergisine göre Amerika'nın en büyük 250 firması	Healy Modeli	Firma kârının çok düşük olması durumunda, firmalar büyük temizlik muhasebesi uygulamalarına yönelirler.
1986	DeAngelo	Toplam ve ihtiyari tahakkuklar	New York Borsası'nda yer alan ve yöneticileri tarafından ele geçirilen 64 firma	DeAngelo Modeli	Borsada işlem gören firmaların, yöneticiler tarafından ele geçirilmesi süresince, manipülatif uygulamalara başvurmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
1987	Moses	Net kâr, birikmiş amortismanlar ve ihtiyari tahakkuklar	ABD'de 1975 ile 1980 yılları arasında muhasebe politikalarını değiştiren 212 firma	Moses Modeli	Analist beklentileri, firma büyüklüğü ve yöneticiler ile yapılan prim anlaşmaları finansal bilgi manipülasyonunun nedenleri arasındadır.
1988	McNichols & Wilson	Şüpheli alacaklar hesabı ve tahakkuklar	Compustat veri tabanında 1967 ile 1985 yılları arasındaki verileri bulunan sanayi firmaları	McNichols ve Wilson Modeli	Firmalar kârlarını istikrarlı hale getirilebilmek için yüksek gelir elde ettikleri yıllarda kazançlarını düşük göstererek, gelirlerini gelecek yıllara ertelemektedir.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
1991	Dechow & Sloan	İhtiyari olmayan tahakkuklar	Compustat veri tabanında bulunan 405 firma	Endüstri Modeli	Firma yöneticilerinin, muhasebe seçimleri yoluyla manipülasyon yaptıkları kanıtlanmıştır.
1991	Jones	İhtiyari olmayan tahakkuklar	5 farklı sektörden 23 firma	Jones Modeli	Yöneticiler, devlet tarafından denetlendikleri süreçte kazanç düşürücü muhasebe seçimleri yaparlar.
1991	Baber, Fairfield & Haggard	Araştırma ve geliştirme (Ar-Ge) giderleri ve faiz ve vergi öncesi kâr (FVÖK)	Compustat veri tabanında sanayi sektöründe yer alan 438 firmanın 1977-1987 yılları arasındaki verileri	Tanımsal istatistik	Ar-Ge giderleri üzerinden manipülasyonun yapılıp yapılmadığı istatistiki olarak kanıtlanamamıştır.
1991	Feroz & Pastens	Alacaklar ve stoklar hesabı	SEC tarafından 1982 ile 1989 yılları arasında manipülasyon yaptığı tespit edilen 188 firma	Kesitsel veri analizi	Manipülasyonun tespitinden önceki yıllarda, firmalar yüksek kâr açıklamaktadır. Manipülasyonun tespiti ve piyasaya duyurulmasından sonra ise firma değeri yüksek oranda düşmektedir.
1991	Stice	Alacaklar hesabı, satışların maliyeti hesabı, hasılat hesabı, stoklar hesabı, brüt kâr marjı ve net gelir	SEC ve Wall Street Journal tarafından 1960 ile 1985 yılları arasında dava edildiği tespit edilen denetçiler	Kesitsel veri analizi	Firmaların varlık yapısının, finansal durumunun, piyasa değerinin ve getirilerinin değişkenliğinin denetçiye karşı dava olasılığını etkilediğini ortaya konmuştur.
1993	Aharony, Lin & Loeb	Toplam tahakkuklar, toplam varlıklar ve ihtiyari tahakkuklar	ABD'de yer alan 229 sanayi firmasının 1985 ile 1987 yılları arasındaki verileri	DeAngelo Modeli	Tahakkuklar üzerinden manipülasyon yapıldığına dair bir delil bulunamamıştır.
1993	Bartov	Toplam varlık, toplam alacak, defter değeri ve varlık satışı üzerinden hesaplanan çeşitli finansal oranlar	Compustat veri tabanında bulunan firmaların verilerinden oluşan 653 firma yılı	Regresyon analizi	Düşük gelirlili firmalar, varlıklarını satarken yüksek bedelle satmış gibi göstererek manipülasyon yaparlar.
1994	Frienlan	Toplam tahakkuklar, toplam varlıklar, hasılat hesabı ve ihtiyari tahakkuklar	ABD'de 1981 ile 1984 yılları arasında halka ilk kez pay senedi arz eden 277 firma	DeAngelo Modeli	Halka açılmadan hemen önceki dönemde firmalar kârlarını yüksek göstermek için manipülasyona başvurulmaktadır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
1994	Ashari, Koh, Tan & Wong	Net kâr, hasılat hesabı ve faaliyetlerden sağlanan gelir hesapları	Singapur Borsası'nda yer alan 153 firmanın 1980 ile 1990 yılları arasındaki finansal verileri	Eckel Modeli	Özellikle faaliyetlerden sağlanan gelir kalemleri üzerinden manipülasyon yapılmaktadır.
1995	Gaver, Gaver & Austin	İhtiyari tahakkuklar ve ihtiyari olmayan tahakkuklar	ADB'de 102 firmanın 1980 ile 1990 yılları arasındaki finansal verileri	Jones Modeli	Kârın istikrarlı hale getirilmesi için manipülasyon yapılmaktadır ancak büyük temizlik muhasebesine ilişkin bir bulguya rastlanmamıştır.
1995	Dechow, Sloan & Sweeney	İhtiyari tahakkuklar ve yıllık kâr rakamları	Compustat veri tabanında 1951 ile 1990 yılları arasındaki verileri bulunan a) rastgele seçilmiş 1.000 firma yılı b) olağan üstü performans gösterilen ve rastgele seçilmiş 1.000 firma yılı c) SEC tarafından manipülasyon yaptığı tespit edilen 32 firmanın 56 firma yılı	Healy Modeli, Jones Modeli, Endüstri Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli, De Angelo Modeli	Geliştirilmiş Jones Modeli, finansal bilgi manipülasyonu tespitinde en etkin modeldir. Ancak kullanılan modellerin hiçbirisi mükemmel değildir.
1995	Holthausen, Larcker & Sloan	İhtiyari tahakkuklar, yıllık kâr rakamları, Ar-Ge ve reklam giderleri	Compustat veri tabanında bulunan firmaların 1987 ile 1991 yılları arasındaki verilerinden oluşan 443 firma yılı	Geliştirilmiş Jones Modeli	CEO'ların, firmalarla yapmış oldukları prim anlaşmalarına göre daha fazla prim alamayacakları durumda, firma kazançlarını aşağı yönde manipüle ettiklerine dair bulgular elde edilmiştir.
1996	Saudagaran & Sepe	Net kâr, birikmiş amortismanlar hesabı ve ihtiyari tahakkuklar	Birleşik Krallık'ta yer alan 58, Kanada'da yer alan 20 firmanın 1983 ile 1986 yılları arasındaki verileri	Moses Modeli	Firma büyüklüğü ile manipülasyon arasında bir ilişki bulunamamıştır.
1997	Beneish	Ticari alacaklar, brüt satışlar, amortisman, pazarlama ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri, tahakkuklar ve brüt kâr marjının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1987 ile 1993 yılları arasında SEC tarafından manipülasyon yaptığı tespit edilen 64 firma ve manipülasyon yapmamış 2.118 firma	Beneish (1997) Modeli	Manipülatör firmaların; daha yeni, kaldıraç oranı daha yüksek, daha düşük pay senedi performansına sahip, alacak devir hızı, brüt kâr marjı, varlık kalite endeksi ve stok devir hızı düşüş içerisinde olan firmalar olduğu belirlenmiştir.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
1997	Defond & Park	İhtiyari tahakkuklar ve ihtiyari olmayan tahakkuklar	Compustat veri tabanında 1994 yılında yer alan 13.297 firma yılı	Jones Modeli	İncelenen 13.297 firma yılının 1.800'ünde kârı azaltıcı, 1.836'sında ise kârı artırıcı manipülasyon yapıldığı belirlenmiştir. Yöneticilerin i) işlerini kaybetme korkusu, ii) itibarlarını ve özgüvenlerini kaybetme korkusu ve iii) daha fazla maaş ve prim alabilmek amacıyla kârı istikrarlı hale getirmeye çalıştıkları tespit edilmiştir.
1998	Han & Wang	Toplam varlıklar ve ihtiyari tahakkuklar	Petrol sektöründe yer alan 76 firmanın 1989 ile 1991 yılları arasındaki finansal verileri	DeAngelo Modeli	Petrol firmaları, Körfez Savaşı boyunca kazanç düşürücü manipülasyon uygulamalarına giderek politik ve yasal maliyetleri azaltmaya çalışmışlardır.
1998	Teoh, Wong & Rao	Ticari alacaklar, hasılat, amortisman, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri, tahakkuklar, brüt kâr marjı ve net kârın kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1980 ile 1990 yılları arasında ilk kez halka pay senedi ihraç eden 1.632 firma	Beneish (1994) Modeli	Firmaların, halka açılmadan hemen önceki dönemlerde; halka açıldıktan sonraki dönemlere ve sektördeki diğer firmalara kıyasla daha yüksek kâr açıkladıkları ortaya çıkarılmıştır. Halka açıldıktan sonraki yıllarda ise bu kâr rakamı, hem rakiplerine oranla hem de halka açıldıkları seneki kâr rakamına göre, önemli ölçüde düşük olmaktadır.
1998	Bushee	Ar-Ge giderleri	Michigan Üniversitesi Spectrum veri tabanında bulunan firmaların 1981 ile 1994 yılları arasındaki verileri	Lojistik regresyon analizi	Yüksek ciroya sahip firmalar kazançlarını artırabilmek için Ar-Ge giderlerini düşük göstererek manipülasyon yapmaktadır.
1998	Summers & Sweeney	Toplam borçlar, toplam varlıklar, özkaynaklar, dağıtılmamış kârlar, hasılat, net gelir, alacaklar ve stokların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Wall Street Journal Index'te 1980 ile 1987 yılları arasında manipülasyon yaptığı tespit edilen 184 firma	Summers ve Sweeney Modeli	Firmanın kötüleşen performansını saklamak için manipülasyon yapması durumunda, içerden öğrenenlerin ticaretini yapanların sahip oldukları pay senetlerini ellerinden hızlı bir şekilde çıkardıkları sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
1999	Beneish	Ticari alacaklar, brüt satışlar, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, birikmiş amortismanlar, genel yönetim giderleri, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri, toplam varlıklar ve brüt satışların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1982 ile 1992 yılları arasında manipülasyon yapan 74 firma ile aynı dönemde manipülasyon yaptığı tespit edilmemiş 2.332 kontrol firması	Beneish (1999) Modeli	Manipülatör firmalar ile kontrol firmaları arasında; ticari alacaklarda olağanüstü artış, varlık kalitesindeki düşüş, hasılatdaki büyüme, tahakkuklardaki artış ve brüt kâr marjının düşmesi değişkenlerinde fark mevcuttur.
1999	Young	İhtiyari olmayan tahakkuklar, ihtiyari tahakkuklar, toplam tahakkuklar ve yıllık kâr rakamlarının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Birleşik Krallık'ta yer alan 158 firma	Jones Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli, Healy Modeli, DeAngelo Modeli	Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeli, finansal bilgi manipülasyonu tespitinde en etkin modellerdir.
1999	Godfrey & Jones	Faaliyet kârı	1985 ile 1993 yılları arasında Sidney Borsası'nda işlem gören 1.568 firma	Regresyon analizi	Yüksek oranda sendikalı işçi çalıştıran firmalar, sendikalardan kaynaklı politik maliyetleri azaltabilmek için yüksek kazanç açıklamamaya çalışmaktadır.
2000	Mande, File & Kwak	Ar-Ge giderleri	Tokyo Borsası'nda yer alan 123 firmanın 1987 ile 1994 yılları arasındaki finansal verileri	Regresyon analizi	Kârın istikrarlı hale getirilmesi için manipülasyon yapılmaktadır.
2000	Bauman, Bauman & Halsey	Ödenecek vergi ve fonlar	1997 yılında Fortune 500'de listelenen 64 firma	Kesitsel veri analizi	Ertelenmiş vergi karşılığı, finansal manipülasyonda bir araç olarak kullanılmamaktadır.
2000	Peasnell, Pope & Young	Şüpheli ticari alacaklar, toplam tahakkuklar, hasılat, maddi duran varlıklar, satılan mallar maliyeti, ilk madde ve malzeme giderleri ve stok hesabının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Datastream veri tabanında yer alan 837 firmanın 1990 ile 1997 yılları arasındaki verileri	Jones Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli, Marj Modeli	Her modelin farklı özellikleri mevcuttur ve farklı durumlar için farklı modellerin uygulanması daha uygun olacaktır. Örneğin Marj Modeli, şüpheli ticari alacaklar hesabı üzerinden yapılan manipülasyonların tespitinde güçlü bir model değilken, nakit akışının aşırı olduğu durumlarda ihtiyari tahakkukların belirlenmesinde en güçlü model olmaktadır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2002	Barton & Simko	Toplam tahakkuklar, net gelir, alacaklar ve maddi duran varlıklar	1993-1999 yılları arasında pay senetleri ABD borsalarında işlem gören 3.649 firma	Barton ve Simko Modeli	Firmaların bir dönemde manipülasyon yapma ihtimali, geçmişte yaptıkları manipülasyonlarının bir fonksiyonudur.
2002	Spathis	Hasılat hesabı, toplam borçlar, toplam özkaynak, toplam varlıklar, net kâr, alacaklar, brüt kâr, stoklar, dağıtılmamış kârlar, FVÖK, toplam piyasa değeri ve defter değerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Atina Borsası'nda işlem gören 38'i manipülasyon yapmakla suçlanmış, 38'i de suçlanmamış 76 imalat firması	Spathis Modeli	Geliştirilen model finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde başarılıdır.
2002	McNichols	Alacaklar, stoklar, toplam borçlar, ödenecek vergi ve fonlar, net gelir, maddi duran varlıklar ve faaliyetlerden sağlanan nakit akışının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1988 ile 1998 yılları arasında verileri bulunan 15.015 firmanın finansal verileri	McNichols Modeli, Jones Modeli, Dechow ve Dichev Modeli	Manipülasyonun tespitinde McNichols Modeli; Jones Modeli ve Dechow ve Dichev Modellerine göre daha iyi sonuçlar vermektedir.
2002	Dechow & Dichev	Alacaklar, stoklar, toplam borçlar, ödenecek vergi ve fonlar, toplam tahakkuklar, faaliyetlerden sağlanan nakit akışı ve Ar-Ge giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Compustat veri tabanında bulunan firmaların 1987 ile 1999 yılları arasındaki verileri	Dechow ve Dichev Modeli	Tahakkuklar arttıkça, kazanç kalitesi ve istikrarı düşmektedir.
2003	Albornoz & Alcarria	İhtiyari tahakkuklar, net gelir, maddi duran varlıklar, stoklar, satışların maliyeti, hasılat, alacaklar ve faaliyetlerden kaynaklı nakit akımları	1991 ile 1997 yılları arasında Madrid Borsası'nda yer alan firmaların verilerinden oluşan 649 firma yılı	Jones Modeli	Yöneticiler tarafından öngörülen firmanın gelecekteki finansal performansı ile manipülasyon girişimleri arasında bir ilişki vardır. Firmaların kâr rakamları hedeflenen değerlerin altında ise bu durum firma yöneticilerini manipülasyona iter.
2004	Küçüksözen	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar ve finansman giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1998-2002 yılları arasında İMKB'de pay senetleri işlem gören 126 firma	Beneish TR Modeli	1998-2002 yılları arasında, 126 firmanın sırasıyla; %23, %34, %25, %44 ve %23'ünün manipülasyon yaptığı sonucuna ulaşmıştır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2004	Küçüksözen & Küçükkocaoğlu	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar ve finansman giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	İMKB'de pay senetleri işlem gören 126 firmanın 1992 ile 2002 yılları arasındaki finansal verileri	Beneish TR Modeli	Geliştirilen modeldeki 9 açıklayıcı değişkenden 6'sının manipülasyonun tespitinde anlamlı ve yararlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
2005	Chen & Sennetti	Brüt kâr, Ar-Ge giderleri, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, satılan mal maliyeti ve hasılat hesabı	1995 ile 2002 yılları arasında manipülasyon yaptığı SEC tarafından tespit edilen firmalar	Lojistik regresyon analizi	Manipülasyon yapan firmalarının, yapmayanlara göre; Ar-Ge giderleri ile pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin hasılat oranının daha düşük olduğunu tespit etmiştir.
2005	Kothari, Leone & Wasley	Maddi duran varlıklar, ihtiyari tahakkuklar, net gelir ve toplam varlıklar	Compustat veri tabanında bulunan sanayi firmalarının 1962 ile 1999 yılları arasındaki finansal tabloları	Kothari, Leone ve Wasley Modeli, Jones Modeli, Geliştirilmiş Jones Modeli	Manipülasyonun tespitinde Kothari, Leone ve Wasley Modeli; Jones Modeli ve Geliştirilmiş Jones Modeline göre daha doğru sonuçlar vermektedir.
2006	Bayırlı	Net alacaklar, toplam tahakkuklar, toplam gelirler, maddi duran varlıklar, kısa vadeli borçlar, dönen varlıklar, nakit ve nakit benzerleri, amortisman ve tükenme payları	1997-2003 yılları arası İMKB'de yer alan tüm firmalar	Geliştirilmiş Jones Modeli	Yaratıcı muhasebeyi tamamen bitirmek yeni açılımlar getirilmesini engelleyecek ve muhasebe özgürlüğünün tamamen kısıtlanması neden olacaktır.
2006	Roychowdhury	Faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları, üretilen mamul maliyeti, ihtiyari giderler, satılan mallar maliyeti ve hasılat hesabı	Compustat veri tabanında yer alan 36 sektörden 4.252 firmanın 1987 ile 2001 yılları arasındaki verileri	Kesitsel veri analizi	Hasılatındaki artış ile hem üretim maliyetleri hem de ihtiyari giderler aynı oranda artmak zorundadır, eğer artmıyorsa manipülasyon var demektir.
2006	Erickson, Hanlon ve Maydew	Hasılat, toplam borçlar ve toplam varlıklar	SEC tarafından 1996 ile 2003 yılları arasında manipülasyon yapmakla suçlanan 50 firma	Tanımsal istatistik	Firma finansal performansına bağlı yönetici prim anlaşmalarındaki %1'lik bir artış, firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapma ihtimalini %68 oranında artırmaktadır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2009	Atik	Net kâr, amortisman, ihtiyari tahakkuklar, şüpheli alacaklar, üretilen mamul maliyeti, yatırımlar ve hasılat	1998 ile 2003 yılları arasında İMKB'de yer alan firmalara ait 1.289 firma yılı	Moses Modeli	Firmaların %60'ı dipnotları vasıtasıyla, kârın istikrarlı hale getirilmesi davranışı içerisindeyler.
2009	Doğan	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar ve finansman giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	2004-2005 yılları arasında İMKB'de yer alan; a) SPK tarafından finansal tablolarında düzeltme yaptırılan 37 firma ve b) manipülasyon yaptığına dair bir bilgi bulunmayan 95 firma	Beneish TR Modeli	Beneish TR Modelinde yer alan 9 açıklayıcı değişkenden 7'inin manipülasyonun tespitinde anlamlı ve yararlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
2010	Avşarlıgil	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, genel yönetim gideri, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar, finansman giderleri, maddi duran varlıklar, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri ve toplam varlıkların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	2007 ve 2008 yıllarında İMKB'de pay senetleri işlem gören 20 adet tekstil firması	Beneish TR Modeli, Beneish (1999) Modeli	20 adet firmadan; a) Beneish (1999) Modeline göre, 19 tanesinin manipülasyon yapmış olabileceği, b) Beneish TR Modeline göre ise, 9 tanesinin manipülasyon yapıp olma olasılığının olduğu ve 6 tanesinin ise manipülasyon yapmış olma ihtimalinin çok yüksek olduğu sonucuna varılmıştır.
2010	Dikmen & Küçükkocaoğlu	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, sermaye maliyeti, toplam varlıklar, stoklar ve hasılat hesabının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	İMKB'de 1992 ile 2002 yılları arasında işlem gören 126 imalat firması	Matematiksel programlamaya dayalı, algoritmik bir model	Geliştirilen model, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde kullanılan klasik istatistikî modellerden daha iyi sonuçlar vermektedir. Ayrıca, alacak devir hızı, brüt kâr marjı, işletme sermayesindeki tahakkukların toplam varlıklara oranı ve stok devir hızı oranlarının, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde kullanılmasının yararlı olacağını sonucuna varılmıştır.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2010	Karacaer & Özek	Stoklar, ticari alacaklar, toplam varlıklar, net kâr, toplam borçlar, hasılat, toplam tahakkuklar ve maddi duran varlıklar	İMKB'de 2005 ile 2008 yıllarında işlem gören 187 firma	Geliştirilmiş Jones Modeli	Manipülasyon ile denetim firmasının büyüklüğü arasında istatistiksel olarak negatif ve anlamlı bir ilişki vardır.
2011	Perols & Lougee	İhtiyari tahakkuklar, alacaklar, faaliyetlerden kaynaklı nakit akımı, maddi duran varlıklar ve gelir hesaplarının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	SEC tarafından 1999 ile 2005 yılları arasında manipülasyon yaptığı tespit edilen 54 firma ve manipülasyon yapmayan 54 firma	Tanımsal istatistik, Lojistik regresyon analizi	Daha önceki yıllarda finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapmış olan firmaların, devam eden yıllarda hileli finansal raporlama uygulamalarına yönelme oranı fazladır.
2011	Dalğar & Pekin	Toplam tahakkuklar, ticari alacaklar, maddi duran varlıklar ve gelir hesapları	İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan 11 firma (2007 yılı için)	Geliştirilmiş Jones Modeli	Firmaların kurumsal yönetiminin güçlendirilmesi sonucu manipülasyon yapma riskinin azaldığı beyan edilmiştir.
2011	Doğan	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, pazarlama, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar ve finansman giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	İMKB'de 2007 ve 2008 yılları arasında işlem gören 154 firma	Beneish TR Modeli	Hem 2007 hem de 2008 yıllarında finansal bilgi manipülasyonu uygulaması yapan 7 firma olduğu tespit edilmiş ülkemizdeki bağımsız denetim uygulamalarının yetersiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
2012	Beneish, Lee & Nichols	Ticari alacaklar, hasılat, brüt satışlar, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, maddi duran varlıklar, birikmiş amortismanlar ve toplam varlıkların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	1993 ile 2009 yılları arasında, Compustat Endüstri veri tabanında yer alan 41.544 firma yılı	M-Skoru Modeli	Model, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını tespit etmekle beraber pay senedi getirilerini de başarılı bir şekilde tahmin etmektedir.
2012	Dechow, Hutton, Kim & Sloan	İhtiyari olmayan tahakkuklar, toplam varlıklar ve işletme sermayesinin nakit olmayan kısmı	ABD'de yer alan firmaların 1950 ile 2009 yılları arasındaki 209.530 firma yılı	Dechow, Hutton, Kim ve Sloan Modeli	Yeni oluşturulan bu model, manipülasyonun tespitinde, tahakkuk bazlı diğer modellere (Healy, Jones, Dechow ve Dichev Modelleri gibi) nazaran %40 oranında daha güçlü bir modeldir.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2013	Dunmore	Toplam tahakkuklar, gelir hesapları, gider hesapları, net kâr, nakit giriş ve çıkışları ve toplam tahakkuklar	1993 ile 2002 yılları arasında Global Vantage veri tabanında yer alan makine imalatı firmaları	Dunmore Modeli	Modelin, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde kullanılabileceği sonucuna varılmıştır.
2013	İmişiker	Dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı kaynaklar, toplam borç, toplam özsermaye ve net kârın kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	İMKB'de yer alan ve 1998 ile 2006 yılları arasında manipülasyon yaptığı tespit edilen firmalar	Probit Regresyon	Küçük firmalar, kaldıraç oranı yüksek olan firmalar ve piyasaya açık pay oranı düşük olan firmaların manipülasyon yapma ihtimalleri yüksektir.
2014	Sayın & Karacaer	Piyasa değeri, net kâr, toplam özsermaye, toplam tahakkuklar, hasılat ve birtakım finansal oranlar	1999 ile 2007 yılları arasında İMKB'de pay senetleri işlem gören firmaların verilerinden elde edilen 807 firma yılı	Toplam tahakkuk yaklaşımı, DeAngelo Modeli, Çok değişkenli regresyon modelleri	Küçük firmalarda, büyük firmalara oranla daha fazla manipülasyon uygulaması tespit edilmiştir. Ayrıca hasılat büyüme oranları yükseldikçe manipülasyonun azaldığı sonucuna ulaşılmıştır.
2014	Kaur, Sharma & Khanna	Ticari alacaklar, hasılat, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, birikmiş amortisman, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri, toplam varlıklar, brüt satışlar, toplam tahakkuklar, maddi duran varlıklar ve gelir hesaplarının kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	2011 ile 2013 yılları içerisinde Hindistan Borsası'nda yer alan 332 firma	Geliştirilmiş Jones Modeli, M-Skoru Modeli	Hindistan'da yer alan sektörlerin hemen hemen hepsinde finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları vardır.
2014	Kashmiri	İhtiyari tahakkuklar, maddi duran varlıklar, işletme sermayesi, nakit akımları, toplam varlıklar, dönen varlık hesapları, kısa ve uzun vadeli borç hesapları ve nakit ve nakit benzerleri	1993 ile 2012 yılları arasında Çin'den toplam 13.238 firma yılı, Japonya'dan 44.005 firma yılı ve Birleşik Krallık'tan 7.782 firma yılı	McNichols Modeli, Dunmore Modeli	McNichols Modeli, Dunmore Modeline göre daha iyi sonuçlar vermektedir.
2015	Mahama	Ticari alacaklar, hasılat, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, birikmiş amortismanlar, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri, toplam varlıklar ve brüt satışların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	Enron'un 1991 ile 2001 yılları arasındaki finansal tabloları	M-Skoru Modeli	Enron'un finansal bilgi manipülasyonu yaptığı, batmasından 4 sene evvel yani 1997 yılında tespit edilebilirdi.

