



**Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Muhasebe ve Finansal Yönetim Anabilim Dalı**

**KURUMSAL YÖNETİM İLE FİNANSAL TABLO
MANİPÜLASYONU ARASINDAKİ İLİŞKİ: İMKB
KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNE DAHİL
İŞLETMELERDE BİR UYGULAMA**

**Sait PEKİN
Yüksek Lisans Tezi**

**Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DALĞAR**

Burdur, 2011

**Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Muhasebe ve Finansal Yönetim Anabilim Dalı**

**KURUMSAL YÖNETİM İLE FİNANSAL TABLO
MANİPÜLASYONU ARASINDAKİ İLİŞKİ: İMKB
KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNE DAHİL
İŞLETMELERDE BİR UYGULAMA**

**Sait PEKİN
Yüksek Lisans Tezi**

**Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DALĞAR**

Burdur, 2011



**MAKÜ SOSYAL BİLİMLER
ENSTİTÜSÜ**

YÜKSEK LİSANS JÜRİ ONAY FORMU

M.A.K.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 26/05/2011 tarih ve 2011/10 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından 24.06.2011 tarihinde tez savunma sınavı yapılan Sait PEKİN'in Kurumsal Yönetim İle Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dahil İşletmelerde Bir Uygulama konulu tez çalışması Muhasebe ve Finansal Yönetim Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

JÜRİ

ÜYE

(TEZ DANIŞMANI) : Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DALĞAR

ÜYE

: Doç. Dr. Mehmet GENÇTÜRK

ÜYE

: Yrd. Doç. Dr. Ömer TEKŞEN

ONAY

M.A.K.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun/...../..... tarih ve/..... sayılı kararı.

İMZA/MÜHÜR

Bildirim

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

- Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- Tezim/Raporum sadece Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- Tezimin/Raporumun 3 yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.

24.06.2011

Sait PEKİN



ÖZET

Kurumsal Yönetim ile Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dahil İşletmelerde Bir Uygulama Sait PEKİN

Dünya genelinde meydana gelen muhasebe ve kurumsal etik skandalları ile birlikte finansal tablolarda sunulan bilgilere olan güven giderek kaybolmuştur. Bunun sonucunda finansal tabloların menfaat sahiplerinin çıkarlarını ve genel ekonomik durumu olumsuz etkileyecek şekilde manipüle edilebileceği kanısı tüm finansal bilgi kullanıcılarında meydana gelmiştir. Ortaya çıkan bu durum, finansal tablolarda manipülasyon riskinin ortadan kaldırılmasına yönelik düzenlemelere ağırlık verilmesini zorunlu kılmıştır. Yapılan düzenlemeler incelendiğinde, bu düzenlemelerin önemli bir kısmının kurumsal yönetim alanında olduğu açıkça görülmektedir. Bu durum göz önüne alınarak bu çalışmada, işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sonucunda finansal tablolarda manipülasyon riskinin ne yönde etkilendiği İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine dahil şirketlerde finansal tablo manipülasyonu tahmin modelleri yardımıyla analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda; işletmelerin kurumsal yönetim yapılarının güçlendirilmesinin, finansal tablolarda manipülasyon riskini azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Sözcükler

Finansal Tablo Manipülasyonu, Kurumsal Yönetim, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Kurumsal Yönetim Endeksi.

ABSTRACT

The Relationship Between Corporate Governance and Manipulation of Financial Statement: An application of Companies in Istanbul Stock Exchange Corporate Governance Index

Sait PEKİN

Accounting and corporate ethics scandals that occur throughout the world with increasingly lost confidence in the information provided in financial statements. As a result, financial statements and general economic conditions adversely affect the interests of stakeholders can be manipulated to belief that all users of financial information has occurred. Resulting in this situation, manipulation of financial statements for the elimination of risk regulations make it obligatory to be given weight. The arrangements are analyzed, a significant portion of these regulations is clearly seen in the field of corporate governance. Considering this situation in this study, as a result of compliance with the principles of corporate governance in the financial statements of businesses affected by what is the risk of manipulation, the manipulation of financial statements in the Istanbul Stock Exchange Corporate Governance Index included companies were analyzed with the help of forecasting models. As a result of the analysis, reached the conclusion that, strengthening corporate governance structures of firms reduces the risk of manipulation of financial statements.

Keywords

Manipulation of Financial Statements, Corporate Governance, Corporate Governance Principles, Index of Corporate Governance.

İÇİNDEKİLER

BİLDİRİM.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR.....	x
TABLolar.....	xi
ŞEKİLLER.....	xii
TEŞEKKÜR.....	xiii
BÖLÜM I.....	1
Giriş.....	1
Problem.....	2
Araştırmanın Amacı.....	2
Araştırmanın Önemi.....	2
Sayıtlar.....	3
Sınırlılıklar.....	3
BÖLÜM II.....	4
KURUMSAL YÖNETİM.....	4
Kurumsal Yönetim Kavramı.....	4
Kurumsal Yönetimin Önemi.....	5
Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi.....	7
Dünya’da Kurumsal Yönetimin Gelişimi.....	7
Cadbury Committee Raporu.....	8
Greenbury Committee.....	10
Hampel Raporu.....	11
Sarbanes-Oxley Kanunu.....	11
Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi.....	12
TÜSİAD Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	14
SPK Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	15
Türk Ticaret Kanunu (TTK) Düzenlemeleri.....	19
Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	20
OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	20

Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi.....	21
Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri.....	21
Hissedarların Adil Muamele Görmesi.....	22
Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü.....	23
Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık.....	23
Yönetim Kurulunun Sorumlulukları.....	24
Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	26
Pay Sahipleri.....	26
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık.....	29
Menfaat Sahipleri.....	33
Yönetim Kurulu.....	35
Kurumsal Yönetim İlkelerinin Hayata Geçirilmesinde Rol Oynayan	
Mekanizmalar.....	38
Risk Yönetimi ve İç Kontrol Sistemi.....	38
Risk Yönetimi.....	39
İç Kontrol Sistemi.....	39
İç Denetim.....	41
Mali İşler Fonksiyonu.....	42
Finansal Raporlama ve Bağımsız Dış Denetim.....	43
İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY).....	43
BÖLÜM III.....	46
FİNANSAL TABLO MANİPÜLASYONU.....	46
Genel Olarak Manipülasyon.....	46
Finansal Tablo Manipülasyonu Kavramı.....	48
Finansal Tablo Manipülasyonunun Amaçları.....	50
Hisse Senedi Fiyatlarını Etkilemek.....	50
Borçlanma Maliyetlerinin Azaltılması.....	51
Politik ve Yasal Düzenlenmelerden Kaynaklanan Maliyetlerin Azaltılması....	51
Yöneticilerin Ücret ve Primlerini Manipüle Etmek.....	52
Halka Arz veya Sermaye Artırımı Suretiyle Fon Tutarını Artırmak.....	53
İçerden Öğrenenlerin Ticareti.....	53
Ödenecek Vergi Tutarını Azaltmak.....	54
Şirket Performansının Gelecekte Daha İyi Görünmesini Sağlamak.....	54
Karı İstikrarlı Hale Getirmek.....	55
Şirketlerin Ele Geçirilme Maliyetini Düşürmek.....	55

Finansal Tablo Manipülasyonu Yöntemleri.....	56
Kar Yönetimi (Earnings Management).....	57
Karın İstikrarlı Hale Getirilmesi (Income Smoothing).....	58
Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları (Creative Accounting Practices).....	58
Agresif Muhasebe (Aggressive Accounting).....	60
Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting).....	61
Finansal Hile (Fraud).....	61
Finansal Tablo Manipülasyonu Uygulamaları.....	63
Gelirlerin Muhasebeleştirilmesi İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu.....	63
Gelirlerin Tahakkuk Etmeden Muhasebeleştirilmesi.....	63
Bir Kerelik Kazançlarla Geliri Yüksek Göstermek.....	65
Fiktif Gelir Kaydı.....	65
Giderlerin Muhasebeleştirilmesi İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu.....	66
Giderlerin Aktifleştirilmesi.....	66
Amortisman Metodunun veya Periyodunun Değiştirilmesi.....	68
Gelecek Dönem Giderlerinin Cari Yıla Kaydırılması.....	69
Özel Harcamalar.....	69
Varlık ve Yükümlülüklerin Muhasebeleştirilmesi Sürecinde Finansal Tablo Manipülasyonu.....	70
Stok Değerinin Yüksek, Satılan Mallar Maliyetinin Düşük Gösterilmesi.....	70
Karşılık Ayırma İşlemleri.....	71
Değersiz Varlıkların Zarar Kaydedilmemesi.....	72
Reeskont Ayırma İşlemleri.....	72
Finansal Tablo Kalemlerinin Sınıflandırılması İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu.....	72
Bilançonun Sunumu İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu.....	73
Gelir Tablosu Kalemlerine İlişkin Finansal Tablo Manipülasyonu.....	73
Nakit Akım Tablosu Kalemlerine İlişkin Finansal Tablo Manipülasyonu.....	74
Örtülü Kar Aktarımı.....	74
Finansal Tablo Manipülasyonu Tahmin Modelleri.....	75
İmhoff ve Eckel Modeli.....	75
Healy Modeli.....	76
DeAngelo Modeli.....	77
Endüstri Modeli.....	78
Barton ve Simko Modeli.....	78

Beneish Modeli.....	79
Jones Modeli.....	82
Düzeltilmiş Jones Modeli.....	83
BÖLÜM IV.....	83
KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL RAPORLAMANIN GÜVENİLİRLİĞİ....	85
Kurumsal Yönetim ve Finansal Raporlama.....	85
Şeffaflık İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi.....	86
Hesap Verilebilirlik İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi.....	86
Sorumluluk İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi.....	87
Eşitlik İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi.....	87
Finansal Raporlamanın Güvenilirliği.....	87
Finansal Raporlamaya Olan Güvensizliğin Nedenleri.....	88
Finansal Raporlama Skandalları.....	90
Enron.....	90
WorldCom.....	92
Parmalat.....	93
Carne.....	94
Çukurova Elektrik A.Ş. (ÇEAŞ).....	95
Finansal Raporlama Skandalları ve Kurumsal Yönetim İlişkisi.....	96
Kurumsal Yönetimin Finansal Raporlamanın Güvenilirliğini Artırmadaki Rolü..	97
BÖLÜM V.....	99
İMKB KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNE (XKURY) DAHİL İŞLETMELERE YÖNELİK BİR UYGULAMA.....	99
Uygulamanın Amacı ve Kapsamı.....	99
Uygulamanın Yöntemi.....	101
Bulgular.....	102
BÖLÜM VI.....	108
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	108
KAYNAKÇA.....	111
ÖZGEÇMİŞ.....	118

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AICPA	: American Institute of Certified Public Accountants (Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü)
BCG	: Boston Consulting Group (Boston Danışmanlık Grubu)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CEO	: Chief Executive Officer (Genel Müdür)
CFO	: Chief Financial Officer (Üst Düzey Finans Yöneticisi)
ÇEAŞ	: Çukurova Elektrik Anonim Şirketi
GAAP	: Generally Accepted Accounting Principles
GKGMİ	: Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Md.	: Madde
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)
OPEC	: Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı)
SOX	: Sarbanes–Oxley Act
SEC	: U.S. Securities and Exchange Commission (ABD Sermaye Piyasası Kurulu)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
TKYD	: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
VUK	: Vergi Usul Kanunu
XKURY	: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi

TABLolar

<u>Tablo</u>	<u>Sayfa</u>
1. Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketler ve Derecelendirme Notları.....	45
2. Analiz Kapsamındaki Şirketler	100
3. Regresyon Analiz Sonuçları.....	103
4. İhtiyari Tahakkuklar.....	104
5. İhtiyari Tahakkukların Mutlak Değerleri ve Ortalamaları	105
6. Kümeleme Analizi Sonuçlarına Göre Manipölatör Olmayan Şirket - Manipölatör Şirket Ayrımı.....	106
7. Manipölatör Olmayan Şirket-Manipölatör Şirket Kümelemesi İhtiyari Tahakkuk Ortalamaları.....	107