Tablo 6. Finansal Bilgi Manipülasyonu Hakkında Ampirik Literatür Taraması (Devamı)

YIL	YAZAR	MANİPÜLASYON TESPİTİNDE KULLANILAN HESAPLAR	ÖRNEKLEM	KULLANILAN MODEL	SONUÇ
2015	Tarjo & Herawati	Ticari alacaklar, hasılat, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, birikmiş amortismanlar, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri, toplam varlıklar ve brüt satışların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	İngiltere'nin mali denetim kurumu olan Financial Services Authority tarafından 2001 ile 2014 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu yaptığı tespit edilen firmalar	M-Skoru Modeli	M-Skoru Modeli, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde kullanılabilir.
2016	Dölen	Ticari Alacaklar, brüt satışlar, satılan mal maliyeti, toplam varlıklar, birikmiş amortisman, uzun vadeli borçlar, kısa vadeli borçlar, hazır değerler, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler, stoklar ve finansman giderlerinin kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	BIST'te en az 10 yıldır işlem gören 16 adet gıda firması	Beneish TR Modeli	2 firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimali vardır, 5 firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimali yüksektir ve 4 tanesinin ise manipülasyon yapmış olma ihtimali çok yüksektir.
2016	Fındık & Öztürk	Ticari alacaklar, hasılat, satılan mallar maliyeti, dönen varlıklar, birikmiş amortismanlar, uzun vadeli yabancı kaynakların anapara taksitleri ve faizleri, toplam varlıklar ve brüt satışların kullanıldığı çeşitli finansal oranlar	BIST'te 2013 ile 2014 yılları arasında işlem gören 91 imalat sanayi firması	Beneish (1999) Modeli, Lojistik regresyon modeli	Firmalardan 45'inin finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimali vardır.

4. FİNANSAL BİLGİ MANİPÜLASYONU ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Çalışmanın bu bölümünde, Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde yer alan firmaların, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına gidip gitmediğinin belirlenmesi amacıyla ampirik bir çalışma gerçekleştirilecektir. Bu amacı gerçekleştirebilmek için bu bölümde; araştırmanın amacı, araştırmada kullanılacak firmalar listesi, araştırmada kullanılacak modelin belirlenmesi ve araştırmanın bulguları üzerinde durulacaktır.

4.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Sermaye piyasalarında yer alan yatırımcıların, yatırım kararları alırken yeterli ve doğru bilgiye, doğru zamanda ulaşabilmeleri çok önemlidir. Bu durum firmalar tarafından kamuoyu ile paylaşılan finansal raporlarda yer alan bilgiler güvenilirliğini ön plana çıkarmaktadır. Özellikle pay senedi piyasasında yapılacak olan manipülatif hareketler hem ilgili firmalara hem de tüm sermaye piyasasına karşı duyulan güvene sekte vurmaktadır. Bu yüzden manipülasyona karşı atılacak her adım önem arz etmektedir.

Ülkemizde, finansal bilgi manipülasyonunun ortaya çıkarılması ancak yetkili kurum ve otoritelerin denetlemeleri sonucu olabilmektedir. Borsa İstanbul'da işlem gören firmaların, 6 aylık ve yıllık finansal raporlarını bağımsız denetimden geçirmeleri ve devamında Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan etmeleri bir zorunluluktur. Ayrıca ilan edilmiş olan finansal raporlar, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1. Maddesi gereğince Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan denetlemeler sonucu ortaya çıkarılan manipülatif işlemler mevzuata göre işleme tabi tutulmakta ve haftalık olarak yayınlanan bültenlerle kamuoyu ile paylaşılmaktadır. Ayrıca Borsa İstanbul Denetim Komitesi tarafından da, borsada işlem gören firmalara ilişkin oluşan şikâyetler dikkate alınarak, ilgili firmalar denetime tabi tutulmakta ve sonuçlar yetkili mercilerle iletilmekte ve manipülasyonun tespiti durumunda ise yayınlanan günlük bültenler vasıtasıyla kamuoyu ile paylaşılmaktadır (Borsa İstanbul, 2016).

Ayrıca akademisyenler tarafından da, çalışmanın 3. bölümünde detaylı olarak açıklanan finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelleri çerçevesinde, firmalar tarafından kamuya açıklanan finansal raporlarda yer alan bilgiler; ampirik çalışmalara tabi tutulmakta ve manipülasyon uygulamaları tahmin edilmeye çalışılmaktadır.

Bu çalışmada, 01.01.2013 ile 31.12.2016 tarihleri arasında Borsa İstanbul (05.04.2013 tarihi öncesi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) Sınai Endeksi'nde yer alan firmaların, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına gidip gitmediğinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bu amacı yerine getirebilmek için M-Skoru Modeli kullanılacak olmakla beraber, modelde yer alan bağımsız değişkenler revize edilmiştir. Çalışmada, M-Skoru Modelinin seçilmesinin nedenleri arasında; kısa süreli verilerle sonuca ulaşılabilmesi ve finansal bilgi manipülasyonu tespitinde sadece ihtiyari tahakkuklara değil, aynı zamanda finansal raporlarda yer alan diğer finansal bilgilerin ve finansal oranların da kullanılması bulunmaktadır.

Yenilenmiş bağımsız değişkenleri ile M-Skoru Modeli, ilgili firmaların finansal bilgi manipülasyonu yapıp, yapmadıklarını test etmek amacıyla 2014 mali yılı için test edilecektir. 2014 senesinin seçilmesinin temel nedeni, ülkemiz sermaye piyasaları ve ülkemizin makroekonomik göstergelerinin diğer senelere oranla daha istikrarlı olmasıdır. Aynı zamanda, modelde yer alan bağımsız değişkenler revize edildiği için, modelin geçerliliğinin test edilmesi amacıyla çalışmamızda yer alan 98 adet firmanın her biri için 2014 yılı ile beraber, 2015 ve 2016 yıllarına ilişkin bağımsız değişken değerleri hesaplanacaktır. Bu sayede hem finansal bilgi manipülasyonu yapan firma olarak belirlenen hem de finansal bilgi manipülasyonu yapmayan firma olarak belirlenen firmaların, model çerçevesinde doğru tahmin edilme olasılığı hesaplanacaktır.

4.2. ARAŞTIRMA KAPSAMINDAKİ FİRMALAR

Pay senetleri, 01.01.2013 ile 31.12.2016 tarihleri arasında, Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde işlem gören 157 adet firma bulunmaktadır (KAP, t.y.). Bu 157 adet firmadan;

- 3 firma, başka firmalarla birleşmesi sonucu Borsa İstanbul'dan ayrıldığı,

- 16 firma, başka firmalarla birleşmesi neticesinde finansal tablolarının incelenmesinin hatalara sebep olabileceği,
- 5 firma, maddi durumlarındaki yetersizlik nedeniyle Borsa İstanbul'dan çıkartıldığı,
- 23 firma, Borsa İstanbul'da farklı bir endekse kaydırıldığı,
- 2 firma, iflas etmesi sonucu kapandığı için Borsa İstanbul'dan çıkartıldığı,
- 10 firma ise, farklı tarihlerde kendi istekleri ile Borsa İstanbul'dan ayrıldıkları için çalışma kapsamına alınmamıştır.

Yukarıda detaylı bir şekilde yazan nedenlerden dolayı 01.01.2013 ile 31.12.2016 tarihleri arasında, Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde işlem gören 157 adet firmadan 59'u çalışma kapsamına dâhil edilmemiş, çalışmaya 98 firma dâhil edilmiştir.

Finansal bilgi manipülasyonu yapan ve yapmayan firma ayrımı için Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.01.2013 ile 30.06.2017 tarihleri arasında yayınlanmış olan Sermaye Piyasası Kurulu Haftalık Bültenleri incelenmiş ayrıca çalışma kapsamına dâhil edilen 98 adet firmanın, Kamuyu Aydınlatma Platformu internet adresinde yine aynı tarihler arasında yer alan firma bildirimlerine bakılmıştır. Çalışmamızda, 01.01.2013 ile 30.06.2017 tarihleri arasında;

- Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan haftalık bültenlere göre finansal bilgi manipülasyonu yaptığı kamuoyu ile paylaşılan firmalar,
- Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda kamuoyu ile paylaştıkları finansal raporlarında yer alan ilgili döneme ait "dönem net kârı" tutarında, ilerleyen yıllarda yaptıkları açıklamalar neticesinde değişikliğe giden firmalar,
- Yıllık bağımsız denetimleri sonucunda, bağımsız denetim firmaları tarafından "olumsuz görüş" bildirilen veya "görüş bildirilmekten kaçınılan" firmalar, manipülatör firma olarak kabul edilmiştir.

Yukarıda yazan koşullar dikkate alındığı zaman analiz kapsamındaki 98 firmadan 12'si finansal bilgi manipülasyonu yapan (manipülatör) firma olarak kabul edilmiştir. Manipülatör firmaların listesi ve neden manipülatör olarak kabul edildikleri hakkında detaylı bilgi aşağıda verilmiştir:

- ACSEL pay adlı Acıselsan Acipayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş: Firma 2012 yılı mali tablolarında, kıdem tazminatı karşılıkları üzerinden ayrılan

ertelenmiş vergi hesaplamasında hata yapmış ve bu hatanın etkisini TMS 8 uyarınca geriye dönük olarak düzeltmek yerine 31.12.2013 tarihinde sona eren yıla ait kâr zarar tablosunda muhasebeleştirilmiştir. Bu hata ve devamında muhasebe kurallarına uygun olarak düzeltme yapılmaması nedeniyle firmanın hem 2012 hem de 2013 yıllarına ait 6 aylık ve yıllık finansal raporları, bağımsız denetim firması tarafından şartlı görüş ile kamuoyu ile paylaşılmıştır.

- ALYAG pay adlı Altınyâğ Kombinaları A.Ş.: TMS 12 standardı uyarınca; “geçmiş mali zararlar ve vergiden indirilebilir geçici farklardan kaynaklanan ertelenmiş vergi varlıkları, yakın gelecekte vergiye tabi yeterli kâr elde etmek suretiyle söz konusu farklardan yararlanmanın kuvvetle muhtemel olması veya gelecekte ilgili farkların ortadan kalkmasının muhtemel olması durumunda kayıtlara alınmalıdır”. Bağımsız denetim firmasının 2015 ve 2016 yılları içerisinde yapmış olduğu değerlendirme sonucunda, firmanın ertelenmiş vergi varlığından yararlanmasına imkân verecek düzeyde mali kârı gerekli olan zaman dilimi içinde elde etmesine mümkün görülmemiştir. Bu yüzden firmanın 2015 ve 2016 yıllarına ait 6 aylık ve yıllık finansal raporları, bağımsız denetim firması tarafından şartlı görüş ile kamuoyu ile paylaşılmıştır. Bu durum neticesinde firmanın 2015 ve 2016 yıllarına ait dönem net zararının ve birikmiş zararlarının doğru olarak kamuoyu ile paylaşılması söz konusu olmuştur. Ayrıca firmanın 31.12.2016 tarihli finansal raporlarında, vadesi 1 yılı geçmiş tahsilatı belirsiz alacağına herhangi bir karşılık ayırmadığı tespit edilmiştir.
- ATPET pay adlı Atlantik Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.: 03.04.2015 tarih ve 2015/9 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni’nde, firmaya Petfer Madeni Yağ Sanayi ve Ticaret Şirketinden ve Bio Yağ Tekstil Endüstriyel Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret Şirketinden olan alacaklarına; 2012, 2013 ve 2014 yıllık finansal tablolarında karşılık ayırmaması nedeniyle ceza verilmiştir. Ayrıca aynı dönemlerdeki, bağımsız denetim raporlarında bu durum belirtilmiş ve bağımsız denetim sonucu “şartlı” olarak kamuoyu ile paylaşılmıştır. Firma devam eden 2015 ve 2016 yıllarında da finansal tablolarında, ilgili alacaklar için karşılık ayırmamıştır. Aynı zamanda bağımsız denetim firması tarafından, firmanın 30.10.2012 tarihinde imzalamış olduğu 'Bilgisayar Yazılımı ve Kurulumu Sözleşmesi' kapsamında başlatmış olduğu üretim ekipmanının otomasyon yazılım programı için vermiş olduğu iş avansların bir kısmının, 2014 ve 2015 yılları içerisinde hareketsiz olduğu ve

mal veya hizmetin protokole uygun olarak sonuçlanmadığı ayrıca mal ve hizmet alımlarının gerçekleştiğini gösterecek bir belge tevsik edilmediği tespit edilmiştir. Firma ise bu duruma ilişkin herhangi bir özel durum açıklaması yapmamıştır.