ŞEKİLLER

<u>Sekil</u>	<u>Sayfa</u>
1. Finansal Tablo Manipülasyonu Sonucunda Ortaya Çıkan Servet Transferi.....	49
2. Finansal Tablo Manipülasyonu Yöntemleri.....	57
3. Kurumsal Yönetim ve Fonksiyonları.....	98
4. 2006 – 2010 Yılı Manipülatör Olmayan Şirket-Manipülatör Şirket Sayıları..	107

TEŞEKKÜR

Bu çalışmanın baőlangıcından sonuna kadar, gerekli bütün yardım, tavsiye ve yönlendirmeleri yapan, karşılaőtığım problemlerin çözümünde deneyimlerinden yararlandığım sayın hocam Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DALĖAR'a katkılarından dolayı teşekkür ederim. Ayrıca, aileme tez çalışmam süresince verdikleri destekten dolayı teşekkür ederim.

Bu alıőmayı 0127-YL-11 Nolu Proje ile destekleyen Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Rektörlüğü Bilimsel Araştırma Projeleri Birimi'ne teşekkür ederim.

BÖLÜM I

Giriş

Günümüzde teknolojik gelişme ve küreleşmenin etkisiyle işletmelerin büyümesi ve iletişimin hızlanması ile birlikte, işletmelerin işlem sayısı artmış ve karmaşıklaşmıştır. Ortaya çıkan bu durum, işletme yönetiminde profesyonelleşme olgusunu ortaya çıkarmış ve işletme ile ilgili karar alma durumunda olan menfaat sahiplerinin güvenilir bilgiye olan ihtiyacını artırmıştır. Günümüz ekonomik hayatında işletmeler ile ilgili bilgilerin bu denli önemli hale gelmesi, işletmeler ile ilgili en önemli bilgi kaynağı olan finansal tabloların güvenilirliğini önemli ölçüde etkilemiştir. Özellikle menfaat sahiplerinin çıkarlarının ayrıştığı durumlarda işletme yönetimi tarafından muhasebe politikalarındaki esnekliklerden yararlanılarak veya tamamen bunun dışına çıkılarak finansal tabloların gerçeğe aykırı şekilde sunulması, diğer bir ifadeyle finansal tabloların manipüle edilmesi finansal tablolara olan güveni zedelemiştir.

Finansal tablo manipülasyonu, işletmelerin gerçek finansal durumlarının görülmesine engel olmakta ve yanlış finansal kararlar alınmasına neden olmaktadır. Bu durum kısa vadede işletmeye ve yatırımcılara önemli kazançlar getirebilmekle birlikte uzun vadede giderilmesi oldukça zor sorunların oluşmasına neden olmaktadır. Bunun en iyi örneği Dünya genelinde yaşanan finansal raporlama skandallarıdır. Özellikle 2000'li yıllarda uluslararası piyasalarda önemli yere sahip olan Enron, WorldCom, Parmalat gibi şirketlerin finansal tablolarında manipülasyon yapıldığının ortaya çıkması ile birlikte işletmeler ciddi sorunlarla karşı karşıya kalmış, diğer taraftan işletmelerin finansal tablolarının manipüle edildiğini duyan sermaye sahiplerinin ekonomik sisteme olan güvenlerinin kaybolması sonucunda, ekonomik sistemin tamamı bu gelişmelerden olumsuz etkilenmiştir. Ortaya çıkan bu sorunun çözülebilmesi ve sermaye piyasalarına olan güvenin yeniden tesis edilebilmesi için düzenleyici otoriteler tarafından çareler aranmaya başlanmış ve çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler incelendiğinde finansal tablo manipülasyonunun önlenmesinin iyi bir kurumsal yönetim sisteminden geçtiği yönünde bir kanının oluştuğu ve bu yönde düzenlemeler yapıldığı açık bir şekilde görülmektedir. Ancak finansal tablo manipülasyonunun önlenmesinde ve finansal tabloların güvenilirliğinin artırılmasında kurumsal yönetimin etkisini ölçmeye yönelik yeterli bir çalışma bulunmamaktadır. Bu husus göz önünde bulundurularak bu çalışma ile, kurumsal

yönetim ilkelerine uyan işletmelerin finansal tablolarındaki manipülasyon olasılığında meydana gelen değişme incelenmiştir.

Problem

Kurumsal yönetim ile finansal tablo manipülasyonu arasında bir ilişki var mıdır? Kurumsal yönetim ilkelerine uyan işletmelerin finansal tablolarının manipülasyon olasılığında bir değişme meydana gelmiş midir?

Alt Problemler

1. Kurumsal yönetim finansal tablo manipülasyonunun önlenmesinde yarar sağlamakta mıdır?
2. Kurumsal yönetim finansal tabloların güvenilirliğini etkilemekte midir?

Araştırmanın Amacı

Bu araştırmada, kurumsal yönetimin finansal tablo manipülasyonunu önlemekte ne düzeyde yarar sağladığının ölçülmesi suretiyle, finansal tablo manipülasyonunun önlenmesine yönelik çalışmalara katkıda bulunma amacı güdülmektedir. Ayrıca kurumsal yönetim yapısına sahip işletmelerin finansal tablolarının daha güvenilir olacağı kanısının gerçekliğini tespit etmek amaçlanmaktadır.

Araştırmanın Önemi

Finansal tablo manipülasyonu bir taraftan yatırımcıları yanlış yönlendirilmesine ve ekonomik kaynakların verimsiz alanlara tahsis edilmesine neden olmakta, diğer taraftan finansal tabloların gerçeği yansıtmadığının anlaşılması ile birlikte oluşan güvensizlik nedeniyle sermaye piyasaları ciddi yara almaktadır. Bu açıdan finansal tablo manipülasyonunun önlenmesi genel ekonomik sistemin geleceği açısından çok önemlidir. Bu nedenle araştırma, finansal tablo manipülasyonunun önlenmesine yönelik çalışmalara katkı sağlanması açısından önem arz etmektedir.