- BAGFS pay adlı Bağfaş Bandırma Gübre Fabrikaları A.Ş.: Firma 2012, 2013 ve 2014 yılı finansal tablolarında, kur farklarının borçlanma maliyeti olarak aktifleştirilmesinde kümülatif yöntemde yapılan temsili faiz maliyeti hesabını yatırım döneminin tamamı için hesaplamıştır. 8 no'lu Türkiye Muhasebe Standardı hükümlerine göre firmanın bu hesaplamayı yaparken, ilgili her bir muhasebe dönemi için ayrı olarak hesaplanması gerekmektedir.
- BURCE pay adlı Burçelik Vana Sanayi ve Ticaret A.Ş.: TMS 2 standardı uyarınca; “stoklar maliyetin ya da net gerçekleşebilir değerin düşük olanı ile değerlendirilmelidir”. Firmanın 2013 yılına ait finansal tablolarında ayırmış olduğu toplam karşılıklar (405.933 TL) toplamı ile bağımsız denetim firması tarafından yapılan denetim sonucunda hesaplanan karşılık tutarı (980.933 TL) arasında fark bulunmaktadır. Firmanın söz konusu düzeltme etkilerini TMS 8 standardı uyarınca geriye dönük olarak düzenlemesi halinde, 31.12.2013 ve 31.12.2012 tarihlerindeki finansal raporlarında stoklar hesabı 575.000 TL tutarında azalacak ve birikmiş zararları ise aynı tutarda artacaktır ancak firma böyle bir işlem gerçekleştirmemiştir. Buna ilaveten bağımsız denetim firması, firmanın 2013 yılına ait kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda kayıtlarına yansıttığı 271.577 TL tutarındaki stok karşılık rakamınının 1 Ocak 2012 tarihinden önceki dönemlerde ayrılmış olması gerektiği tespit etmiştir. Ayrıca firma, 31.12.2013 tarihli finansal tablolarında, toplam 517.000 TL tutarında ertelenmiş vergi varlığını ileriye dönük kârlılık beklentileri nedeniyle muhasebeleştirmiştir. Ancak, bağımsız denetim firmasının TMS 12 uyarınca yapmış olduğu değerlendirme sonucunda, firmanın bu ertelenmiş vergi varlığının yaklaşık 434.000 TL tutarındaki kısmından yararlanmasına imkân verecek düzeyde mali kârı gerekli olan zaman dilimi içinde elde etmesine yönelik belirsizlik olduğu kanaati hâkimdir. Bu durum nedeniyle firmanın 2012 yılına ait yıllık ve 2013 yılına ait 6 aylık finansal raporları, bağımsız denetim firması tarafından şartlı görüş ile kamuoyu ile paylaşılmıştır.
- COMDO pay adlı Componenta Dökümcülük Ticaret ve Sanayi A.Ş.: Firma 2014 yılı içerisinde, elinde bulunan atık maddelerini hammadde olarak

kullanmaya yönelik bir proje başlatmıştır. Bu duruma istinaden firmanın 31.12.2015 tarihli finansal tablolarında bu projeye ilişkin 8.210.918 TL (31.12.2014 tarihli finansal tablolarında 7.756.925 TL) tutarındaki üretim maliyetlerini aktifleştirmiş ve stoklar hesabı içerisine dâhil etmiştir. Bu tutar tahmini net gerçekleşebilir değer üzerinden hesaplanmıştır ancak TMS 2 uyarınca; “stoklar hesabı proje esnasında gerçekleşen maliyetleri üzerinden muhasebeleştirilmeli ve stok maliyeti atık maddesinin defter değerinin sıfır olması nedeniyle sadece ilave yapılan dönüştürme maliyetlerini içermelidir”. Yukarıda yazan nedenlerden ötürü, firmanın 2014, 2015 ve 2016 yıllarına ait hem 6 aylık ve hem de yıllık finansal tabloları, bağımsız denetim firması tarafından şartlı görüş ile kamuoyu ile paylaşılmıştır.

- CMBTN pay adlı Çimbeton Hazır beton ve Prefabrik Yapı Elemanları Sanayi ve Ticaret A.Ş.: 29.08.2014 tarih ve 2014/25 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni’nde; firmanın ana ortağı olan Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası ile ilişkili taraf işlemlerinin incelenmesi sonucunda; Sermaye Piyasası Kanunu’na aykırı olarak, 20.03.2009 tarihi itibarıyla ana ortak olan Çimentaş tarafından katlanılan toplam 101.811.908 TL finansman giderinin, Çimbeton tarafından üstlenilmesine karar verildiği beyan edilmiştir. Bu karar sonrası firmanın 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 finansal raporlarında yer alan finansman giderleri ve dönem kâr tutarlarının düzeltilmesi gerekmektedir.
- CMENT pay adlı Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası T.A.Ş.: 29.08.2014 tarihli 2014/25 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni’nde, firmanın Çimbeton Hazır beton ve Prefabrik Yapı Elemanları Sanayi ile ilişkili taraf işlemlerinin incelenmesi sonucunda; Sermaye Piyasası Kanunu’na aykırı olarak, 20.03.2009 tarihi itibarıyla Çimentaş tarafından katlanılan toplam 101.811.908 TL finansman giderinin, Çimbeton tarafından üstlenilmesine karar verildiği beyan edilmiştir. Bu karar sonrası firmanın 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 finansal raporlarında yer alan finansman giderleri ve dönem kâr tutarlarının düzeltilmesi gerekmektedir. Ayrıca yine aynı bültende; firmanın ilişkili olduğu ana ortağının (Cementir Holding) bir bağlı ortaklığından, 2005 yılında satın alınan firma paylarının 20.03.2009 tarihinde yine aynı tutar üzerinden (emsallerine göre düşük bir bedelle) ana ortağa satılması nedeniyle Çimentaş’ın malvarlığının örtülü olarak ana ortağa aktarıldığı beyan edilmiştir.

- ERSU pay adlı Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.: 27.02.2015 tarih ve 2015/5 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde; SPK tarafından yapılan denetimler neticesinde, firmanın 2012, 2013 ve 2014 dönemlerine ait finansal tablolarında stok hesabında gerçeğe aykırı kayıtlar yapılarak, firma malvarlığının azalmasına yol açıldığı tespit edildiği beyan edilmiştir.
- KARSN pay adlı Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.: 27.01.2014 tarihli 2014/2 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde, firma tarafından Heksagon Mühendislik ve Tasarım A.Ş.'den yapılan tasarım ve mühendislik hizmeti alımlarında emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat uygulanması sonucunda, firmanın malvarlığının ilişkili olduğu Heksagon Mühendislik lehine faiz hariç toplam 8.174.314 TL tutarında azaltıldığı tespit edildiği beyan edilmiştir.
- NUHCM pay adlı Nuh Çimento Sanayi A.Ş.: 17.07.2014 tarih ve 2014/21 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde, 2008 ile 2011 yılları arasında firmanın demir cevherini, emsallerine göre daha yüksek fiyatlar üzerinden satın alması nedeniyle firmanın faiz hariç toplam 4.538.424 TL tutarında zarara uğratıldığı tespit edildiği beyan edilmiştir.
- PARSN pay adlı Parsan Makina Parçaları Sanayii A.Ş.: Firmanın 31.12.2014 tarihli finansal raporlarında, firmanın bağlı ortaklığı OMTAŞ A.Ş.'de görevli bir çalışanın güveni kötüye kullanması sonucu, 2012 ve 2013 dönemlerine ait raporlanan konsolide finansal tablolarda düzeltmeler yapılmak zorunda kaldığı beyan edilmiştir. Bu düzeltmeler sonucu, firmanın 31.12.2013 tarihine ait net dönem kârı 435.119 TL ve 31.12.2012 tarihine ait net dönem kârı 455.040 TL azalmıştır.

Çalışma kapsamındaki 98 firmadan geriye kalan 86 firma ise, finansal bilgi manipülasyonu yapmayan firma (kontrol firması) olarak kabul edilmiştir. Kontrol firması olarak kabul edilen firmalarının listesi Ek-1'de yer almaktadır.

4.3. ARAŞTIRMADA KULLANILAN MODEL

Araştırma modeli; çalışmanın 3. bölümünde bahsedilen finansal bilgi manipülasyonu tespit modelleri arasında yer alan M-Skoru Modelidir. Araştırmada kullanılacak finansal bilgi manipülasyonu tespit modeli olarak, M-Skoru Modelinin seçilmesinin iki

temel nedeni bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tahmin edilmesine ilişkin diğer modellerin çoğunda sadece ihtiyari tahakkuklar üzerinden manipülasyonun tahmin edilmeye çalışılması, M-Skoru modelinde ise; finansal tablo kalemlerinde yıllara göre oluşan değişimlerin ve finansal tablolarda yer alan bilgiler vasıtasıyla elde edilen finansal oranların da, tahmin modeli kapsamında analize dâhil edilmesidir. Çalışmamıza dâhil edilen 98 firmanın 49'u, 2013 ile 2016 yılları arasında "faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları" tutarı üzerinde değişiklik yapmıştır. Sadece bu durum dahi, ülkemizde tahakkuklar üzerinden finansal bilgi manipülasyonu tespitinin zorluğunu ortaya koymaktadır. Bir diğer neden ise, ülkemizde yer alan firma verilerinin ancak 1980'li yıllardan itibaren Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmaya başlaması ve Borsa İstanbul'da işlem gören firma verilerinin ise 1995 yılından itibaren BIST veri tabanında kaydedilmeye başlaması nedeniyle uzun dönemli veri bulma sıkıntısıdır. Ayrıca finansal tablo verileri üzerinden manipülasyonun tespit edilebilmesi için finansal bilgilerin karşılaştırılabilir olması zorunludur. Finansal bilgiler, işletmelerin hem yıllar itibarıyla kendi içerisinde hem de sektördeki diğer firmalarla karşılaştırılabilmesine olanak sağlıyor ise faydalıdır. Ülkemizde firmaların finansal tablo sunumlarına ilişkin son değişiklik 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni ile yayınlanmıştır. Bu değişikliklerle beraber; "tazminat yükümlülüğü aralığı mekanizması uygulamasının kaldırılması, tanımlanmış fayda planlarında aktüeryal kâr/zararının, finansal durum tablosu yerine, diğer kapsamlı gelir altında yansıtılması ve kısa ve uzun vadeli personel sosyal hakları ayırımının, personelin hak etmesi prensibine göre değil de yükümlülüğün tahmini ödeme tarihine göre belirlenmesi" gerekmektedir. İlgili değişiklik sonucu, çalışmada incelenecek olan 98 firmanın 40'ının 2012 yılı sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kâr rakamlarında değişiklik olmuştur. Bu yüzden çalışmanın sağlıklı olabilmesi adına, finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları tespitinde, firmaların 2013 ile 2016 yılları arasında kamuoyu ile paylaştıkları veriler kullanılacaktır. Bu durum çalışmada, kısa dönem verileri üzerinden finansal bilgi manipülasyonunu tahmin edebilen bir yöntemin kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Birçok finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelinde analiz için uzun vadeli veri gerekirken, M-Skoru Modeli için sadece iki yıllık veri kullanımı yeterlidir.

M-Skoru Modelinde, bir firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadığını tespit etmek için manipülasyon skoruna bakılır ve bu skorun hesaplanması için sekiz

bağımsız değişken bulunmaktadır. Bu modelde yer alan sekiz bağımsız değişkenin yedisi endeks verisi olarak belirlenmiştir. Modelde kullanılan bağımsız değişkenler ise; ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, varlık kalitesi endeksi, brüt satışlardaki büyüme endeksi, amortisman endeksi, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi, kaldıraç endeksi ve tahakkukların toplam varlıklara oranı olarak belirlenmiştir (Beneish vd., 2012, s.31).

Yukarıdaki kısımda da beyan edildiği gibi, çalışmamıza dâhil edilen 98 firmanın 49'u, 2013 ile 2016 yılları arasında, faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları tutarı üzerinde değişiklik yapmıştır. M-skoru Modelinde kullanılan sekiz bağımsız değişkenden biri olan; tahakkukların toplam varlıklara oranını hesaplanırken, firma faaliyetlerinden sağlanan nakit akım tutarlarına ihtiyaç vardır. Ancak bu bağımsız değişkenin kullanılması, çalışmanın sonuçları açısından sağlıklı sonuçlar vermeyeceği için bu değişken çalışmada kullanılacak bağımsız değişkenler arasında yer almayacaktır. M-Skoru Modelinde yer alan diğer 7 bağımsız değişken ise, çalışmada kullanılacak bağımsız değişkenlere dâhil edilmiş ancak beşinin (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, varlık kalitesi endeksi, brüt satışlardaki büyüme endeksi ve pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi) hesaplanması için kullanılan denklemlerde değişiklikler yapılmıştır.

Beneish, Lee ve Nichols'un (2012) çalışmasında; ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, brüt satışlardaki büyüme endeksi ve pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi hesaplanırken, ilgili hesaplar ile brüt satışlar arasındaki ilişkiye bakılmıştır. Ancak modelimizde, bu endeksler hesaplanırken brüt satışlar yerine hasılatın kullanılmasının daha doğru sonuçlar vereceğine inanılmaktadır. Bilindiği üzere hasılat hesaplanırken brüt satışlardan; satış iadeleri, satış iskontoları ve diğer indirimler düşülmektedir. Bu sayede firmaların sadece brüt satışlar hesabından değil satış iadeleri, satış iskontoları ve diğer indirimler hesapları üzerinden de yapabileceği hileler tespit edilmiş olacaktır. Ayrıca, varlık kalitesi endeksinin hesaplanması için kullanılan denklemde de değişikliğe gidilmiştir. M-Skoru Modelinde bu endeks hesaplanırken “[1 - (Dönen Varlıklar_t + Maddi Duran Varlıklar_t) / Toplam Varlıklar_t] / 1 - (Dönen Varlıklar_{t-1} + Maddi Duran Varlıklar_{t-1}) / Toplam Varlıklar_{t-1}” denklemi kullanılmıştır (Beneish vd., 2012, s.31). Ancak modelde bu endeksin; maddi duran varlıklar hesapları hariç duran varlıkların, toplam varlıklara oranında, ardışık iki yılda meydana gelen değişimleri göstermesi gerektiği

beyan edilmiştir. Bu yüzden bu endeksin hesaplanması için kullanılan denklemde düzeltme yapılmıştır.

Bu yedi bağımsız değişkenin yanı sıra, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasıllata oranı bağımsız değişkeni de çalışmaya eklenmiştir.

Modelimizde yer alan bağımsız değişkenler, hesaplanma yöntemleri ve bu değişkenlerin neden modele eklendiği hakkında detaylı bilgiye aşağıda yer verilmiştir:

- Ticari Alacaklar Endeksi (TAEN): Bu endeks, ardışık iki yıldaki ticari alacaklar ile hasıllat arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Firmaların satış politikalarında bir değişiklik olmaması durumunda, bu endeksin doğrusal bir eğilim göstermesi beklenmektedir. Bu endekste büyük bir artış, firma kârlarının artması amacıyla gerçekte var olmayan veya konsinye satış yapıldığı veya grup içi firmaların cari hesapları üzerinden ticari alacak oluşturmak amacıyla satış yapılmış izlenimi vermeyi amaçlayan muhasebe işlemi gerçekleştirildiği anlamına gelmektedir. Bu yüzden bu durum, finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları ile ilişkilendirilmektedir. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Ticari Alacaklar}_t / \text{Hasıllat}_t}{\text{Ticari Alacaklar}_{t-1} / \text{Hasıllat}_{t-1}}$$

- Brüt Kâr Marjı Endeksi (BKME): t-1 yılındaki brüt kâr marjının, t yılındaki brüt kâr marjına oranıdır. “Brüt Kâr Marjı = (Hasıllat - Satılan Mallar Maliyeti) / Hasıllat” şeklinde hesaplanmaktadır. Endeksin değerinin 1’den büyük olması, kârlardaki düşüşün göstergesidir. Piyasa tarafından bu durum, firmanın geleceğine ilişkin soru işaretleri yaratacaktır. Bu yüzden bu durumda olan firmaların, gelirlerinde artış veya giderlerinde azalış göstererek, kârlarını yükseltmek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapma ihtimallerinin yüksek olduğu kabul edilmektedir. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Brüt Kâr Marjı}_{t-1}}{\text{Brüt Kâr Marjı}_t}$$

- Varlık Kalitesi Endeksi (VKEN): Bu endeks; maddi duran varlıklar hesapları hariç duran varlıkların yani maddi olmayan duran varlıkların, toplam varlıklara oranında, ardışık iki yılda meydana gelen değişimleri göstermektedir. Bu endeks değerinin 1'den büyük olması, firma giderlerinin aktifleştirildiği yani finansal bilgi manipülasyonu yapıldığı anlamına gelebilmektedir. Bir önceki sayfada bahsedilen sebepten dolayı bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibi düzenlenmiştir:

$$\frac{(\text{Duran Varlıklar}_t - \text{Maddi Duran Varlıklar}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t}{(\text{Duran Varlıklar}_{t-1} - \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}}$$

- Hasılat Büyüme Endeksi (HBEN): M-Skoru Modelinde bu endeksin adı brüt satışlardaki büyüme endeksidir. t yılındaki hasılatın, t-1 yılındaki hasılat rakamına oranıdır. Her ne kadar, hasılat büyüme endeksi yüksek olan firmaların hepsinin, manipülasyon yaptığı söylenemez ise de istikrarlı bir hasılat büyüme oranı, yöneticiler üzerinde bir baskı yaratmaktadır. İstikrarlı olarak hasılatı artan firmaların, mali performanslarında düşüş yaşadıklarında, pay senetleri fiyatlarında yüksek miktarda düşüş meydana geliyorsa; bu firma yöneticilerinin, bu kayıplardan kaçınmak amacıyla finansal bilgi manipülasyonu girişiminde bulunacakları varsayılabilir. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Hasılat}_t}{\text{Hasılat}_{t-1}}$$