Sayıtlılar

İzlenen yöntemin, araştırmanın amacına, konusuna ve kapsadığı ana problem ve alt problemlerin çözümüne uygun olduğu sayılılarından hareket edilmiştir. Ayrıca kullanılan finansal tablo manipülasyonu tahmin modelinin, işletmelerin finansal tablolarındaki manipülasyon olasılığını doğru ölçtüğü varsayılmıştır.

Sınırlılıklar

Bu araştırma İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan ve finansal tabloları analize uygun olan işletmelerle sınırlıdır. Ancak holdingler ve finans kuruluşları, finansal tabloları diğer firmalara göre farklı özelliğe sahip olmaları nedeniyle ve 2010 yılı itibarıyla kurumsal yönetim endeksinde dâhil olan işletmeler, kurumsal yönetimin finansal tablo güvenilirliği üzerindeki etkisinin ölçülebilmesi için henüz yeterli zaman geçmediği için çalışmaya dâhil edilmemiştir. Ayrıca analize uygun finansal tablolarına ulaşılamaması nedeniyle iki işletmede çalışmaya dahil edilmemiştir. Bu açıdan araştırma, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde dahil 11 işletmeyle sınırlıdır.

BÖLÜM II

KURUMSAL YÖNETİM

Kurumsal Yönetim Kavramı

Küçük ölçekli işletmelerin kapanarak yerlerini büyük miktarda üretim yapabilen fabrikalara bırakması ile başlayan sanayileşme sürecinin etkilerini artırarak devam ettirmesi ile birlikte günümüzde işletmeler sürekli değişen ekonomik koşullar ve giderek şiddetlenen rekabet ve belirsizlik ortamı nedeniyle daha fazla alana yatırım yapmak, var olan tesislerini geliştirmek ve yenilemek gereksinimini hissetmektedir. İşletmelerin büyümesiyle birlikte bu yatırımların birçoğu için bir kişinin veya ailenin yalnız başına gerçekleştiremeyeceği büyük miktarlarda sermayeye ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır. Bunun sonucunda tüzel kişiliğe sahip, alacaklara karşı sorumluluğu sadece şirket varlıklarıyla sınırlı, ortak olunması ve ortaklıktan ayrılması görece olarak kolay olma özellikleri nedeniyle büyük miktarda sermaye birikimlerini bünyelerinde toplayabilen sermaye şirketleri ortaya çıkmıştır (Doğan, 2007). Ayrıca işletmelerin büyümeleri ile birlikte ortaya çıkan problemler yöneticilerin işlerini etkin ve verimli bir şekilde yapmalarını zorlaştırmıştır. Bunun bir sonucu olarak da yönetimde profesyonellik olgusunun önemi artmış ve böylece işletmenin sahipleri ile yöneticileri birbirinden ayrılmıştır (İşcan ve Kaygın, 2009).

Sermaye piyasalarının oluşmasıyla, şirketler hisse senetlerini halka arz etmeye ve artan sermaye gereksinimlerini yeni hissedarlar aracılığıyla karşılamaya başlamışlardır. Bu aşamadan itibaren hissedarların, şirkete getirdikleri sermayenin büyük hissedarlar tarafından veya şirket yöneticileri tarafından eritilip yok edilebileceği endişesi ortaya çıkmıştır. Özellikle dünya genelinde meydana gelen finansal krizler ve şirket skandalları yatırımcıları tedirgin etmiş ve piyasaya olan güvenin önemli ölçüde sarsılmasına neden olmuştur (Doğan, 2007). Anılan bu olumsuzlukların giderilmesi ise iyi bir kurumsal yönetimin varlığını gerekli kılmaktadır.

Kurumsal Yönetim, şirketlerin sermayeyi ve insan kaynaklarını kendisine çekmesine, etkin performans göstermesine, hedeflerine ulaşmasına, hukuki zorunlulukları ve toplumsal beklentileri yerine getirmesine yönelik, yasa, düzenleme ve gönüllü özel sektör uygulamalarını kapsamaktadır (TKYD, 2010).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim Komitesi'ne göre kurumsal yönetim, en geniş anlamda, şirketleri yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve esasen şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar gurupları arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim şirketin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için performansı izleme araçlarının belirlendiği yapıyı ortaya koyar (Gürbüz ve Ergincan, 2004, s.5).

Kurumsal yönetim uygulamaları ülkeden ülkeye içerik ve biçim açısından farklılık göstermekle kalmayıp, zamanla değişim de gösterirler. Ancak kurumsal yönetimin bütün ülkelerde ortak olan, vazgeçilmez ve birbirinden ayrılmaz iki amacından bahsedilebilir. Bu amaçlardan birincisi, işletmelerin performansını arttırmak, ikincisi ise işletmeler ile yatırımcıların ve toplumun çıkar ve beklentileri arasında uyum oluşturmaktır. Kurumsal yönetimin, birinci amaca ulaşmak için işletmelerin faaliyet etkinliğini, yatırım karlılığını ve uzun dönemli verimliliğini arttırma konusunda yönetici ve girişimcileri özendiren bir iş ortamını yaratması ve koruması beklenmektedir. İkinci amaca ulaşmak için ise, Kurumsal yönetimin; gücün kötüye kullanılmasını, yolsuzlukları, işletmenin kontrolündeki kaynakların boşa harcanmasını ve işletme yöneticileri ile kontrolü elinde tutan hissedarların kendi çıkarlarına hizmet eden karar ve davranışları, yatırımcılara ve topluma zorla kabul ettirmelerini engellemesi beklenmektedir (Çıtak, 2006).

Kurumsal Yönetimin Önemi

Son yirmi yılda dünya çapında yapılan özelleştirmeler, emeklilik fonu reformları ve özel tasarrufların artması, 1980'lerdeki düşmanca şirket satın almalarının artması, 1998 Doğu Asya Krizi ve Amerika'da son zamanlarda meydana gelen kurumsal skandallar ve şirketlerin başarısızlıkları nedeniyle kurumsal yönetimin dünya genelinde önemli bir konu haline gelmiştir (Kula, 2006).

Dünya genelinde yaşanan ekonomik krizlerin ardında yatan en önemli nedenlerden birinin, ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, kurumsal yönetim kavramının önemini arttırmış ve son yıllarda, ülkelerin, piyasaların ve şirketlerin, rekabet gücünün artırılmasında, kurumsal yönetim kavramı giderek önem kazanmaya başlamıştır. Nihayet yatırımcılarda, bir ülkeye veya şirkete yatırım yapmadan önce, finansal performans kadar önemli buldukları kurumsal yönetim düzeyini sorgulamaya başlamışlardır (Gürbüz ve Ergincan, 2004).

Kurumsal yönetim kavramına yönelik ilginin temel sebebi, söz konusu kavramın şirketlerin ve finansal piyasaların yeniden yapılanmasında, gelişiminde ve denetiminde üstlendiği önemli roldür. Başarılı bir kurumsal yönetim uygulaması şirketlerin sermaye maliyetinin azalmasını, finansman olanaklarının ve likiditelerinin artmasını sağlarken, sermaye piyasalarından daha fazla fon elde etmelerini sağlamaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008).

İşletmelerin sermaye ihtiyaçlarını artan oranda hisse satışı yoluyla karşılaması, ekonomideki hissedar sayısını artırmaktadır. Yatırımcılar, tasarruflarını yönlendirecekleri şirketin mali raporları kadar, iyi yönetilip yönetilmediğini de göz önünde bulundurmaktadır. Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden borçlanma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için, kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırmak büyük önem taşımaktadır (Yenigün, 2008).

Yatırımcılar, haklarının korunduğuna inanmaları halinde, işletmenin çıkardığı hisse senetlerine daha fazla para ödemeyi göze alabileceklerdir. Bu durum, işletmenin hisse senedi çıkarımını büyük hissedarlar için daha çekici hale getirecektir. Hem hakları korunan hisse senedi yatırımcılarının hem de borç verenlerin işletmelere sunduğu fon miktarı artabilecektir. Borç verenlerin haklarının korunması borç piyasasının gelişmesini, hissedar haklarının korunması ise hisse senedi piyasasının gelişmesini sağlayacaktır. Hissedar haklarının ve borç veren haklarının korunması, yasaların sadece yapılması ile değil, aynı zamanda etkili bir biçimde uygulanmalarıyla sağlanabilir (Çıtak, 2006).

Özetle kurumsal yönetimin işletmelere sağladığı önemli katkılılardan bazılarını aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (TKYD, 2010).

- Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde oluşturulacak yapı; etkin bir risk yönetim sistemi, etkin işletilen bir iç kontrol sistemi, iç denetim bölümünün varlığı, doğru kararlar alan ve faaliyetler üzerinde etkin gözetim yapan bir yönetim kurulu, verimli işleyen bir organizasyon elde edilmesini sağlayarak işletmeleri krizlere karşı daha dayanıklı bir yapıya kavuşturur,
- Kurumsal yönetimin hesap verebilirlik ilkesi gereğince, yönetim performansının objektif olarak izlendiği sistemlerden oluşturulması, şirket performansının artmasını sağlar,
- Kurumsal yönetim finansal kaynaklara düşük maliyetle erişebilmeyi mümkün kılar,

- Rekabet gücünün artmasını sağlar,
- Birleşme ve satın almalarda kilit rol oynar,
- Yerli ve yabancı ortaklıklar kurulmasını kolaylaştırır,
- Şirket değerini arttırıcı rol oynar.

Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Dünyada Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Kurumsal yönetim, büyük sermayeli ve karmaşık yapıdaki şirketlerin çok fazla olduğu Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde doğmuştur. 1930'lu yıllarda yaşanan ekonomik buhran ve sonrasında şirket teorilerine ilişkin araştırmalar yapılmış ve terim olarak "kurumsal yönetim" kavramı kullanılmamış olsa da, kurumsal yönetimin yakından ilişkili olduğu temsil sorununa ilişkin çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. 1932'de Berle ve Means tarafından yazılan "The Modern Corporation and Private Property" adlı kitap, "kurumsal yönetim" kavramına değinen ilk eser olarak kabul edilmektedir (Doğan, 2007).

İşletme bilimi literatüründe kurumsal yönetim kavramı ilk olarak 1960 yılında Richard Eells tarafından kullanılmıştır. Eells, kurumsal yönetim kavramını, büyük işletmelerin doğasını ve modern anlamdaki işleyişini açıklarken, kurum politikalarının yapılandırılması ve fonksiyonu için dile getirmiştir. Kurumsal yönetim kavramı ile ilgili ilk deneysel çalışmalar ise; 1976 yılında Jensen ve Meckling'in hissedar ve yöneticiler arasında, çıkar gözetimine yönelik temsil ilişkisi olduğunu belirtmeleri ile başlamıştır (Yayla, 2006).

İngiltere'de 1980'li yılların sonundan itibaren meydana gelen iflaslar ve ekonomik yolsuzluklar, kurumsal yönetime ilişkin standart geliştirme çalışmalarının başlatılmasını sağlamış ve Sir Adrian Cadbury başkanlığındaki bir komite tarafından hazırlanarak 1 Aralık 1992 yılında yayınlanan ve kısaca "Cadbury Raporu" olarak anılan "Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu" başlıklı rapor kurumsal yönetim alanındaki ilk kapsamlı düzenlemedir. Bu rapordan sonra 1995 yılında Sir Richard Greenbury başkanlığındaki bir çalışma gurubu tarafından hazırlanan ve yöneticiler ile hissedarlar arasındaki ilişkileri inceleyen "Greenbury Raporu" adıyla anılan bir rapor yayımlanmıştır. Ayrıca Cadbury Raporu'nun kapsamını iç denetimi de içerecek

biçimde genişleten, “Hampel Raporu” olarak da bilinen “Kurumsal Yönetim Raporu” adlı belge 1998’de yayımlanmıştır (Doğan, 2007).