- Amortisman Endeksi (AMEN): t-1 yılındaki amortisman oranının, t yılındaki amortisman oranına bölünmesi ile bulunur. "Amortisman Oranı = Birikmiş Amortismanlar / (Birikmiş Amortismanlar + Maddi Duran Varlıklar)" şeklinde hesaplanmaktadır. Bu oran, firmaların kendilerine ait olan maddi duran varlıklarının faydalı ömür tahminlerini yukarı/aşağı yönlü revize ederek veya gider azaltıcı/arttırıcı farklı bir amortisman hesaplama yöntemine geçiş yaparak, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelebileceği ihtimali nedeniyle modele eklenmiştir. Bu yüzden amortisman endeksi ile finansal bilgi manipülasyonu yapılmış olma ihtimali arasında pozitif bir ilişki olduğu varsayılmaktadır. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Amortisman Oranı}_{t-1}}{\text{Amortisman Oranı}_t}$$

- Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Giderleri Endeksi (PSGY): Bu endeks, ardışık iki yıldaki hasılat ile pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ve genel yönetim giderleri arasındaki ilişkiyi gösterir. Satış rakamlarında; pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderlerine göre orantısız bir artış olması, firmanın giderlerinin düşük gösterdiği veya satış rakamlarını yüksek gösterdiği şeklinde yorumlanmaktadır ve firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalini artırmaktadır. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{(\text{Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri}_t + \text{Genel Yönetim Giderleri}_t) / \text{Hasılat}_t}{(\text{Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri}_{t-1} + \text{Genel Yönetim Giderleri}_{t-1}) / \text{Hasılat}_{t-1}}$$

- Kaldıraç Endeksi (KAEN): Bu endeks, ardışık iki yıldaki kaldıraç endekslerinin oranlanması ile bulunur. “Kaldıraç Endeksi = Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar” şeklinde hesaplanmaktadır. Toplam borçlardan kasıt, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve kısa vadeli yabancı kaynakların toplamıdır. Bu endeksin değerinin 1’den büyük olması, kaldıraç kullanımında bir artış olduğu yani borçlanmanın arttığı anlamına gelmektedir. Bu endeks; borç sözleşmesi koşullarını yerine getirememeye durumunda olan firmaların, bu durumundan kaçınabilmek amacıyla kazançlarını manipüle etme ihtimallerinin yüksek olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Bu endeksin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Kaldıraç Endeksi}_t}{\text{Kaldıraç Endeksi}_{t-1}}$$

- Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârının Hasılat Oranı (SKHO): Bu bağımsız değişkenin çalışmaya eklenmesindeki temel amaç; M-Skoru Modelinde pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ile genel yönetim giderlerinin finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tespitinde kullanılan bağımsız değişkenler arasında yer almalarına rağmen, faaliyet giderlerinden bir diğeri olan araştırma ve geliştirme giderleri ile finansman giderlerinin yer almamasıdır. Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hesaplanabilmesi için,

brüt kârdan faaliyet giderleri ve finansman giderleri düşülmelidir. Çalışmamızın 3.3. bölümünde yer alan ampirik araştırmalarda, finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde özellikle araştırma ve geliştirme giderleri ile finansman giderleri hesaplarının kullanıldığı bunun temel nedeninin ise, dönem kârını etkilemek amacıyla bu giderlerin aktifleştirilmesi ihtimali olduğu göze çarpmaktadır. Bir firmanın hasılatı ile sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı arasında pozitif bir ilişki olduğu varsayılmaktadır. Eğer hasılatındaki yıldan yıla artış ile sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârındaki artış birbirleri ile paralel değilse firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin olduğu söylenebilir. Bu bağımsız değişkenin hesaplanması aşağıdaki gibidir:

$$\frac{\text{Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr}_t / \text{Hasılat}_t}{\text{Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr}_{t-1} / \text{Hasılat}_{t-1}}$$

Çalışmamızda, manipülatör firmalar ve kontrol firmaları için yukarıda detayları ile açıklanan bağımsız değişkenler, probit regresyon analizi ile test edilecektir. Bu amacı yerine getirebilmek için, denklemin sağ tarafındaki her bir bağımsız değişkenin katsayısı ve hata terimi hesaplanacaktır. Bu bağlamda, çalışmamızda kullanılacak nihai model aşağıdaki gibidir:

$$M_i = \beta^1 X_{TAEN} + \beta^2 X_{BKME} + \beta^3 X_{VKEN} + \beta^4 X_{HBEN} + \beta^5 X_{AMEN} + \beta^6 X_{PSGY} + \beta^7 X_{KAEN} + \beta^8 X_{SKHO} + \varepsilon$$

M_i : Kukla değişkeni (Finansal bilgi manipülasyonu yapan firmalar için 1; yapmayanlar için 0 değeri almaktadır)

$\beta^1, \beta^2, \beta^3, \beta^4, \beta^5, \beta^6, \beta^7, \beta^8$: Bağımsız değişkenler için bulunan regresyon katsayısı

$X_{TAEN}, X_{BKME}, X_{VKEN}, X_{HBEN}, X_{AMEN}, X_{PSGY}, X_{KAEN}, X_{SKHO}$: Bağımsız değişkenler

ε : Hata terimi

4.4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Çalışmanın bu kısmında öncelikle, her bir bağımsız değişken için manipülatör firmalar ve kontrol firmalarının 2014, 2015 ve 2016 yılı finansal verileri, dağılım özellikleri açısından analiz edilecektir. Devamında 2014 yılına ait finansal veriler, ilgili firmaların finansal bilgi manipülasyonu yapıp, yapmadıklarını test etmek amacıyla probit regresyon analizine tabi tutulacaktır. Çalışmanın bu kısmında son olarak,

modelin test edilebilmesi amacıyla probit regresyon analizi sonucu elde edilen değerler, K-ortalamlar kümeleme analizine tabi tutulacak ve 98 adet firmanın 2014, 2015 ve 2016 yılları için finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadıkları tespit edilmeye çalışılacaktır.

4.4.1. Bağımsız Değişkenlerin Dağılım Özellikleri

Çalışmanın 4.2. kısmında belirlenen manipülatör ve kontrol firmalarının 2013 ile 2016 yıllarına ait finansal verileri, çalışmanın 4.3. bölümünde bahsedilen Ticari Alacaklar Endeksi (TAEN), Brüt Kâr Marjı Endeksi (BKME), Varlık Kalitesi Endeksi (VKEN), Hasılat Büyüme Endeksi (HBEN), Amortisman Endeksi (AMEN), Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Gideri Endeksi (PSGY), Kaldıraç Endeksi (KAEN) ve Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârının Hasılat Oranı (SKHO) bağımsız değişkenleri için dağılım özellikleri açısından analiz edilmiştir. Analiz sonuçları, aşağıda bulunan Tablo 7’de yer almaktadır.

Tablo 7’de yer alan sonuçlar dikkate alındığı zaman, M-Skoru Modelinden alınan yedi bağımsız değişkenin beşinde (TAEN, BKME, VKEN, AMEN ve PSGY) Beneish vd. (2012) çalışmasına paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.33). M-Skoru Modelinin orijinalinde yer almayan ancak finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde yardımcı olması için modele eklenen sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı (SKHO) bağımsız değişkeninin dağılım sonuçlarına bakıldığı zaman da, manipülatör firmalar ve kontrol firmaları açısından bir farklılaşma olduğu görülmektedir.

Tablo 7. Manipülâtör Firmalar ve Kontrol Firmaları için 2014-2016 Yılları Arası Bağımsız Değişkenlerin Dağılım Özellikleri

Firma Türü		KONTROL FİRMALARI	MANİPÜLATÖR FİRMALAR
Bağımsız Değişken			
TAEN	Ortalama	1,038	1,374
	Ortanca	1,019	1,162
BKME	Ortalama	1,081	1,106
	Ortanca	0,976	1,054
VKEN	Ortalama	1,197	3,671
	Ortanca	1,002	1,015
HBEN	Ortalama	1,102	1,083
	Ortanca	1,100	1,055
AMEN	Ortalama	1,055	1,060
	Ortanca	0,998	0,993
PSGY	Ortalama	1,020	1,161
	Ortanca	1,007	1,056
KAEN	Ortalama	1,066	1,047
	Ortanca	1,022	1,046
SKHO	Ortalama	0,875	1,405
	Ortanca	0,921	0,933

Tablo 7’de, Ticari Alacaklar Endeksine (TAEN) ilişkin sonuçlar dikkate alındığı zaman; manipülâtör firmaların, kontrol firmalarına göre daha yüksek düzeyde kredili satış yapmış oldukları görülmektedir. Beneish vd. (2012) çalışmasında da paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.33). Bunun temel sebebi; manipülâtör firmaların gerçekte var olmayan satışları finansal tablolarında varmış gibi göstererek veya konsinye satış yaparak, kâr rakamlarını arttırmaya yönelik finansal bilgi manipülasyonu yapmalarıdır. Bu yüzden manipülâtör firmaların, ticari alacaklar endeksi sonuçlarının kontrol firmalarına oranla daha yüksek çıkması beklenen bir sonuçtur.

Brüt Kâr Marjı Endeksine (BKME) ilişkin Tablo 7’de yer alan sonuçlar dikkate alındığı zaman; Beneish vd. (2012) çalışmasına paralel olarak, manipülâtör firmalarda, kontrol firmalarına oranla daha yüksek sonuçlar elde edilmiştir (s.33). Daha önce de

beyan edildiği gibi bu endeksin değerinin 1'den büyük olması, kârlardaki düşüşün göstergesidir. Piyasa tarafından bu durum, firmanın geleceğine ilişkin soru işaretleri yaratacaktır. Bu yüzden bu durumda olan firmaların, gelirlerinde artış veya giderlerinde azalış göstererek, kârlarını yükseltmek amacıyla finansal bilgi manipülasyonu uygulamaları yapma ihtimallerinin yüksek olduğu kabul edilmektedir.

Varlık Kalitesi Endeksi (VKEN) hakkında Tablo 7'de yer alan sonuçlara bakıldığı zaman, manipülatör firmalarının varlık kalitelerinin, kontrol firmalarına göre neredeyse üç katı oranda kötü olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Beneish vd. (2012) çalışmasında da, varlık kalitesi endeksinde paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.33). Bu endeks, firma giderlerinin, gider olarak kaydedilmek yerine aktifleştirilmesi vasıtasıyla kâr rakamlarının yükseltilmesini yani finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapılmadığını anlamak için modele eklenmiştir. Endeks sonucu ortaya çıkan rakam arttıkça, firmanın aktifleştirmeye gittiği söylenebilir.

Tablo 7'de yer alan Hasılat Büyüme Endeksi (HBEN) sonuçları incelendiği zaman; kontrol firmalarında, manipülatör firmalara oranla yakın olmakla beraber daha yüksek sonuçlar elde edildiği görülmektedir. Bu verilere göre; kontrol firmalarının, manipülatör firmalara oranla hasılat rakamlarında daha istikrarlı bir yükseliş olduğu sonucuna varılmaktadır.

Amortisman Endeksine (AMEN) ilişkin Tablo 7'de yer alan veriler dikkate alındığı zaman, manipülatör firmaların, kontrol firmalarına göre daha yüksek oranda amortisman ayırdıkları görülmektedir. Beneish vd. (2012) çalışmasında da, amortisman endeksinde paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.33). Bu oran, firmalara ait maddi duran varlıklarının faydalı ömür tahminlerinin yukarı/aşağı yönlü revize ederek veya gider azaltıcı/arttırıcı farklı bir amortisman hesaplama yöntemine geçiş yaparak, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelebileceği ihtimali nedeniyle modele eklenmiştir. Bu yüzden amortisman endeksi ile finansal bilgi manipülasyonu yapılmış olma ihtimali arasında pozitif bir ilişki olduğu varsayılmaktadır.

Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Gideri Endeksinin (PSGY) Tablo 7'de yer alan sonuçlarına bakıldığı zaman, manipülatör firmaların, kontrol firmalarına göre; satış rakamlarında, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderlerine göre orantısız bir azalış olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu durum ilgili firmaların pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderlerinin yüksek gösterildiği veya

satış rakamlarının gerçekte olduğundan düşük beyan edildiği şeklinde yorumlanabilir. Beneish vd. (2012) çalışmasında da, paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.33).

Tablo 7’de yer alan Kaldıraç Endeksi (KAEN) sonuçları incelendiği zaman; kontrol firmalarının, manipülatör firmalara göre daha yüksek oranda borçlanma yoluna gittiği görülmektedir. Bu sonuç dikkate alındığı zaman, kontrol firmalarının manipülatör firmalara göre çok az farkla bile olsa daha yüksek oranda borçlandığı söylenebilir.

Son bağımsız değişkenimiz olan, Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârının Hasılat Oranı (SKHO) hakkında, Tablo 7’de yer alan veriler dikkate alındığı zaman, manipülatör firmaların, kontrol firmalarına göre ortalamaları göz önüne alındığında iki katı büyüklüğünde orana sahip olduğu göze çarpmaktadır. Bu durum, manipülatör firmaların sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârlarının, hasılatlarına göre orantısız olarak yüksek olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. Bu sonuca göre, M-Skoru Modeline çalışmamız çerçevesinde eklenen sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı bağımsız değişkeni ile finansal bilgi manipülasyonu arasında bir ilişki olduğu söylenebilir.

4.4.2. Regresyon Analizi Sonuçları

Bu kısımda öncelikle kontrol firmaları ve manipülatör firmalar açısından istatistiki farklılıklar olup olmadığının belirlenmesi amacıyla, Stata programında probit regresyon analizi yapılmış ve sonuçlar aşağıda bulunan Tablo 8’de paylaşılmıştır. Probit regresyon analizinde Stata programının kullanılmasının temel nedeni, marjinal etkinin (marginal effect) sadece bu program yoluyla hesaplanabilmesidir. Probit regresyon analizi sonucu elde edilen katsayılar, hesaplama için kullanılmakla beraber, bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişken üzerindeki etkisini net olarak göstermemektedir. Bu yüzden marjinal etki katsayısının da hesaplanması önemlidir. Marjinal etki; bağımsız değişkenlerdeki değişikliğin, bağımlı değişkende oluşturacağı değişimi ortaya koyan katsayıdır.

Tablo 8. Manipülâtör Firmalar ve Kontrol Firmaları için 2014 Yılına İlişkin Probit Regresyon Sonuçları

Model	Gözlem Sayısı	Iteration (Yineleme)	LR chi ² (8)	Prob > chi ² (Anlamlılık Değeri)	Log Likelihood	Pseudo R ²
Probit Regresyon	98	5	35,16	0,0000	-14,716096	0,5443
a. Bağımlı Değişken: Manipülâtör						
b. Bağımsız Değişkenler: TAEN, BKME, VKEN, HBEN, AMEN, PSGY, KAEN, SKHO						
Değişken	Coef. (Katsayı)	dy/dx (Marjinal Etki)	Standart Hata	Z-değeri	P> z (Anlamlılık Değeri)	
TAEN*	1.731	,081	,700	2,473	,013	
BKME*	1,883	,088	,878	2,145	,032	
VKEN	,197	,009	,217	,908	,364	
HBEN	1,539	,072	2,085	,737	,461	
AMEN*	-4,605	-,216	2,312	-1,993	,046	
PSGY*	3,765	,177	1,648	2,285	,022	
KAEN	,755	,035	1,228	,615	,539	
SKHO*	,421	,020	,205	2,049	,040	
cons (Sabit Değer)	-7,886		4,262	-1,848	,064	
PROBIT Model: PROBIT(p) = Sabit Değer + βX						
(*) : p < 0,05 Güven aralığında anlamlı.						

Tablo 8’de yer alan analiz sonuçları incelendiği zaman, modelin anlamlılık değerinin (Prob > chi²) 0,000 olduğu yani %5 güven aralığında anlamlı olduğu sonucu dikkati çekmektedir. Tablo 8’de yer alan Pseudo R² değerine bakıldığı zaman, modelimizde yer alan bağımsız değişkenlerin, manipülâtör firma ve kontrol firması arasındaki ayrımı %54 oranında açıkladığı görülmektedir. Tablo 8’de yer alan gözlem sayısı, analize tabi tutulan firma sayısına yani 98’e eşittir. Yineleme (iteration) işlemi optimum sonuca ulaşabilmek için program tarafından yapılan tekrarlama işlemidir. Bu işlem log likelihood’da değişim olmayana kadar devam etmektedir. LR chi² (likelihood ratio of chi square) ise, anlamlılık değeri hesaplanırken kullanılan orandır.

Tablo 8’de yer alan Ticari Alacaklar Endeksi (TAEN) bağımsız değişkenine ilişkin analiz sonuçları dikkate alındığı zaman, %95 güven aralığında anlamlı olduğu ve katsayısının 1,731 olduğu görülmektedir. Beneish vd. (2012) çalışmasında da, paralel sonuçlar elde edilmiştir (s.31). TAEN bağımsız değişkeninin marjinal etki katsayısı (dy/dx) ise 0,081’dir. Bu durumda, bir firmaya ait ticari alacaklar endeksi arttıkça, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin 0,081 kat arttığı söylenebilir. Bu sonuç bir firmanın ticari alacakları ile hasılatı arasında paralel bir ilişkinin olması gerektiğinin ve ticari alacaklar hesabındaki artış ile hasılat hesabındaki artışın paralel olmaması durumunda ise ilgili firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmiş olma ihtimalinin arttığının göstergesidir.

Brüt Kâr Marjı Endeksi (BKME) bağımsız değişkenine ilişkin Tablo 8’de yer alan değerlere bakıldığı zaman; Beneish vd. (2012) çalışmasına paralel olarak, %95 güven aralığında anlamlı ve pozitif katsayıya (1,883) sahip sonuçlar elde edilmiştir. Bu sonuç finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde, BKME bağımsız değişkeninin istatistiki açıdan kullanılabilir olduğunu göstermektedir. Ayrıca, yapılan analiz sonucu BKME bağımsız değişkeninin marjinal etki katsayısı (dy/dx) 0,088 olarak bulunmuştur ve bu durumda, bir firmaya ait brüt kâr marjı endeksi arttıkça, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin 0,088 kat arttığı söylenebilir. Bu sonuç bir firmanın satılan mallar maliyeti ile hasılatı arasında paralel bir ilişkinin olması gerektiğinin ve satılan mallar maliyeti hesabındaki artış ile hasılat hesabındaki artışın paralel olmaması durumunda ise ilgili firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmiş olma ihtimalinin arttığının göstergesidir.