İngiltere’de kurumsal yönetim alanındaki ilk kanun Haziran 1998’de İngiliz parlamentosu tarafından, Sir Adrian Cadbury’in öncülüğünde çıkartılmıştır. İleriki yıllarda bu kanun, diğer kanunlardaki ilgili kurallarla birleştirilerek genişletilmiş ve 1 Kasım 2003 tarihinden itibaren “Birleşik Kurumsal Yönetim Kanunu” olarak Londra Borsa’sında kayıtlı 350 şirket için uygulanması zorunlu bir kurallar topluluğu haline getirilmiştir (Yenigün, 2008).

Cadbury Yasası, hissedarların oy kullanması ile birlikte, yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu üyesi, yönetim kurulu üyesi olmayan yönetici, ödül komitesi, aday komitesi rollerini ayırması vb. yönetim kurulu çalışma biçimine yönelik çeşitli değişiklikler önermiş ve bunları şirketlerin uymaları gerekli standartlar olarak belirlemiştir. Adı geçen yasa günümüzde standart bir uygulama haline gelmiş ve halka açık şirketlere ait hisse senedi ve diğer menkul kıymetlerin borsalarda işlem görebilmesi için şirketlerin kurumsal yönetimle ilgili politikalarını açıklama zorunluluğu getirilmiştir (Kahraman, 2008).

Dünya’da kurumsal yönetim alanında yaşanan önemli bir gelişme’de; ABD’de 2000 yıllarda yaşanan şirket skandallarının ardından halkın güveninin tekrar kazanılması ve şirketlerin şeffaflaşması amacıyla 2002 yılında ABD’de Sermaye Piyasası Kurumu (SPK)’nun dengi olan Securities and Exchange Commission (SEC) tarafından yürürlüğe konan Sarbanes Oxley Kanunu (SOX)’dur (Gökalp, 2005).

Cadbury Committee Raporu

Cadbury Commite, özel sektör girişimi olarak kurumsal yönetimin finansal yönünü ortaya koymak amacıyla Mayıs 1991’de İngiltere’de toplanmıştır. Komitenin kurulmasında, finansal raporlama standartlarının güçsüz olması, yöneticilerin görevleri, değerlendirmeleri ve çalışma usullerine ilişkin açık bir uygulama çerçevesinin eksikliği, denetim şirketleri arasındaki rekabet dolayısıyla kendilerinden beklenen kalitede hizmet üretmemeleri ve büyük şirketlerde beklenmedik başarısızlıkların görülmesi gibi nedenlerin etkili olduğu ifade edilmektedir. Özellikle 1980’li yılların sonunda Maxwell yayıncılık gurubunun iflası komitenin kurulmasını etkileyen en önemli nedenlerden biridir (Doğan, 2007).

Cadbury Committee Raporu ile getirilen önerilerin uygulanması yönünde bir zorunluluk getirilmemiştir. Ancak, Londra Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı şirketler, raporda yer alan önerileri yerine getirip getirmediğini, getirmedilerse bunun gerekçelerini kamuya açıklamakla sorumlu tutulmuşlardır. Raporda, Yönetim Kurulu üyeleri, yönetici olmayan üyeler, yönetici olan üyeler ile raporlama ve denetime ilişkin toplam 19 adet öneri yer almaktadır (Atamer, 2006).

Cadbury Raporu, kurumsal yönetim açısından bir dönüm noktası olarak kabul edilmekte ve OECD tarafından 1999 yılında yayımlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin temelini oluşturmaktadır. Bu rapor, kurumsal yönetimin sadece İngiltere’de iyileştirilmesine yardımcı olmamış, aynı zamanda başka birçok ülkede de etkisini hissettirmiştir. Kurumsal yönetim ilkeleri için, dünya genelinde, İngilizce’de “comply or explain” olarak ifade edilen, Türkçe’ye “uy ya da uymuyorsan sebebini açıkla” olarak çevrilebilecek bir uygulama şekli öngörülmüştür (Atamer, 2006).

Raporun giriş kısmında kurumsal yönetim, şirketlerinin yönetilmesi ve kontrol edilmesini sağlayan sistem olarak ele alınmış, yönetim kurulu ve denetim kurulunun görev ve sorumluluklarına özet bir şekilde yer verilmiştir. Raporun, açıklık, bütünlük ve hesap verilebilirlik ilkelerine dayanılarak hazırlandığı belirtilmiştir (Doğan, 2007).

Raporda şirketlerin alt komiteler (denetim, ödüllendirme, aday gösterme komiteleri) oluşturmalarıyla ve yönetimde görev alan üyeler ile yönetici olmayan üyelerin sorumlulukları ve atanma şekilleriyle ilgili tavsiyelere yer verilmiştir. Rapor, Yönetim Kurullarında asgari 3 üyenin bağımsız üye olması, bağımsız üyeler ile yönetimde görev alan üyeler arasında dengenin sağlanması ve Yönetim Kurulu Başkanı ile Genel Müdür (CEO) rollerinin ayrıştırılması yönünde bir takım önerilerde bulunmaktadır. Cadbury Raporu ile Yönetim Kurulunca şirketin iç kontrol etkinliğinin rapor edilmesi de önerilmektedir (Atamer, 2006).

Özet olarak Cadbury Komitesi Raporu’nda getirilen öneriler şunlardır (Varış, Küçükçolak, Erdoğan, Özer, 2001, s.46).

- Yönetim kurulu başkanı ile şirketin operasyonel faaliyetlerini yürütmekle görevli en üst pozisyondaki kişi (chief executive) arasında ayrıma önem verilmelidir.
- Yönetim kurulunun bağımsızlığı sağlanmalıdır. Bu amaçla yönetici konumunda olmayan üyeler gerçekten bağımsız ve

yeterli bilgi donanımına sahip olmalıdırlar. Bu üyeler bağımsız öneride bulunabilme pozisyonunda olabilmeli ve yönetim kurulu çalışmalarına yeterli zamanı ayırabilmelidirler. Atanmaları da belirli kurallara göre yapılmalıdır.