Tablo 8’de görüldüğü üzere Amortisman Endeksi (AMEN) bağımsız değişkeni negatif bir katsayıya (-4,605) sahiptir ve %95 güven aralığında anlamlıdır. AMEN bağımsız değişkeninin diğer bağımsız değişkenlere oranla daha yüksek bir katsayıya sahip olduğu dikkat çekmektedir. Aynı zamanda, AMEN bağımsız değişkenine ait marjinal etki katsayısına (dy/dx) bakıldığı zaman, bir firmanın amortisman endeksi azaldıkça, manipülasyon yapmış olma ihtimalinin 0,216 kat arttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu sonuç bir firmanın maddi duran varlıkları ile bu maddi duran varlıklar için ayırmış olduğu amortismanlar (birikmiş amortismanlar hesabı) arasında paralel bir ilişkinin olması gerektiğinin ve bu paralel ilişkinin olmaması durumunda ise ilgili firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmiş olma ihtimalinin arttığının göstergesidir.

Pazarlama, Satış ve Dağıtım ile Genel Yönetim Gideri Endeksine (PSGY) ilişkin Tablo 8’de yer alan sonuçlara bakıldığı zaman, PSGY bağımsız değişkeninin %95 güven aralığında anlamlı ve pozitif bir katsayıya (3,765) sahip olduğu görülmektedir. PSGY bağımsız değişkenine ilişkin marjinal etki katsayısına (dy/dx) bakıldığı zaman ise, bir firmaya ait pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim gideri endeksi arttıkça, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin 0,177 kat arttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Analiz sonuçlarına göre PSGY bağımsız değişkeninin değerinde oluşan artış ile finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimali arasında pozitif bir ilişki olduğu söylenebilir. Bu sonuçlar dikkate alındığı zaman bir firmanın hasılatı ile pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim gideri arasında paralel bir ilişkinin olması gerektiğinin ve pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim gideri hesaplarındaki artış ile hasılat hesabındaki artışın paralel olmaması durumunda ise ilgili firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmiş olma ihtimalinin arttığının göstergesidir.

Tablo 8’de yer alan sonuçlara bakıldığı zaman %95 güven aralığında anlamlı sonuç veren son bağımsız değişkenin Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârının Hasılat Oranı (SKHO) olduğu görülmektedir. SKHO bağımsız değişkeninin marjinal etki katsayısı (dy/dx) ise 0,020’dir. Bu durumda, bir firmaya ait sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı arttıkça, firmanın manipülasyon yapmış olma ihtimalinin 0,020 kat arttığı söylenebilir. Analiz sonuçlarına göre, M-Skoru Modeline çalışmamız çerçevesinde eklenen sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı bağımsız değişkeni ile finansal bilgi manipülasyonu arasında istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki olduğunu söylenebilir. Bu sonuçlar dikkate alındığı zaman bir firmanın hasılatı ile sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının arasında paralel bir ilişkinin olması gerektiğinin ve bu paralel ilişkinin olmaması durumunda ise ilgili firmanın finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelmiş olma ihtimalinin olduğunun göstergesidir.

Modelimizde yer alan Varlık Kalitesi Endeksi (VKEN), Hasılat Büyüme Endeksi (HBEN) ve Kaldıraç Endeksi (KAEN) bağımsız değişkenleri istatistiki olarak anlamlı sonuçlar vermemektedir. Bu durum dikkate alındığı zaman, kontrol firmaları ve manipülatör firmalarının bu bağımsız değişkenlere ilişkin verilerinin istatistiki açıdan farklılaşmadığı görülmektedir.

Özet olarak, Tablo 8'de yer alan sonuçlar dikkate alındığı zaman, modelimizde yer alan sekiz bağımsız değişkenden; beşinin (TAEN, BKME, AMEN, PSGY ve SKHO) %95 güven aralığında anlamlı sonuçlar verdiği ve üçünün (VKEN, HBEN ve KAEN) ise istatistiki olarak anlamlı sonuç vermediği söylenebilir.

4.4.3. Modelin Test Edilmesi

Çalışmanın bu kısmında, modelin test edilebilmesi için; 2014 mali yılı verileri için probit regresyon analizi sonucu elde edilen M_i değerleri öncelikle standartlaştırılmış normal değişkenlere (Z_i) çevrilecek ve bulunan değerlerin sınıflandırılması amacıyla K-ortalamalar kümeleme analizine tabi tutulacaktır. Bu sınıflandırma sonucu elde edilecek değerlere göre; çalışmamızda yer alan 98 adet firmanın 2014, 2015 ve 2016 mali yılları için finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadıkları tespit edilmeye çalışılacaktır.

Çalışmanın 4.4.2. kısmında, çalışmamıza dâhil olan firmalara ait 2014 yılı bağımsız değişken değerleri probit regresyon analizine tabi tutulmuştur. Bu analiz sonucu ortaya çıkan katsayılar kullanılarak elde edilen M_i denklemi aşağıda verilmiştir:

$$M_i = -7,886 + (1,731 \times TAEN) + (1,883 \times BKME) + (0,197 \times VKEN) + (1,539 \times HBEN) + (-4,605 \times AMEN) + (3,765 \times PSGY) + (0,755 \times KAEN) + (0,421 \times SKHO)$$

Yukarıda yazan denklem kullanılarak, 2014, 2015 ve 2016 yılları için çalışma kapsamındaki 98 adet firmanın M_i değerleri bulunmuştur. Devamında, her firmanın M_i değeri standartlaştırılmış normal değişkene (Z_i) çevrilmiştir. Bunun için aşağıda yer alan denklem kullanılmıştır:

$$Z_i = (M_i - \mu) / \sigma$$

Z_i : i değişkeninin Z değeri
 M_i : i değişkeninin M değeri
 μ : Ortalama değer
 σ : Standart Sapma

Yukarıda yazan denklem sonucu elde edilen Z_i değerleri, manipülatör ve manipülatör olmayan firma ayrımı yapabilmek için SPSS programında K-ortalamalar kümeleme analizine tabi tutulmuş ve sonuçlar Tablo 9'da paylaşılmıştır. K-ortalamalar kümeleme analizi, gruplanmış verileri benzerliklerine göre sınıflandırmak amacıyla

kullanılan istatistik bir yöntemdir. Analiz sonucu elde edilen kümelerin kendi içindeki türdeşlikleri ve kümeler arasındaki heterojenlik seviyesi yüksektir (Kalaycı, 2010, s.349).

Tablo 9. 2014 Yılına Ait Zi Değerleri için K-Ortalamalar Kümeleme Analizi Sonuçları

ANOVA					
Kümeleme		Hata		F	Sig. (Anlamlılık Değeri)
Karekök Ortalama	df (Serbestlik Derecesi)	Karekök Ortalama	df (Serbestlik Derecesi)		
151,384	1	0,485	292	312,124	0,000
Küme					
		1		2	
Zi		-0,06		8,67	

Yukarıda yer alan Tablo 9'da ANOVA analizi sonucu anlamlılık değeri (sig.) 0,000 bulunduğu için, modelin %95 güven aralığında anlamlı olduğu sonucuna varılabilir. K-ortalamalar kümeleme analizi sonucuna göre, bir firmanın Zi değeri;

- -0,06 değerinden küçük ise; firmanın finansal bilgi manipülasyonu yaptığına dair bir kanıt olmadığı,
- -0,06 ile 8,67 değerleri arasında ise; firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin olduğu ve
- 8,67 değerinden yüksek ise; firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma ihtimalinin çok yüksek olduğu sonucuna varılmaktadır.

Yukarıda yazılı olan değerler dikkate alınarak, çalışmamızda yer alan 98 adet firmanın 2014, 2015 ve 2016 mali yılları için finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadıkları tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amacı gerçekleştirebilmek için öncelikle, her firmanın 2014, 2015 ve 2016 yıllarına ait Zi değerleri hesaplanmıştır. Devamında, her bir firma için bulunan Zi değeri; -0,06'dan yüksek ise firma manipülatör kabul edilmiş, -0,06'dan düşük olması halinde ise firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmadığı varsayılmıştır.

Bu çerçevede, aşağıda yer alan Tablo 10'da öncelikle 98 adet firma için 2014, 2015 ve 2016 yıllarına ilişkin Zi değerleri belirlenmiş ve bu değerler dikkate alınarak her bir firma için finansal bilgi manipülasyonu yapmış olma olasılığı tahmin edilmiştir. Ayrıca bu tahmin sonuçları, çalışmamızın 4.2. kısmında belirlenmiş olan firma türleri ile

(kontrol firmaları ve manipölatör firmalar) ile karşılaştırılmıştır. Bu sayede modelin gücü test edilmiş olacaktır.

Tablo 10. 2014-2016 Yılları Arası Firma Türü ile Model Tahmin Sonuçlarının Karşılaştırılması

Pay Adı	2014			2015			2016		
	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu
ADANA	-0,098	K	K	-0,115	K	K	-0,420	K	K
ADEL	-0,500	K	K	-0,921	K	K	0,097	K	M
AFYON	-0,082	K	K	-1,125	K	K	-1,087	K	K
AKCNS	-0,259	K	K	-0,053	K	M	0,113	K	M
ATEKS	-1,351	K	K	-0,175	K	K	-0,139	K	K
AKSA	-0,004	K	M	0,069	K	M	0,124	K	M
ALCAR	-0,054	K	M	-0,049	K	M	0,021	K	M
ANACM	-0,287	K	K	-0,298	K	K	0,779	K	M
ASUZU	-0,150	K	K	-0,293	K	K	-0,443	K	K
ARSAN	0,182	K	M	-0,122	K	K	0,120	K	M
ASLAN	-0,162	K	K	0,140	K	M	-0,083	K	K
AYGAZ	-0,094	K	K	0,132	K	M	-0,106	K	K
BAKAB	-0,118	K	K	0,057	K	M	0,089	K	M
BANVT	-0,085	K	K	-0,010	K	M	-0,798	K	K
BTCIM	-0,110	K	K	-0,159	K	K	0,118	K	M
BSOKE	-0,156	K	K	0,081	K	M	-0,574	K	K
BRKSN	-0,298	K	K	0,794	K	M	-0,281	K	K
BOLUC	-0,611	K	K	-0,022	K	M	-0,090	K	K
BRSAN	0,037	K	M	0,401	K	M	0,409	K	M
BFREN	-0,291	K	K	-0,172	K	K	0,177	K	M
BOSSA	0,011	K	M	-0,145	K	K	-0,451	K	K
BRISA	-0,039	K	M	0,245	K	M	-0,069	K	K
BUCIM	-0,264	K	K	0,015	K	M	0,274	K	M
CCOLA	-0,185	K	K	-0,178	K	K	-0,165	K	K

M: Manipölatör Firma, K: Kontrol Firması

Tablo 10. 2014-2016 Yılları Arası Firma Türü ile Model Tahmin Sonuçlarının Karşılaştırılması (**Devamı**)

Pay Adı	2014			2015			2016		
	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu
CELHA	-2,154	K	K	0,111	K	M	0,029	K	M
CEMAS	-0,556	K	K	-0,040	K	M	-0,183	K	K
CEMTS	-0,078	K	K	-0,074	K	K	-0,082	K	K
CIMSA	0,029	K	M	0,016	K	M	-0,210	K	K
DAGI	-0,253	K	K	0,003	K	M	-2,457	K	K
DARDL	0,462	K	M	-1,028	K	K	-0,452	K	K
DMSAS	-0,338	K	K	0,036	K	M	0,257	K	M
DENCM	-0,457	K	K	-1,857	K	K	1,406	K	M
DERIM	0,163	K	M	0,196	K	M	0,690	K	M
DYOBY	0,184	K	M	-0,505	K	K	-0,550	K	K
EGEEN	-0,583	K	K	0,094	K	M	-0,795	K	K
EGGUB	-0,745	K	K	-0,370	K	K	0,817	K	M
EGSER	-0,033	K	M	-0,256	K	K	0,076	K	M
EMKEL	0,167	K	M	0,193	K	M	-0,064	K	K
ERBOS	0,106	K	M	0,130	K	M	-0,791	K	K
EREGL	-0,195	K	K	0,111	K	M	0,064	K	M
FMIZP	0,688	K	M	-0,388	K	K	-0,094	K	K
FROTO	-0,333	K	K	0,020	K	M	0,055	K	M
GEREL	-0,534	K	K	0,636	K	M	0,800	K	M
GOLTS	0,023	K	M	-0,078	K	K	-0,316	K	K
GUBRF	-0,190	K	K	-0,405	K	K	0,313	K	M
HATEK	-0,447	K	K	0,184	K	M	-1,054	K	K
HEKTS	0,006	K	M	-0,147	K	K	-0,061	K	K
IHGZT	-0,120	K	K	1,810	K	M	-0,542	K	K
IZMDC	-0,651	K	K	0,938	K	M	-0,386	K	K
JANTS	-0,268	K	K	0,308	K	M	-0,033	K	M
KRDMA	-0,058	K	M	0,237	K	M	0,184	K	M

M: Manipülör Firma, K: Kontrol Firması

Tablo 10. 2014-2016 Yılları Arası Firma Türü ile Model Tahmin Sonuçlarının Karşılaştırılması (**Devamı**)

Pay Adı	2014			2015			2016		
	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu
KARTN	0,102	K	M	1,951	K	M	-0,219	K	K
KENT	-0,692	K	K	-0,329	K	K	-0,082	K	K
KONYA	-0,227	K	K	0,279	K	M	0,244	K	M
KORDS	-0,222	K	K	-0,031	K	M	0,010	K	M
KRSTL	-1,324	K	K	0,021	K	M	-0,189	K	K
KUTPO	-0,155	K	K	-0,255	K	K	-0,304	K	K
MRDIN	-0,209	K	K	0,347	K	M	0,003	K	M
MRSHL	-0,385	K	K	-0,214	K	K	0,592	K	M
MERKO	-0,045	K	M	0,377	K	M	-1,051	K	K
TIRE	-0,249	K	K	-0,041	K	M	-0,209	K	K
NIBAS	-1,162	K	K	0,748	K	M	-0,151	K	K
OLMIP	-0,100	K	K	0,117	K	M	-0,665	K	K
OTKAR	-0,018	K	M	0,059	K	M	-0,241	K	K
OYLUM	-1,614	K	K	2,449	K	M	0,638	K	M
PRKME	0,119	K	M	0,143	K	M	12,212	K	M
PENGD	-0,584	K	K	-0,544	K	K	-0,548	K	K
PETKM	0,101	K	M	-1,765	K	K	0,356	K	M
PETUN	-0,035	K	M	-0,807	K	K	0,279	K	M
PINSU	0,122	K	M	-2,267	K	K	0,390	K	M
PNSUT	0,208	K	M	-1,226	K	K	0,491	K	M
PRZMA	0,190	K	M	0,046	K	M	0,805	K	M
SAMAT	0,397	K	M	-1,285	K	K	-0,077	K	K
SARKY	-0,083	K	K	-0,529	K	K	0,220	K	M
SASA	-0,223	K	K	-0,101	K	K	0,193	K	M
SILVR	-0,353	K	K	-0,258	K	K	0,772	K	M
SODA	-0,130	K	K	-0,337	K	K	-0,049	K	M
TOASO	0,295	K	M	-0,231	K	K	-0,019	K	M

M: Manipülâtör Firma, K: Kontrol Firması

Tablo 10. 2014-2016 Yılları Arası Firma Türü ile Model Tahmin Sonuçlarının Karşılaştırılması (**Devamı**)

Pay Adı	2014			2015			2016		
	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu	Zi Değeri	Firma Türü	Model Tahmin Sonucu
TUKAS	-1,815	K	K	-1,183	K	K	0,061	K	M
TUPRS	-0,168	K	K	1,639	K	M	0,363	K	M
TTRAK	-0,183	K	K	0,021	K	M	0,190	K	M
TBORG	-0,175	K	K	-0,093	K	K	-0,104	K	K
USAK	-0,110	K	K	0,025	K	M	0,289	K	M
UNYEC	-0,025	K	M	0,164	K	M	-0,149	K	K
VESBE	0,026	K	M	0,025	K	M	0,025	K	M
YUNSA	-0,010	K	M	-0,135	K	K	-0,736	K	K
ACSEL	1,444	M	M	0,694	M	M	5,129	K	M
ALYAG	0,321	K	M	0,143	M	M	0,288	M	M
ATPET	0,382	M	M	-0,092	M	K	0,324	M	M
BAGFS	2,198	M	M	0,600	M	M	-0,413	K	K
BURCE	0,474	M	M	-0,106	K	K	-1,122	K	K
COMDO	0,649	M	M	-0,120	M	K	-1,169	M	K
CMBTN	0,722	M	M	-0,083	K	K	-0,262	K	K
CMENT	-0,002	M	M	0,060	K	M	1,044	K	M
ERSU	0,855	M	M	1,457	M	M	0,407	K	M
KARSN	3,082	M	M	-0,161	K	K	2,059	K	M
NUHCM	0,020	K	M	-0,243	K	K	0,035	K	M
PARSN	-0,055	M	M	-0,649	K	K	-0,365	K	K

M: Manipülâtör Firma, K: Kontrol Firması

Çalışmamızın 4.2. kısmında da beyan edildiği üzere, 01.01.2013 ile 30.06.2017 tarihleri arasında; i) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan haftalık bültenlere göre finansal bilgi manipülasyonu yaptığı kamuoyu ile paylaşılan firmalar, ii) Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda kamuoyu ile paylaştıkları finansal raporlarında yer alan ilgili döneme ait "dönem net kârı" tutarında, ilerleyen yıllarda yaptıkları açıklamalar neticesinde değişikliğe giden firmalar ve iii) yıllık bağımsız denetimleri sonucunda, bağımsız denetim firmaları tarafından "olumsuz görüş" bildirilen veya "görüş bildirilmekten kaçınılan" firmalar, ilgili yıllar için manipülâtör firma olarak kabul

edilmiştir. Manipülâtör olarak kabul edilen 12 firmanın finansal bilgi manipülasyonu yapmış olduğu yıllar göz önüne alındığı zaman:

- 2014 finansal yılı için çalışma kapsamındaki 98 adet firmanın 10'u manipülâtör firma, 88'i ise kontrol firması olarak,
- 2015 finansal yılı için çalışma kapsamındaki 98 adet firmanın 6'sı manipülâtör firma, 92'si ise kontrol firması olarak,
- 2016 finansal yılı için çalışma kapsamındaki 98 adet firmanın 3'ü manipülâtör firma, 95'i ise kontrol firması olarak kabul edilmiştir.