- Yönetici konumundaki üyelere yapılan ödemeler kamuya açıklanmalı ve ücretlendirme komitesi niteliğinde bir komitenin önerisiyle belirlenmelidir.
- Denetim komitesine yapılan atamalar ve atama prosedürleri konusunda pay sahipleri bilgilendirilmelidir.
- İç kontrol mekanizmalarının işleyişi ve faaliyetlere ilişkin yöneticiler tarafından pay sahiplerine bilgi verilmelidir.

Greenbury Committee Raporu

“Yöneticilere Yapılan Ödemeler Çalışma Gurubu” (The Study Group on Directors’ Remuneration) adıyla Sir Richard Greenbury başkanlığında Ocak 1995 tarihinde toplanan komite, İngiltere’deki şirket yöneticilerine ödenen maaş ve sağlanan menfaatler konusunda düzenlemeler yapmak için kurulmuştur. Komite’nin yaptığı çalışmalar, “Directors’ Remuneration” başlığını taşıyan bir rapor halinde 17 Temmuz 1995’de yayımlanmıştır (Doğan, 2007).

Raporda şu dört temel konu ele alınmıştır (Karayel, 2006, s.51).

- Gelir komitesinin genel müdür ve diğer yöneticilerin gelir paketlerini düzenlemesindeki rolü.
- Yöneticilerin gelirleri ve bunun pay sahiplerinin onayını alıp almayacağına ilişkin pay sahiplerinin ihtiyacı doğrultusundaki gereken açıklık seviyesi.
- Yönetici gelirinin belirlenmesindeki ana hatlar.
- İstenilmeyen bir performans sonrası şirketin bir yöneticisini işten çıkarması sonucunda oluşacak tazminata ilişkin servis kontratı.

Komite, Yöneticilere yapılan ödemelerin gün geçtikçe arttığına, bu artışın şirketin dağıtılabilir karının azalmasına, işçi çıkarılmasına veya üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlarının önemli ölçüde artmasına neden olabilecek boyutlara ulaştığına dikkat çekerek, toplumun ve hissedarların haklarının korunmasına yönelik olarak önerilerde bulunmuştur. Ayrıca komite, şirket performansı ile yöneticilere yapılan ödemeler

arasında ilişkinin de gözden uzak tutulmamasını, yapılacak ödemelerin başarılı yöneticileri şirkete çekecek düzeyde olması, ancak hak ettiğinden daha fazla olmaması gerektiğini belirtmiştir (Doğan, 2007).

Yayımlanmasının ardından Greenbury raporunda yer alan öneriler Londra borsasında yer almıştır. Fakat Cadbury raporunun aksine Greenbury genel olarak kabul görmemiştir. Bunun nedeni ise, raporun yönetici ücretleriyle, şirket performansının pay sahipleri lehinde yürümesi arasındaki ilişkiyi kuramaması olarak gösterilmiştir (Karayel, 2006).

Hampel Raporu

İngiltere’de Kasım 1995’te Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmuştur. Bu komite hazırladığı raporda, Cadbury ve Greenbury komitelerinin hazırladığı raporları temel belgeler olarak kabul etmiş ve farklı bir bakış açısıyla ve güncel gelişmeler sonucu ortaya çıkan yeni gereksinimler ışığında bu iki raporda yer almayan yeni düzenlemelere yer vermiştir. Hampel Raporu olarak da bilinen rapor, Ocak 1998’de “Committe on Corporate Governace – Final Report” adıyla yayımlanmıştır (Doğan, 2007).

Hampel raporunun hazırlanması amacıyla bir araya gelen özel komite, İngiltere’de kurula kayıtlı şirketlerin yönetim yapılarının bastan aşağı incelenmesi gerektiğini vurgulamıştır. Komite ön raporunu Ağustos 1997’de ve son raporunu 28 Ocak 1998’de yayımlamıştır (Kahraman, 2008).

Sarbanes-Oxley Kanunu

Sarbanes-Oxley Kanunu ABD’de yaşanan Enron ve diğer kurumsal etik ve muhasebe skandalları sonucunda 30.07.2002 tarihinde çıkarılmıştır. Bu kanun, halka açık şirketler mali tablolarının bağımsız denetimini düzenleyen ve denetçinin tam manasıyla bağımsızlığını amaçlayan çok sayıda hüküm içermektedir (Zabrosky, 2003).

Sarbanes-Oxley Kanunu yalnızca bir muhasebe kanunu değil onun çok ötesinde şirket yöneticileri ile ilgili bir takım ciddi suçların tanımlandığı ve cezaların öngörüldüğü, şirketlerin karar verme sisteminde etkili olan diğer kişilerle ilgili yeni

yükümlülüklerin getirildiği ve bu kişilerin yükümlülüklerini yerine getirmedikleri durumlarda uygulanacak yaptırımların düzenlendiği bir kurumsal yönetim kanunudur (Demircan, 2007).

Sarbanes-Oxley Kanunu'nda yer alan hükümler, sermaye oluşum sürecinde kilit konumda bulunan tarafların çoğunu etkilemektedir. Denetçiler için, yeni bir özel gözetim, gözden geçirilmiş bağımsızlık kuralları seti ve yeni bir kamu raporlaması seviyesi mevcuttur. Yönetim için, çıkar çatışmalarına karşı arttırılmış koruma kapsamı, belirli başvuruların açık onaylamaları, finansal raporlama üzerindeki dahili kontroller hakkında raporlama ve gözden geçirilmiş bildirim şartlarını içermektedir. Denetim komiteleri için, dış denetim sürecinin izlenmesine ait doğrudan sorumluluk, tüm denetim ve denetim dışı hizmetlerin önceden onaylanması, bağımsızlık ve finansal uzmanlıkla ilgili değiştirilmiş kuralları, kurumsal raporlama ve denetim bulgularıyla ilgili isimsiz şikayetlerin izlenmesi, alınması ve büyük bir olasılıkla çözümlenmesi dahil olmak üzere kurumsal raporlama çerçevesinde sürekli genişleyen rolün sürdürülmesini içermektedir (Süer, 2003, s.6).