Yukarıda yer alan bilgiler ışığında, Tablo 10'da yer alan sonuçlar incelendiği zaman;

- 2014 yılı için; i) manipülâtör kabul edilen 10 adet firmadan 10'unun geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde manipülâtör olarak kabul edildiği (başarı oranı %100), ii) kontrol firması olarak kabul edilen 88 adet firmadan 55'inin geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde finansal bilgi manipülasyonu yapmayan firma olarak, geriye kalan 33'ünün ise finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelen firma olarak sınıflandırıldığı (başarı oranı %63),
- 2015 yılı için; i) manipülâtör kabul edilen 6 adet firmadan, geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde 4'ünün manipülâtör olarak kabul edildiği, 2'sinin ise manipülâtör olmayan firma olarak sınıflandırıldığı (başarı oranı %67), ii) kontrol firması olarak kabul edilen 92 adet firmadan 43'ünün geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde finansal bilgi manipülasyonu yapmayan, geriye kalan 49'unun ise finansal bilgi manipülasyonu yapan firma olarak belirlendiği (başarı oranı %47),
- 2016 yılı için ise; i) manipülâtör kabul edilen 3 adet firmadan 2'sinin geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde manipülâtör olarak kabul edildiği, 1'inin ise manipülâtör olmayan firma olarak sınıflandırıldığı (başarı oranı %67), ii) kontrol firması olarak kabul edilen 95 adet firmadan 46'sının geliştirmiş olduğumuz model çerçevesinde finansal bilgi manipülasyonu yapmayan, geriye kalan 49'unun ise finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelen firma olarak sınıflandırıldığı (başarı oranı %48) görülmektedir.

Sonuç olarak, 2014, 2015 ve 2016 yıllarının tamamı dikkate alındığı zaman geliştirmiş olduğumuz modelin; kontrol firması olarak kabul edilen firmaların %53'ünü ve manipülâtör firma olarak kabul edilen firmaların %84'ünü doğru tahmin ettiği

görülmektedir. Bu durum dikkate alındığı zaman, M-Skoru Modelinin ülkemiz finansal piyasalarına göre uyarlanmış halinin başarılı sonuçlar elde ettiği söylenebilir.

SONUÇ

Muhasebenin en temel görevi firmanın mali durumu hakkında bilgi vermektir. Verilen bilgiler sadece yöneticiler ve firma sahipleri tarafından değil aynı zamanda kamu, yatırımcılar, müşteriler gibi diğer çıkar grupları tarafından da kullanılmaktadır. Bu yüzden muhasebenin firma ile devlet, kaynak sağlayıcıları ve kamu arasında bir köprü vazifesi gördüğü söylenebilir. Muhasebe düzenlemelerindeki eksiklik ve yetersizliklerin ve muhasebe politikalarındaki esneklik imkânlarının, yöneticiler tarafından art niyetli kullanımı sonucu firma finansal tabloları gerçekte olduğundan farklı bir şekilde sunulmakta ve firma adına çıkar sağlanmasına sebep olmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonu ile yöneticiler, çalıştıkları firmanın durumunu olduğundan farklı göstermeye ve bu durumdan avantaj elde etmeye çalışmaktadırlar. Örneğin firmanın dönem kârını gerçek düzeyinden düşük göstererek daha az vergi vermeye veya firmanın dönem kârını olduğundan yüksek göstererek firma adına daha fazla kaynak yaratmaya çalışmaktadırlar. Ancak unutulmamalıdır ki tüm bu manipülatif işlemler kısa vadeli. Uzun vadede finansal bilgi manipülasyonunun sonuçları hem ilgili firmaların kapatılmasına hem de kamu zararına sebep olmaktadır. Waste Yönetim, Enron, Worldcom, Bernie Madoff ve Lehmann Brothers gibi manipülasyon skandalları sonucu sadece ilgili firmalar kapatılmamış, bunun yanı sıra sermaye piyasalarında milyarlarca dolarlık bir yıkıma sebep olmuş ve daha da önemlisi yatırımcıların ve diğer paydaşların sermaye piyasalarına olan güvenlerinin de azalmasına da neden olmuştur. Bu yüzden finansal bilgi manipülasyonu kavramı her geçen gün hem dünyada hem de ülkemizde daha sık konuşulan bir konu haline gelmiştir.

Yukarıda yazan bilgiler ışığında, günümüz dünyasında giderek önemi artıran bir konu haline gelen finansal bilgi manipülasyonu kavramı bu çalışmanın odak noktasıdır. Finansal bilgi manipülasyonu kavramının daha iyi anlaşılabilmesi için, çalışmamızda öncelikle; finansal bilgi ile ilgili temel kavramlar anlatılmış ayrıca finansal bilginin ekonomideki önemine ve faydalı finansal bilgi kavramına değinilmiştir. Devamında ise, finansal bilgi manipülasyonu ile ilgili genel kavramlar açıklanmaya çalışılıp, belli başlı finansal bilgi manipülasyonu türleri, nedenleri, amaçları, yöntemleri, uygulamaları ve tahmin modelleri ele alınmıştır. Çalışmanın son bölümünde ise,

payları BIST Sınai Endeksi'nde işlem gören firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarını tahmin etmeye yönelik uygulama çalışması yer almıştır.

Çalışmanın temel kısıtlarından bir tanesi, ülkemizde sadece Borsa İstanbul'da yer alan firmaların, finansal raporlarını kamu ile paylaşmaları, diğer firmaların ise finansal bilgilerini kamuoyuna sunmamalarıdır. Çalışma kapsamındaki diğer bir kısıt, ülkemizde firmaların finansal tablo sunumlarına ilişkin son değişikliğin 2013 yılında yapılması ve bu durumun sonucu olarak birçok firmanın finansal tablolarında yer alan bilgilerin geçmiş yıllarla karşılaştırılmaz hale gelmesi nedeniyle, uzun dönem verileri üzerinden finansal bilgi manipülasyonunun tespit edilemeyeşidir. Son olarak, manipülatör firma ve kontrol firması ayrımı yapılırken, Sermaye Piyasası Kurulu ve diğer denetleyici kurumların kamuoyu ile 01.01.2013 ve 01.06.2017 tarihleri arasında paylaşmış oldukları bilgiler dikkate alınmıştır. Dolayısıyla, 2013 ile 2016 yılları arasında finansal bilgi manipülasyonu yapmış olduğu ilerleyen yıllarda ortaya çıkarılacak olan firmaların, model üzerindeki etkisi hakkında herhangi bir yorum yapılamamaktadır. Burada göz önünde bulundurulması gereken önemli bir konu da, modelimizin yalnızca tahmin amacıyla kullanıldığı ve kesin sonuçlar vermek yerine sadece bir ön kanaat oluşturmayı amaçladığı gerçeğinin unutulmamasıdır.

Çalışmamızda Borsa İstanbul Sınai Endeksi'nde yer alan 98 firmanın 2013, 2014, 2015 ve 2016 yıllarına ait finansal verileri incelenmiş ve firmalar; manipülatör firma ve kontrol firması olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Çalışmada kullanılan finansal bilgi manipülasyonu tespit modelinin temelini ise; M-Skoru Modeli oluşturmuştur. Bu modelin seçilmesindeki temel nedenler ise; i) finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının tahmin edilmesine ilişkin diğer modellerin çoğunda sadece ihtiyari tahakkuklar üzerinden manipülasyonun tahmin edilmeye çalışılması, M-Skoru modelinde ise finansal tablo kalemlerinde yıllara göre oluşan değişimlerin ve finansal tablolarda yer alan bilgiler vasıtasıyla elde edilen finansal oranların da, tahmin modeli kapsamında analize dâhil edilmesi ve ii) birçok finansal bilgi manipülasyonu tahmin modelinde analiz için uzun vadeli veri gerekirken, M-Skoru Modeli için sadece iki yıllık veri kullanımının yeterli oluşudur.

Çalışmamız kapsamında M-Skoru Modelinin orijinalinde yer alan sekiz değişkenden yedisi (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, varlık kalitesi endeksi, hasılat büyüme endeksi, amortisman endeksi, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim

giderleri endeksi ve kaldıraç endeksi) kullanılmakla beraber bu değişkenlerden beş tanesinin (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, varlık kalitesi endeksi, hasılat büyüme endeksi ve pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi) hesaplanması için kullanılan denklemlerde değişikliğe gidilmiştir. Ayrıca orijinal modelde yer almayan ancak finansal bilgi manipülasyonunun tespitinde yardımcı olacağına inandığımız sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı bağımsız değişkeni modele eklenmiş ve bu sekiz bağımsız değişken öncelikle dağılım özellikleri açısından analiz edilmiştir. Sonuç olarak, manipülatör firmalar ile kontrol firmaları açısından her bir bağımsız değişken için farklılaşma olduğu görülmüştür. Devamında, kontrol firmaları ve manipülatör firmalar açısından istatistikî farklılıklar olup olmadığının belirlenmesi amacıyla, 2014 yılı bağımsız değişken değerleri Stata programında probit regresyon analizine tabi tutulmuştur. Analiz sonuçlarına göre, yukarıda yazılı olan sekiz bağımsız değişkenden beşinin (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, amortisman endeksi, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi ve sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı) %95 güven aralığında anlamlı sonuçlar verdiği ve üçünün (varlık kalitesi endeksi, hasılat büyüme endeksi ve kaldıraç endeksi) ise istatistikî olarak anlamlı olmadığı sonucuna varılmıştır.

Probit regresyon analiz sonuçları incelendiği zaman, modelimizde yer alan sekiz bağımsız değişkenden %95 güven aralığında anlamlı sonuçlar veren ve marjinal etki katsayısı pozitif olan dört bağımsız değişken (ticari alacaklar endeksi, brüt kâr marjı endeksi, pazarlama, satış ve dağıtım ile genel yönetim giderleri endeksi ve sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasılat oranı) bulunmaktadır. Bu dört bağımsız değişkenin hesaplanışında hasılat hesabı kullanılırken, yine modelimizde yer alan ve dönem hasılatın geçmiş yıl hasılatına bölünmesiyle bulunan hasılat büyüme endeksi bağımsız değişkeninin ise anlamlı sonuç vermediği dikkat çekici bir husus olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum dikkate alındığı zaman, ülkemizde finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yönelen firmaların kârlarını yüksek/düşük gösterebilmek için hasılat hesabını yükseltmek/düşürmek yerine satılan mamül maliyeti, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri, araştırma ve geliştirme giderleri, finansman giderleri ve diğer gider hesaplarını kullandıkları söylenebilir. Ayrıca, firmaların varlıklarını gerçekte olduğundan yüksek/düşük gösterebilmek amacıyla birikmiş amortismanlar ve şüpheli ticari

alacaklar gibi aktif düzenleyici (pasif karakterli) hesapları kullandıkları hususu bu çalışmanın çıkarımlarından bir diğeridir. Aynı zamanda, modelimize eklemiş olduğumuz sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârının hasıllata oranı bağımsız değişkeninin özellikle ülkemizdeki finansal bilgi manipülasyonu tespiti hususunda bundan sonra yapılacak çalışmalarda kullanılabileceği söylenebilir.

Çalışmamızda son olarak, modelin test edilebilmesi amacıyla probit regresyon analizi sonucu elde değerler, K-ortalamlar kümeleme analizine tabi tutularak sınıflandırılmış ve bu sınıflandırma sonrası elde edilen değerler dikkate alınarak çalışma kapsamındaki firmaların 2014, 2015 ve 2016 yılları için finansal bilgi manipülasyonu yapıp yapmadıkları tahmin edilmiştir. Analiz sonuçları dikkate alındığı zaman, modelimizin manipülatör firmalar için; i) 2014 yılında, 10 firmadan 10 tanesini, ii) 2015 yılında 6 firmadan 4 tanesini, iii) 2016 yılı için ise, 3 firmadan 2 tanesini doğru tahmin ettiği görülmüştür. Bu durumda, modelimizin manipülatör firma tahmininde %84 oranında başarılı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Kontrol firmalarının tahmini konusunda ise modelimizin; i) 2014 yılında, 88 firmadan 55 tanesini, ii) 2015 yılında 92 firmadan 43 tanesini, iii) 2016 yılı için ise, 95 firmadan 46 tanesini doğru tahmin ettiği görülmüştür. Bu sonuçlar ışığında, modelimizin genel anlamda kontrol firması tahmin başarısının %53 olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak, M-Skoru Modelinin ülkemiz finansal piyasalarına göre uyarlanmış halinin başarılı sonuçlar elde ettiği söylenebilir.

Bu çalışmanın sonuçları her ne kadar bir tahmin olsa ve kesin oldukları beyan edilemese de, hem bundan sonraki araştırmalar için hem de Sermaye Piyasası Kurulu ve diğer denetleyici kurumlar için önemli ipuçları verdiği söylenebilir. Öncelikle, çalışmanın 4.3. kısmında da beyan edildiği gibi; çalışmamıza dâhil edilen 98 adet firmadan 49'unun, 2013 ile 2016 yılları arasında bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarında yer alan faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları tutarının bir sonraki yılın finansal raporunda değiştirilmesi dikkat edilmesi gereken önemli bir husustur. Bu yüzden, Sermaye Piyasası Kurulu ve diğer denetim kurumlarının, firmaların bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarında değişikliğe gitmeleri halinde cezai işleme gitmeleri ve mevcut sistemde olduğu gibi sadece değişikliğin değil aynı zamanda değişikliğin nedenlerinin de kamuoyu ile detaylı bir şekilde paylaşılmasının sağlanması bu çalışmanın önerilerinden bir tanesidir. Ayrıca, çalışmamızda istatistiki açıdan anlamlı sonuçlar veren bağımsız

değişkenler incelendiği zaman; ülkemizde yer alan firmaların finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarına yöneldikleri zaman, hasılat hesabı yerine gider hesaplarında ve/veya aktif düzenleyici (pasif karakterli) hesaplarda manipülatif işlemler yapmaya çalıştıkları dikkate alınarak, denetleyici kurumların denetim çalışmaları esnasında ve finansal bilgi manipülasyonu üzerine bundan sonra yapılacak olan çalışmalarda bu tür hesaplara odaklanılmasında fayda vardır.

Bundan sonra finansal bilgi manipülasyonu üzerine yapılacak olan çalışmaların ise; işlem bazlı manipülasyon kavramına yönelmeleri önerilebilir. Firma değerini etkilemek veya firma hakkında yanıltıcı izlenim bırakmak amacıyla firmanın pay senetlerinde alım-satım işlemini yapmak yoluyla gerçekleşen manipülasyon türü olan işlem bazlı manipülasyon, Borsa İstanbul'da en çok karşılaşılan manipülasyon türlerinden bir tanesidir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan 2013 yılının 32 sayılı haftalık bülteninde dahi 9 farklı pay senedinde işlem bazlı manipülasyon yapıldığının tespit edildiği görülebilir. Ayrıca halka ilk kez arz edilen firmalarda, finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının sıklıkla kullanıldığını kanıtlamıştır. Bu konuda ülkemizden bir örnek vermek gerekir ise, GÇS Metal Çatı İzolasyon Taahhüt ve Sanayi Anonim Şirketi'nin hisselerinin Borsa İstanbul'a ihracının hemen öncesinde mali ve finansal raporlarının kasıtlı bir şekilde değiştirildiği, Sermaye Piyasası Kurulu incelemeleri sonucunda ortaya çıkarılmış ve SPK'nın 07.09.2015 tarihinde yayınladığı 2015/24 sayılı haftalık bülteninde beyan edilmiştir. Yukarıda bahsedilen konular dışında, analist beklentilerinin yönetim üzerinde oluşturduğu baskı ve bu durumun finansal bilgi manipülasyonu ile ilişkisi hakkında yöneticiler ile yüz yüze görüşme ve/veya anket çalışması yapılması önerilebilir. Bu konu hakkında Türkiye'de çok fazla çalışma olmadığı göze çarpmaktadır. Son olarak, politik ve yasal faaliyetler ile finansal bilgi manipülasyonu arasındaki ilişki konusunda da ülkemizde çok fazla çalışma yapılmamıştır ve bu konu hakkında literatüre eklenecek yeni çalışmalar fayda sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- ACFE. (2016). *Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse*. Erişim adresi: <https://www.acfe.com/rtnn2016/docs/2016-report-to-the-nations.pdf>
- Aggarwal, R. & Wu, G. (2006). Stock Market Manipulations. *Journal of Business*, 79, 1915–1953.
- Aharony, J., Lin, C.J. & Loeb, M.P. (1993). Initial Public Offerings, Accounting Choices and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 10(1), 61-81.
- Albornoz, B.G. & Alcarria, J.J. (2003). Analysis and Diagnosis of Income Smoothing in Spain. *Europeean Accounting Review*, 12(3), 443-463.
- Albrecht, W.S., Albrecht, C.O., Albrecht, C.C. & Zimbelman, M.F. (2016). *Fraud Examination (5. Baskı)*. Boston, ABD, Cengage Learning.
- Albrecht, W.S., Wernz, G.W. & Williams, T.L. (1994). *Fraud: Bringing Light to the Dark Side of Business*. Illinois, ABD, Irwin Professional Pub.
- Allen, F. & Gale, D. (1992). Stock Price Manipulation. *Review of Financial Studies* 5(3), 503-529.
- Allen, F. & Gorton, G. (1992). Stock Price Manipulation, Market Microstructure and Asymmetric Information. *The European Economic Review*, 36(2-3), 624-630.
- Amat, O., Blake, J., & Dowds, J. (1999). The Ethics of Creative Accounting. *Economics Working Paper*, 349. Erişim adresi: <https://repositori.upf.edu/bitstream/handle/10230/490/349.pdf?sequence=1>
- Amat, O. & Gowthorpe, C. (2004). Creative Accounting: Nature, Incidence and Ethical Issues. *UPF Working Paper*, 749. Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=563364>
- Archibald, T.R. (1967). The Return to Straight-line Depreciation: An Analysis of a Change in Accounting Method. *Journal of Accounting Research*, 5, 164-180.

- Armour, J., Awrey, D., Davies, P., Enriques, L., Gordon, J.N., Mayer, C. & Payne, J. (2016). *Principles of Financial Regulation*. Oxford, Birleşik Krallık, Oxford University Press.
- Armstrong, C., Foster, G. & Taylor, D. J. (2008). Earnings Management Around Initial Public Offerings: A Re-examination. *Working Paper*, 23. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/publication/228267089_Earnings_Management_Around_Initial_Public_Offerings_A_Re-Examination
- Asare, S.K., Wright, A. & Zimbelman, M.F. (2015). Challenges Facing Auditors in Detecting Financial Statement Fraud: Insights from Fraud Investigations. *Journal of Forensic & Investigative Accounting*, 7(2), 63-112.
- Ashari, N., Koh, H.C., Tan, S.L. & Wong, W.H. (1994). Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. *Accounting and Business Research*, 24(96), 291-301.
- 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 Manipülasyonunda Yaratıcı Muhasebe Uygulama Teknikleri ve Beneish Modeli ile Bir Uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Erişim adresi: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=ZeTyprYuef2HkaF3xt4wYkwGYe9b0CKvze0mQjaaKZY9HFDk696nuGoumycEvA4q>
- 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, 818-829.
- Barth, M.E., Elliott, J.A. & Finn, M.W. (1999). Market Rewards Associated with Patterns of Increasing Earnings. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 387-413.
- Barton, J. & Simko, P. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*, 77, 1-27.