Sarbanes-Oxley Kanunu ile yapılan düzenlemelerde, bağımsız denetim alanında yeni bir sistem tasarlanmış ve "Public Company Accounting Oversight Board (Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu)" adlı gözetim ve denetim kurulu oluşturularak, bağımsız denetim hizmeti verecek kuruluşların söz konusu kuruluşa kaydı zorunlu tutulmuştur. Ayrıca yasa, şirket yöneticilerine iç kontrol sistemini inceleme ve denetleme, şirket CEO ve CFO'larına da mali tabloları onaylama yükümlülüğü getirmiştir. Bunun yanında bu yasa ile birlikte artık şirketlerde mevcut kurulların dışında bir denetim komitesi bulunması zorunludur. Denetim komitesi yönetim kurulunun bir komitesi olacak ve denetim firmasının atanması ve çalışmasının gözetiminden, denetim raporunun veya ilgili çalışmanın hazırlanması veya sunulmasından doğrudan sorumlu olacaktır. Denetim firmaları da raporlarını doğrudan denetim komitelerine vereceklerdir (Pazarçeviren, 2005).

Türkiye'de Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Türkiye'de küçük firmaların, devlet ve aile işletmelerinin yoğunluğu nedeniyle kurumsal yönetim sistem ve uygulamalarının gelişmiş ülkelerin gerisinde kalmıştır. Kurumsal yönetim sistemlerinin temelini oluşturan finansal bilgi açıklamalarının Türk Ticaret Kanunu, Bankalar Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda öngörülen hükümleri, daha çok ortakların bilgi ihtiyaçlarıyla ilgilidir; bu hükümler, ortaklar dışında kalan bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarına göre düzenlenmiş değildirler. Ancak

Enron ve diğer uluslararası muhasebe skandallarından sonra dünya genelinde işletmeler için kurumsal yönetim sistem ve tekniklerinin geliştirilmesi amacıyla önlemler alınması (Yenigün, 2008) ile birlikte Türkiye’de de kurumsal yönetim alanında ve bu alanla ilişkilendirilebilecek birçok alanda önemli gelişmeler olmuştur.

Türkiye’de kurumsal yönetim alanında meydana gelen önemli gelişmeleri aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (TKYD, ?).

- Aralık 2002’de Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği (TÜSİAD) Türkiye’de ilk kurumsal yönetim uygulama kodunu oluşturdu.
- Temmuz 2003’de SPK “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ni yayımladı.
- Aralık 2003’de SPK, kurumsal yönetim derecelendirmesi ile ilgili düzenleme yayımladı.
- Ağustos 2004’de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) Kredi Kuruluşları Kanun Taslağı’nı yayımladı.
- Kasım 2004’de SPK, İMKB’de işlem gören firmalardaki kurumsal yönetim uygulamalarını inceleyen araştırma sonuçlarını yayımladı.
- Aralık 2004’de SPK, İMKB’de işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporlarının faaliyet raporları içerisinde yer almasını ve internet sitelerinde uyum raporlarını içeren bir yatırımcı ilişkileri bölümü açılmasını zorunlu hale getirdi.
- Şubat 2005’de İMKB, kurumsal yönetim endeksi ile ilgili kuralları belirledi.
- Şubat 2005’de SPK, OECD kurumsal yönetim ilkelerinde yapılan değişikliklerin ardından Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde düzenlemeler yaptı.
- Mayıs 2005’de TKYD ve Boston Consulting Group (BCG) “Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırmasını tamamladı.
- Kasım 2005’de Yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı parlamentoya sunuldu.
- Kasım 2005’de Kurumsal yönetim ilkelerini içeren Bankacılık Kanunu BDDK tarafından yayımlandı.
- Haziran 2006’da SPK bağımsız denetim standartları ile ilgili düzenlemeleri hazırladı.
- Ekim 2006’da OECD “Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study” araştırma sonuçlarını açıkladı.
- Temmuz 2007’de SPK, "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına ilişkin Esaslar Tebliği”i yenileyerek yayımladı.
- Ağustos 2007’de İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) hesaplanmaya başlandı.

- Mart 2008'de SPK tarafından ülkemizdeki kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesi amacıyla Seri:IV No:41 sayılı Tebliğ yayımlandı.
- Temmuz 2010'da TÜSİAD tarafından "Yönetim Kurulları için Kurumsal Yönetim Prensipleri" rehberi yayımlandı.

TÜSİAD Tarafından Yapılan Çalışmalar

Türkiye'de kurumsal yönetim ile ilgili olarak göze batan ilk çalışma TÜSİAD tarafından Aralık 2002 tarihinde yayımlanan "Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" başlıklı rapordur. Rapor, Türkiye'de kurumsal yönetimin en iyi uygulaması konusunda bir başlangıç ve tartışma yaratmayı amaçlamaktadır.

Bu çalışma, bir "kurumsal anayasa" anlayışı çerçevesinde, kurumsal yönetimin bir şirkette oluşması için gerekli olan ana ilkeler ışığında, kurumsal yönetimin gerek yerleşmesi gerekse iyi uygulanması için en büyük sorumluluğa sahip olan yönetim kurullarının oluşumu, bağımsızlığı, gündemleri gibi konular üzerine odaklanmaktadır (TÜSİAD, 2002).

TÜSİAD tarafından yayınlanan bu çalışmanın ardından kurumsal yönetimin gelişmesi açısından önemli bir adımda Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD)'nin kurulmasıdır.

TKYD, ülkemizdeki işletmelerin uluslararası düzeyde, yüksek performans ilkeleriyle rekabet edebilmesi, adil, şeffaf, sorumluluk sahibi ve hesap verebilir biçimde yönetilmelerini sağlaması için kurumsal yönetim anlayışının tüm ilke ve uygulamaları ile ülkemizde tanınmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak ve en iyi uygulamalarıyla hayata geçirilmesini sağlamak amacıyla, Ocak 2003 tarihinde TÜSİAD'ın öncülüğünde kurulmuştur (Yenigün, 2008).

TÜSİAD tarafından kurumsal yönetim alanında yapılan bir diğer önemli çalışmada Temmuz 2010 tarihinde yayımlanan "Yönetim Kurulları için Kurumsal Yönetim