- Bartov, E. (1993). The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation. *The Accounting Review*, 68, 840-855.
- Bartov, E., Givoly, D. & Hayn, C. (2002). The Rewards to Meeting or Beating Earnings Expectations. *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), 173-204.
- Bauman, C., Bauman, M. & Halsey, R. (2000). Do Firms Use the Deferred Tax Asset Valuation Allowance to Manage Earnings?. *Journal of American Taxation Association*, 23, 27-48.
- Bayırlı, R. (2006). *Yaratıcı Muhasebe, Etik, Firma Değeri ve Örnek Bir Uygulama* (Doktora Tezi). Erişim adresi: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=XohQ0H2mJnBfxLPsY8dG47qeQHbclwmXhYDdwMT15uyxCIB116x7IE2bg3eZwUU>
- Beasley, S.M., Carcello, J.V. & Hermanson, D.R. (1999). Fraudulent Financial Reporting: 1987- 1997: An Analysis of US Public Companies. *The Auditor's Report*, 22(3), 1-67.
- Beattie, V., Brown, S., Ewers, D., John, B., Manson, S., Thomas, D. & Turner, M. (1994). Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting*, 21(6), 791-811.
- Beidleman, C.R. (1973). Income Smoothing: The Role of Management. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Bekçi, İ. & Alkan, H. (2009). Finansal Bilgi Sisteminin Hisse Senetlerine Yatırım Kararı Üzerine Etkisi: İMKB'de Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3, 1-20.
- Benabou R. & Laroque G. (1992). Using Privileged Information to Manipulate Markets: Insiders, Gurus, and Credibility. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 921-958.
- Beneish, M.D. (1997). Detecting GAAP Violation: Implications for Assessing Earnings Management Among Firms with Extreme Financial Performance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 3, 271-309.

- Beneish, M.D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Beneish, M.D., Lee, C.M.C. & Nichols, D.C. (2012). Fraud Detection and Expected Returns. *SSRN Online Library*. Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=199838>
- Bergstresser, D. & Philippon, T. (2006). CEO Incentives and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529.
- Bhasin, M.L. (2015). Creative Accounting Practices in the Indian Corporate Sector: An Empirical Study. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 4(10), 35-52.
- Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M., & McInnis, J. (2009). Making Sense of Cents: An Examination of Firms That Marginally Miss or Beat Analyst Forecasts. *The Journal of Finance*, 64(5), 2361-2388.
- Blackwell, D.W., Brickley, J.A. & Weisbach, M.S. (1994). Accounting Information and Internal Performance Evaluation, Evidence from Texas Banks. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 331-358.
- Borsa İstanbul. (2016). *Borsa İstanbul 2016 Yılı Faaliyet Raporu*. Erişim adresi: <http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/kurumsal-yonetim/borsa-istanbul-2016-faaliyet-raporu.pdf?sfvrsn=6>
- Bowen, R., Ducharme, L. & Shores, D. (1995). Stakeholders Implicit Claims and Accounting Method Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 255-295.
- Bozkurt, N. (2011). *İşletmelerin Kara Deliği Hile - Çalışan Hileleri (2. Baskı)*. İstanbul, Alfa Yayıncılık.
- Brayshaw, R.E. & Eldin, A.E.K. (1989). The Smoothing Hypothesis and the Role of Exchange Differences. *Journal of Business Finance & Accounting*, 16(5), 621-633.
- Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997). Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.

- Burns, N. & Kedia, S. (2006). The Impact of Performance-based Compensation on Misreporting. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 35-67.
- Bushee, B. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *Accounting Review*, 73, 305-333.
- Bushman, R. & Smith, A. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 237-333.
- Callen, J.L., Robb, S.W., & Segal, D. (2008). Revenue Manipulation and Restatements by Loss Firms. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 27(2), 1-29.
- CAQ (The Center for Audit Quality) Raporu. (2010). *Deterring and Detecting Financial Reporting Fraud: A Platform for Action*. Erişim adresi: <https://www.thecaq.org/deterring-and-detecting-financial-reporting-fraud>
- Chen, C. & Sennetti, J. (2005). Fraudulent Financial Reporting Characteristics of the Computer Industry Under a Strategic-Systems Lens. *Journal of Forensic Accounting*, 6(1), 23-54.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y. & Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3), 220-278.
- Cheng, Q. & Warfield, T.D. (2005). Equity Incentives and Earnings Management. *The Accounting Review*, 80(2), 441-476.
- Cohen, D.A., Dey, A. & Lys, T.Z. (2007). Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre-and Post-Sarbanes-Oxley Periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.
- COSO. (t.y.) *Treadway Komisyonunu Destekleyen Organizasyonların Oluşturduğu Komite*. Erişim adresi: <https://www.coso.org/Pages/aboutus.aspx>
- Coons, C. & Weber, M. (2014). *Manipulation Theory and Practice*. Oxford, Birleşik Krallık, Oxford University Press.

- Copeland, R. (1968). Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*, 6, 101-116.
- Corrado, C.J. (2001). *Fundamentals of Investments: Valuation and Management*. Maidenhead, Birleşik Krallık, McGraw-Hill.
- Cox, R. & Weirich, T. (2002). The Stock Market Reaction to Fraudulent Financial Reporting. *Managerial Auditing Journal*, 17(7), 374-382.
- Crocker, K.J. & Slemrod, J. (2007). The Economics of Earnings Manipulation and Managerial Compensation. *The RAND Journal of Economics*, 38(3), 698-713.
- Çıtak, N. (2007). *Hileli Mali Raporlamada Yaratıcı Muhasebe ve Bir Uygulama* (Doktora Tezi). Erişim adresi: https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=ePX_SaJ0b35Gq45swKG3IHV6Xqep7Ggv-co6sMjLsSsYbYoHCzs6caUCucECjHg4j
- Dalğar, H. & Pekin, S. (2011). Kurumsal Yönetim ile Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yer Alan Şirketlerde Bir Araştırma. *Mali Çözüm Dergisi*, 107, 19-44.
- DeAngelo, L.E. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420.
- DeAngelo, L.E. (1988). Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contests. *Journal of Accounting & Economics*, 10, 3-36.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(1), 35-59.
- Dechow, P.M., Ge, W., Larson, C.R. & Sloan, R.G. (2011). Predicting Material Accounting Misstatements. *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17-82.
- Dechow, P.M., Hutton A.P. & Sloan, R.G. (1996). Economic Consequences of Accounting for Stock-Based Compensation. *Journal of Accounting Research*, 34, 1-20.

- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275-334.
- Dechow, P.M. & Sloan, R.G. (1991). Executive Incentives and the Horizon Problem: An Empirical Investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14, 51-89.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- DeFond, M.L. & Park, C.W. (1997). Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23(2), 115-139.
- DeGeorge, F., Patel, J. & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Dhaliwal, D., Salamon, G. & Smith, E. (1982). The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods. *Journal of Accounting and Economics*, 4, 41-53.
- Dışpınar, İ. (2017, 22 Aralık). BIST Yükselirken, Yabancı Payı Düşüşte. *Dünya Gazetesi*. Erişim Adresi: <https://www.dunya.com/kose-yazisi/bist-yukselirken-yabanci-payi-dususte/395413>
- Dikmen, B. & Küçükkocaoğlu, G. (2010). The Detection of Earnings Manipulation: The Three-phase Cutting Plane Algorithm Using Mathematical Programming. *Journal of Forecasting*, 29(5), 442-466.
- Doğan, E. (2009). *Finansal Bilgi Manipülasyonu ve Finansal Bilgi Manipülasyonunun Belirlenmesine Yönelik Modeller: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Erişim adresi: https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=CwVIqqBuz1VkysVpu eogAcyCpdGE7AyfDxp5riTLh_CUY58gRv5vjJoCB_8wrHRM
- Doğan, Ö.Ç. (2011). *Yaratıcı Muhasebe ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Şirketler Üzerinde Bir Uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Erişim adresi: https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/TezGoster?key=zql_ZOq-b18GC2rT9c2JGt-bQb6_LOM1QuELZo02wf1YbYsvAcgyUw0WQMPjv_7R

- Dölen, T. (2016). Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları Açısından Borsa İstanbul'da İşlem Gören Gıda Sektöründeki Şirketler Üzerine Bir Uygulama. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1), 576-591.
- Dunmore, P. (2013). Some Models for the Evolution of Financial Statement Data. *Discussion Paper Series*, 223, 1-50.
- Easterwood, C. (1997). Takeovers and Incentives for Earnings Management: An Empirical Analysis. *Journal of Applied Business Research*, 14, 29-48.
- Eckel, N. (1981). The Income Smoothing Hypothesis Revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40.
- Elisabeta B.D. & Beatrice, A.A. (2010). Creative Accounting - Players and Their Gains and Loses. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), 813-819.
- Elliott, J. & Shaw, W. (1988). Write Offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions. *Journal of Accounting Research*, 26, 91-119.
- Ercan, M.K. & Ban, Ü. (2014). *Değere Dayalı İşletme Finansı: Finansal Yönetim (8. Baskı)*. Ankara, Gazi Kitabevi.
- Erickson, M., Hanlon M. & Maydew, E. (2006). Is There a Link Between Executive Compensation and Accounting Fraud?. *Journal of Accounting Research*, 44, 113-144.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Feldkamp, F.L. & Whalen, R.C. (2014). *Financial Stability: Fraud, Confidence, and the Wealth of Nations*. Indianapolis, ABD, Wiley.
- Feroz, E., Park, K. & Pastens, V. (1991). The Financial and Market Effects of the SEC's Accounting and Auditing Enforcement's Releases. *Journal of Accounting Research*, 29, 107-42.
- Fındık H. & Öztürk H. (2016). Finansal Bilgi Manipülasyonunun Beneish Modeli Yardımıyla Ölçülmesi: BIST İmalat Sanayi Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1), 483-499.

- Fiechter, P. & Meyer, C. (2010, Mayıs). *Big Bath Accounting Using Fair Value Measurement Discretion During the Financial Crisis* [Öz]. Annual Congress of the European Accounting Association Konferansında sunulan bildiri, İstanbul. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/publication/267402588_Big_Bath_Accounting_using_Fair_Value_Measurement_Discretion_during_the_Financial_Crisis
- Fields, T.D., Lys, T.Z. & Vincent, L. (2001). Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307.
- Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ. (2011). *27/01/2011 Tarih ve 27828 Sayılı Resmi Gazete (209 Sıra no'lu Tebliğ)*. Erişim adresi: [http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2013Seti/F_R_I_K_C\(1\).pdf](http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2013Seti/F_R_I_K_C(1).pdf)
- Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ. (2005). *16/01/2005 Tarih ve 25702 Sayılı Resmi Gazetede (1 Sıra no'lu Tebliğ)*. Erişim adresi: <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/01/20050116-3.htm>
- Fong A. (2006). Earnings Management in Corporate Accounting: An Overview. *Cross-sections*, 2, 81-95.
- Friedlan, J.M. (1994). Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11(1), 1-31.
- Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995). A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents. *Journal of Political Economy*, 103(1), 75-93.
- Gaa, J. & Dunmore, P. (2007). The Ethics of Earnings Management. *Chartered Accountants Journal*, 86(8), 60-62.
- Gaver, J., Gaver, K.M. & Austin, J.R. (1995). Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management. *Journal of Accounting & Economics*, 19(1), 3-28.
- Gill, J. & Chatton, M. (2010). *Understanding Financial Statements: Master the Tools That Help You Succeed (3. Baskı)*. New York, ABD, Axzo Press LLC.

- Gilson, R.J. (2000, Eylül). *Transparency, Corporate Governance and Capital Markets* [Öz]. The Latin American Corporate Governance Roundtable Konferansında sunulan bildiri, Sao Paulo Borsası, Sao Paulo, Brezilya. Erişim adresi: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/1921785.pdf>
- Givoly, D. & Ronen, J. (1981). 'Smoothing' Manifestations in Fourth Quarter Results of Operations: Some Empirical Evidence. *Abacus*, 17(2), 174-193.
- Godbillon-Camus, B. & Godlewski, C.J. (2005). Credit Risk Management in Banks: Hard Information, Soft Information and Manipulation. *SSRN Online Library*. Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=882027>
- Godfrey, J.M. & Jones, K.L. (1999). Political Cost Influences on Income Smoothing via Extraordinary Item Classification. *Accounting and Finance*, 39(3), 229-254.
- Gordon, M.J. (1964). Postulates, Principles, and Research in Accounting. *The Accounting Review*, 39, 251-263.
- Gordon, M.J., Horwitz, B.N. & Meyers, P.T. (1966). Accounting Measurements and Normal Growth of the Firm. in Jaedicke, I. & Nielson (Ed), *Research in Accounting Measurement* (s. 221-231) içinde. Illinois, ABD, American Accounting Association.
- Gowthorpe C. & Amat, O. (2005). Creative Accounting: Some Ethical Issues of Macro- and Micro-Manipulation. *Journal of Business Ethics*, 57(1), 55-64.
- Graham, J.R., Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Grove, H. & Basilico, E. (2008). Fraudulent Financial Reporting Detection: Key Ratios Plus Corporate Governance Factors. *International Studies of Management & Organization*, 38(3), 10-42.
- Guay W., Samuels D. & Taylor D. (2016). *Guiding Through the Fog: Financial Statement Complexity and Voluntary Disclosure*. *Journal of Accounting and Economics*, 62, 234-269.

- Han, J.C.Y. & Wang, S.W. (1998). Political Costs and Earnings Management of Oil Companies During the 1990 Persian Gulf Crisis. *The Accounting Review*, 73(1), 103-117.
- Hand, J.R.M. (1989). Did Firms Undertake Debt-Equity Swaps for an Accounting Paper Profit or True Financial Gain?. *The Accounting Review*, 64(4), 587-623.
- Hastuti T.D. & Gozali I. (2015). Manipulation Detection in Financial Statements. *International Journal of Humanities and Management Sciences*, 3(4), 222-229.
- Healy, P.M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P.M. & Palepu, K.G. (2003). The Fall of Enron. *Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 3-26.
- Healy, P.M. & Wahlen J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* 13(4), 365-383.
- Hermanson, R.H., Edwards, J.D. & Salmonson, R.F. (1987). *Accounting Principles*. Iowa, ABD, Business Publications.
- Higgins, R.C. (2012). *Analysis Financial Management (10. Baskı)*. Maidenhead, Birleşik Krallık, McGraw-Hill.
- Hillion, P. & Suominen, M. (2004). The Manipulation of Closing Prices. *Journal of Financial Markets*, 7(4), 351-375.
- 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.
- Imhoff, E.A. (1977). Income Smoothing-A Case for Doubt. *Accounting Journal, Spring*, 85-101.
- Imhoff, E.A. (1981). Income Smoothing: An Analysis of Critical Issues. *Quarterly Review of Economics and Business*, 21(3), 23-42.
- İSMMMÖ. (2015). *İç Denetime Genel Bir Bakış*. Erişim adresi: archive.ismmmo.org.tr/docs/YAYINLAR/kitaplar/ic_denetim_2015.doc

- İmişikler, S. (2013). *Trade-Based Manipulation in Financial Markets* (Doktora Tezi).
Erişim adresi: <http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12616695/index.pdf>
- Jameson, M. (1988). *A Practical Guide to Creative Accounting*. Londra, Birleşik Krallık, Kogan Page.
- Jiang, C. (2006). 'Optimism' vs 'Big Bath' Accounting: A Regulatory Dilemma in Chinese Financial Reporting Practices. *SSRN Online Library*. Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=922484>
- Jones, J.J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Jordan, C.E. & Clark, S.J. (2011). Big Bath Earnings Management: The Case Of Goodwill Impairment Under SFAS No. 142. *Journal Of Applied Business Research*, 20(2), 63-70.
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri (5. Baskı)*. Ankara, Asil Yayın Dağıtım.
- Kandemir, C. & Kandemir Ş. (2012). Muhasebe Hilelerini Önlemede Çözüm Yolu Olarak Kullanılacak Stratejilerin Bileşenleri. *Mali Çözüm Dergisi*, 111, 15-42.
- KAP. (t.y.). *Borsa İstanbul Sınai Endeksi Firmaları Listesi*. Erişim adresi: <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler>
- Karacaer, S. & Özek, P. (2010). Denetim Firmasının Büyüklüğü ve Kâr Yönetimi İlişkisi: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 48, 60-74.
- Kashmiri H. (2014). *Testing Accruals Based Earnings Management Models in an International Context* (Yüksek Lisans Tezi). Erişim adresi: <https://mro.massey.ac.nz/handle/10179/5602>
- Kasznik, R. (1999). On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-81.

- Kaur, R., Sharma, K. & Khanna, A. (2014). Detecting Earnings Management in India: A Sector-wise Study. *European Journal of Business and Management*, 6(11), 11-18.
- Kighir, A., Omar, N. & Mohamed, N. (2002). Earnings Management Detection Modeling: A Methodological Review. *World Journal of Social Sciences*, 4(1), 18-32.
- Kirschenheiter, M. & Melumad, N.D. (2002). Can “Big Bath” and Earnings Smoothing Co-exist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 761-796.
- Koch, B.S. (1981). Income Smoothing: An Experiment. *The Accounting Review*, 56(3), 574-586.
- Kothari, S.P., Leone, A.J., & Wasley, C.E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Kueppers, R.J. & Sullivan, K.B. (2010). How and Why an Independent Audit Matters. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(4), 286-293.
- Kutukız, D. (1999). Menkul Kıymet Piyasalarında Manipülasyon ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Manipülasyon Önlemleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi*, 2, 125-138.
- Küçüksözen, C. (2004). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma* (Doktora Tezi). Erişim adresi: acikarsiv.ankara.edu.tr/browse/1064/1642.pdf
- Küçüksözen, C. & Küçükkoçaoğlu, G. (2004, Kasım). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma* [Öz]. 1st International Accounting Conference on the Way to Convergence Konferansında sunulan bildiri, MÖDAV, İstanbul. Erişim adresi: <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/kisiselearningmanipulation2.pdf>

- Kwok, B.K. (2005). *Accounting Irregularities in Financial Statements: A Definitive Guide for Litigators, Auditors, and Fraud Investigators*. Surrey, Birleşik Krallık, Gower Publishing.
- Lambert, R. (1984). Income Smoothing as Rational Equilibrium Behavior. *The Accounting Review*, 59(4), 604-618.
- Lev, B. (2003). Corporate Earnings: Facts and Fiction. *The Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 27-50.
- Li, X., Qian, J. & Zhu, J.L. (2013). Earnings-reducing Activities Before Management Buyouts. *SSRN Online Library*. Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=2022091>
- Lobo, G.J. & Zhou J. (2006). Did Conservatism in Financial Reporting Increase after the Sarbanes-Oxley Act?. *Initial Evidence Accounting Horizons*, 20(1), 57-73.
- Loebbecke, J., Eining, M. & Willingham, J. (1989). Auditor's Experience with Material Irregularities: Frequency, Nature, and Detectability'. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 9, 1-28.
- Loomis, C. (1999, 2 Ağustos). Lies, Damned Lies, and Managed Earnings, The Crackdown is Here. *Fortune Magazine*, 140, 75-92. Erişim adresi: <http://archive.fortune.com>
- Mahama, M. (2015). Detecting Corporate Fraud and Financial Distress Using the Altman and Beneish Models the Case of Enron Corp. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(1), 1-18.
- Mamo, J. & Aliaj, A. (2014). Accounting Manipulation and Its Effects in the Financial Statements of Albanian Entities. *Interdisciplinary Journal of Research and Development*, 1(2), 55-60.
- Mande, V., File, R.G. & Kwak, W. (2000). Income Smoothing and Discretionary R&D Expenditures of Japanese Firms. *Contemporary Accounting Research*, 17(2), 263-302.
- Manipülasyon. (t.y.). *Türk Dil Kurumu Güncel Türkçe Sözlük İçinde*. Erişim adresi: http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_yanlis&view=yanlis&kelimez=275

- Mao, Y. & Renneboog, L. (2013). Do Managers Manipulate Earnings Prior to Management Buyouts?. *Journal of Corporate Finance*, 35, 43-61.
- Markarian, G., Pozza, L. & Prencipe, A. (2008). Capitalization of R&D Costs and Earnings Management: Evidence from Italian Listed Companies. *The International Journal of Accounting*, 43(3), 246-267.
- Matsunaga, S. & Park, C. (2001). The Effect of Missing a Quarterly Earnings Benchmark on the CEO's Annual Bonus. *The Accounting Review*, 76, 313-332.
- McNichols, M.F. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors: Discussion. *The Accounting Review*, 77, 61-69.
- McNichols, M. & Wilson, G.P. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, 26, 1-31.
- Merchant, K.A. (1989). *Rewarding Results: Motivating Profit Center Managers*. Boston, ABD, Harvard Business School Press.
- Mohamed, N. & Handley-Schachelor, M. (2014). Financial Statement Fraud Risk Mechanisms and Strategies: The Case Studies of Malaysian Commercial Companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 321-329.
- Moses, O.D. (1987). Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes. *The Accounting Review*, 62(2), 358-377.
- Mousa, S.N. (2015). The Effect of Financial Statement Disclosure on Stock Prices on Industrial Shareholding Companies. *European Journal Of Business and Social Sciences*, 4(7), 13-20.
- Muhasebe Sistemi Uygulama Tebliğ. (1992). *Maliye Bakanlığı (1 Seri no'lu Tebliğ)*. Erişim adresi: <http://www.ismmmo.org.tr/html.asp?id=3997>
- Mulford, C.W. & Comiskey, E.E. (2002). *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*. New York, ABD, Wiley.
- Murphy, K. & Zimmerman, J. (1993). Financial Performance Surrounding Ceo Turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1-3), 273-315.

- Naser, K.H.M. (1993). *Creative Financial Accounting: Its Nature and Use*. New Jersey, ABD, Prentice Hall.
- Nelson, M.W., Elliott, J.A. & Tarpley, R.L. (2002). Evidence from Auditors about Managers' and Auditors' Earnings Management Decisions. *The Accounting Review*, 77, 175-202.
- Nguyen, K. (2010). *Financial Statement Fraud: Motives, Methods, Cases and Detection*. Florida, ABD, Universal-Publishers.
- Ömürgönülşen, M. & Ömürgönülşen, U. (2009). Critical Thinking About Creative Accounting in the Face of a Recent Scandal in the Turkish Banking Sector. *Critical Perspectives on Accounting*, 20, 651-673.
- Özcan, R. (1997). Hisse Senedi Piyasalarında Manipülasyon Stratejileri. *İMKB Dergisi* 13(49), 19-42.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. & Young, S. (2000). Detecting Earnings Management Using Cross-sectional Abnormal Accrual Models. *Accounting and Business Research*, 30(4), 313-326.
- Perols, J.L. & Lougee, B.A. (2011). The Relation Between Earnings Management and Financial Statement Fraud. *Advances in Accounting*, 27(1), 39-53.
- Perry, S. & Williams, T. (1994). Earnings Management Preceding Management Buyout Offers. *Journal of Accounting & Economics*, 18, 157-179.
- Puffer, S.M. & Weintrop, J.B. (1991). Corporate Performance and CEO Turnover: The Role of Performance Expectations. *Administrative Science Quarterly*, 36(1), 1-19.
- Ramos, M. (2003). Auditor's Responsibility for Fraud Detection. *Journal of Accountancy*, 195(1), 28-35.
- Rezaee, Z. (2002). *Financial Statement Fraud: Prevention and Detection*. New Jersey, ABD, John Wiley & Sons.
- Rezaee, Z. (2005). Causes, Consequences, and Deterrence of Financial Statement Fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 277-298.

- Ronen, J. & Sadan, S. (1975). Do Corporations Use Their Discretion in Classifying Accounting Items to Smooth Reported Income?. *Financial Analysts Journal*, 31(5), 62-68.
- Ronen, J. & Yaari, V. (2008). *Earnings Management Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York, ABD, Springer US.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Sağlar, J. & Kandemir C. (2007). Enron Olayı: Muhasebe Hilesi mi, Sistem Hatası mı?. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(1), 20-39.
- Salem, M.S. (2012). An Overview of Research on Auditor's Responsibility to Detect Fraud on Financial Statements. *The Journal of Global Business Management*, 8(2), 218-229.
- Saudagaran, S.M. & Sepe, J.F. (1996). Replication of Moses' Income Smoothing Tests with Canadian and UK Data: A Note. *Journal of Business Finance & Accounting*, 23(8), 1219-1222.
- Sayın, H.C. & Karacaer, S. (2014). Değer Hisse Senetleri ve Büyüme Hisse Senetlerinin Tahakkuk Uygulamaları Açısından Farklılıkları. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 14(3), 39-64.
- Schick, A. (2007). Performance Budgeting and Accrual Budgeting: Decision Rules or Analytic Tools?. *OECD Journal on Budgeting*, 7(2), 109-139.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Sermaye Piyasası Kanunu. (2012). Erişim adresi: <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6362.pdf>
- Sermaye Piyasası Kurulu Haftalık Bültenleri. (t.y.). Erişim adresi: <http://www.spk.gov.tr/Bulten>
- Sevin, S. & Schroeder, R. (2005). Earnings Management: Evidence from SFAS No. 142 Reporting. *Managerial Auditing Journal*, 20(1), 47-54.

- Shah, A.K. (1998). Exploring the Influences and Constraints on Creative Accounting in the United Kingdom. *The European Accounting Review*, 7(1), 83-104.
- Sift Media. (2017). *Executives Say Poor Internal Controls Contribute Most to Fraud*. Erişim adresi: <https://www.accountingweb.com/aa/law-and-enforcement/executives-say-poor-internal-controls-contribute-most-to-fraud>
- Singh, S. (2005). *Corporate Governance: Global Concepts and Practices*. Noida, Hindistan, Excel Books.
- Skinner, D. & Sloan, R. (2002). Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns or Don't Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7(2-3), 289-312.
- Spathis, C. (2002). Detecting False Financial Statements Using Published Data: Some Evidence From Greece. *Managerial Auditing Journal*, 17(4), 179-191.
- Stice, J. (1991). Using Financial and Market Information to Identify Pre-engagement Market Factors Associated with Lawsuits Against Auditors. *The Accounting Review*, 66(3), 516-33.
- Stolowy, H. & Breton, G. (2000, Mart). *A Review of Research on Accounts Manipulation* [Öz]. 23rd Annual Congress of the European Accounting Association Konferansında sunulan bildiri, Münih, Almanya. Erişim adresi: <https://pdfs.semanticscholar.org/4f4b/771670bbeb2151caadbb7a97b230b8871649.pdf>
- Stolowy H. & Breton G. (2004). Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. *Review of Accounting and Finance*, 3(1), 5-92.
- Stolowy, H. & Lebas, M.J. (2006). *Financial Accounting and Reporting: A Global Perspective (2. Baskı)*. Boston, ABD, Cengage Learning.
- Summers, S.L. & Sweeney, J.T. (1998). Fraudulently Misstated Financial Statements and Insider Trading: An Empirical Analysis. *The Accounting Review*, 73(1), 131-146.

- Sweeney, A.P. (1994). Debt-covenant Violations and Managers' Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308.
- Şenol, C. (2012). İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi. *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2(2), 126-145.
- Şensoy, D. (2013). Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar. *Ankara Barosu Dergisi*, 2013-3, 371-399.
- Tarjo & Herawati, N. (2015). Application of Beneish M-Score Models and Data Mining to Detect Financial Fraud. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 924-930.
- Tassadaq, F. & Malik Q.A. (2015). Creative Accounting and Financial Reporting: Model Development and Empirical Testing. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 544-551.
- Teoh, H., Wong, T.J. & Rao, G.R. (1998). Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic?. *Review of Accounting Studies*, 3, 175-208.
- Tezcanlı, M.V. (1996). *İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar*. İstanbul, Ufuk Yayınları.
- TMS (Türkiye Muhasebe Standartları) 2. (2005). *Stoklar*. Erişim adresi: <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2016Seti/TMS2.pdf>
- TMS (Türkiye Muhasebe Standartları) 8. (2005). *Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar*. Erişim adresi: <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2016Seti/TMS8.pdf>
- TMS (Türkiye Muhasebe Standartları) 12. (2006). *Gelir Vergileri*. Erişim adresi: <http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2016Seti/TMS12.pdf>
- Trueman, B. & Titman, S. (1988). An Explanation For Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-139.

- TÜSİAD. (2012). *Uygulama Örnekleri ile Birlikte A'dan Z'ye Denetim Komiteleri*. Ankara, TÜSİAD. Erişim adresi: <http://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/5614-uygulama-ornekleri-ile-birlikte-adan-zye-denetim-komiteleri>
- Usul, H. & Bekçi İ. (2001). Bireysel Yatırımcılar Açısından Finansal Bilgi Sisteminin Sermaye Piyasasında Etkinliğinin Analizi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(1), 67-79.
- Uyar U. & Küçükkaplan İ. (2011, Haziran). *Finansal Tablolarda Yapılan Hile ve Hataların, Firmaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi* [Öz]. 3.Ulusal Kurumsal Yönetim, Yolsuzluk, Etik ve Sosyal Sorumluluk Konferansında sunulan bildiri, Trakya ve Nevşehir Üniversiteleri ortak düzenleme, Nevşehir. Erişim adresi: http://www.academia.edu/7937529/Finansal_Tablolarda_Yap%C4%B1lan_Hile_ve_Hatalar%C4%B1n_Firmalar%C4%B1n_Hisse_Senedi_Getirilerine_Etkisi
- Varıcı, İ. (2012). Hileli Finansal Raporlama Açısından Denetçinin Sorumluluğu: İMKB'de Faaliyet Gösteren İşletmelerin Denetim Raporlarının İncelenmesi. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi*, 5, 124-144.
- Varıcı İ. & Er B. (2013). Muhasebe Manipülasyonu ve Firma Performansı İlişkisi: İMKB Uygulaması. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 13(1), 43-52.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey, ABD, Prentice Hall.
- Wiedman, C.I. (1999). Instructional Case: Detecting Earnings Manipulation. *Issues in Accounting Education*, 14(1), 145-176.
- Williams, J., Haka, S., Bettner, M. & Carcello, J. (2014). *Financial Accounting (16. Baskı)*. Maidenhead, Birleşik Krallık, Mc Graw Hill Education.
- Xie, B., Davidson, W.N. & DaDalt, P.J. (2003). Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316.
- Yadav, B., Kumar, A. & Bhatia, B.S. (2014). Concept of Creative Accounting and Its Different Tools. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, 3(2), 66-74.

- Yakar, S. (2015). Denetim Kalitesinde Denetim Komitesinin Etkinliği. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(54), 251-263.
- Young, S. (1999). Systematic Measurement Error in the Estimation of Discretionary Accruals: An Evaluation of Alternative Modelling Procedures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(7-8), 833-862.
- Yörük N. & Doğan E. (2009). *Finansal Bilgi Manipölasyonu ve Finansal Bilgi Manipölasyonunun Belirlenmesine Yönelik İ.M.K.B'da Bir Uygulama*. Ankara, Detay Yayıncılık.
- Yüce, A.A. (2012). Sermaye Piyasasında Manipölasyon. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, 98, 363-388.
- Zager K. & Zager L. (2006). The Role of Financial Information in Decision Making Process. *Innovative Marketing*, 2(3), 35-40.
- Zhou, W. & Kapoor, G. (2011). Detecting Evolutionary Financial Statement Fraud. *Elsevier*, 50(3), 570-575.

EK-1: TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU



**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU**

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 12/06/2018

Tez Başlığı : Finansal Bilgi Manipülasyonu : BIST Sınai Endeksi(XUSIN) Uygulaması

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 160 sayfalık kısmına ilişkin, 12/06/2018 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 9 'dur.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç
- 2- Kaynakça hariç
- 3- Alıntılar hariç
- 4- Alıntılar dâhil
- 5- 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Adı Soyadı: Hayrettin Uzunoğlu
 Öğrenci No: N11243905
 Anabilim Dalı: İşletme
 Programı: İşletme Doktora
 Statüsü: Doktora Bütünleşik Dr.

Tarih ve İmza

12.06.2018

DANIŞMAN ONAYI

UYGUNDUR.

Prof. Dr. Semra Karacaer

EK-2: ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
TEZ ÇALIŞMASI ETİK KURUL İZİN MUAFİYETİ FORMU**

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 12/06/2018

Tez Başlığı / Konusu: Finansal Bilgi Manipülasyonu : BIST Sınai Endeksi(XUSIN) Uygulaması

Yukarıda başlığı/konusu gösterilen tez çalışmam:

1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır,
2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir.
3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir.
4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir.

Hacettepe Üniversitesi Etik Kurullar ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kuruldan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza
12.06.2018

Adı Soyadı: Hayrettin Uzunoglu
Öğrenci No: N11243905
Anabilim Dalı: İşletme
Programı: İşletme Doktora
Statüsü: Y.Lisans Doktora Bütünleşik Dr.

DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI

UYGUNDUR

Prof. Dr. Semra Karacaer

Detaylı Bilgi: <http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr>

Telefon: 0-312-2976860

Faks: 0-3122992147

E-posta: sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr

EK-3: KONTROL FİRMALARI LİSTESİ

- ADANA pay adlı Adana Çimento Sanayii T.A.Ş.,
- ADEL pay adlı Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.,
- AFYON pay adlı Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş.,
- AKCNS pay adlı Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret T.A.Ş.,
- ATEKS pay adlı Akın Tekstil A.Ş.,
- AKSA pay adlı Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.,
- ALCAR pay adlı Alarko Carrier Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- ANACM pay adlı Anadolu Cam Sanayii A.Ş.,
- ASUZU pay adlı Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- ARSAN pay adlı Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.,
- ASLAN pay adlı Aslan Çimento A.Ş.,
- AYGAZ pay adlı Aygaz A.Ş.,
- BAKAB pay adlı Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- BANVT pay adlı Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii A.Ş.,
- BTCIM pay adlı Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.,
- BSOKE pay adlı Batisöke Söke Çimento Sanayii T.A.Ş.,
- BRKSN pay adlı Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.,
- BOLUC pay adlı Bolu Çimento Sanayii A.Ş.,
- BRSAN pay adlı Borusan Mannesmann Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- BFREN pay adlı Bosch Fren Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- BOSSA pay adlı Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri T.A.Ş.,
- BRISA pay adlı Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- BUCIM pay adlı Bursa Çimento Fabrikası A.Ş.,
- COLLA pay adlı Coca-Cola İçecek A.Ş.,
- CELHA pay adlı Çelik Halat ve Tel Sanayii A.Ş.,
- CEMAS pay adlı Çemaş Döküm Sanayi A.Ş.,
- CEMTS pay adlı Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- CIMSAN pay adlı Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- DAGI pay adlı Dağı Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- DARDL pay adlı Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.,
- DMSAS pay adlı Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayii A.Ş.,
- DENCM pay adlı Denizli Cam Sanayii ve Ticaret A.Ş.,

- DERIM pay adlı Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- DYOBY pay adlı Dyo Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- EGEEEN pay adlı Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş.,
- EGGUB pay adlı Ege Gübre Sanayii A.Ş.,
- EGSER pay adlı Ege Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- EMKEL pay adlı Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.,
- ERBOS pay adlı Erbosan Erciyas Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.,
- EREGL pay adlı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.,
- FMIZP pay adlı Federal-Mogul İzmit Piston ve Pim Üretim Tesisleri A.Ş.,
- FROTO pay adlı Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.,
- GEREL pay adlı Gersan Elektrik Ticaret ve Sanayi A.Ş.,
- GOLTS pay adlı Göлтаş Gölles Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- GUBRF pay adlı Gübre Fabrikaları T.A.Ş.,
- HATEK pay adlı Hateks Hatay Tekstil İşletmeleri T.A.Ş.,
- HEKTS pay adlı Hektaş Ticaret T.A.Ş.,
- IHGZT pay adlı İhlas Gazetecilik A.Ş.,
- IZMDC pay adlı İzmir Demir Çelik Sanayi A.Ş.,
- JANTS pay adlı Jantsa Jant Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- KRDMA pay adlı Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- KARTN pay adlı Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- KENT pay adlı Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.,
- KONYA pay adlı Konya Çimento Sanayii A.Ş.,
- KORDS pay adlı Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.,
- KRSTL pay adlı Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret A.Ş.,
- KUTPO pay adlı Kütahya Porselen Sanayii A.Ş.,
- MRDIN pay adlı Mardin Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş.,
- MRSHL pay adlı Marshall Boya ve Vernik Sanayi A.Ş.,
- MERKO pay adlı Merko Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- TIRE pay adlı Mondi Tire Kutsan Kağıt ve Ambalaj Sanayi A.Ş.,
- NIBAS pay adlı Niğbaş Niğde Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- OLMIP pay adlı Olmuksan International Paper Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- OTKAR pay adlı Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.,
- OYLUM pay adlı Oylum Sınai Yatırımlar A.Ş.,
- PRKME pay adlı Park Elektrik Üretim Madencilik A.Ş.,

- PENGD pay adlı Penguen Gıda Sanayi A.Ş.,
- PETKM pay adlı Petkim Petrokimya Holding A.Ş.,
- PETUN pay adlı Pınar Entegre Et ve Un Sanayii A.Ş.,
- PINSU pay adlı Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- PNSUT pay adlı Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.,
- PRZMA pay adlı Prizma Press Matbaacılık Yayıncılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- SAMAT pay adlı Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Tic. ve Sanayi A.Ş.,
- SARKY pay adlı Sarkuysan Elektrolitik Bakır Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- SASA pay adlı Sasa Polyester Sanayi A.Ş.,
- SILVR pay adlı Silverline Endüstri ve Ticaret A.Ş.,
- SODA pay adlı Soda Sanayii A.Ş.,
- TBORG pay adlı Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.,
- TOASO pay adlı Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.,
- TUKAS pay adlı Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- TUPRS pay adlı Tüpraş Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş.,
- TTRAK pay adlı Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.,
- USAK pay adlı Uşak Seramik Sanayii A.Ş.,
- UNYEC pay adlı Ünye Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- VESBE pay adlı Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- YUNSA pay adlı Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş..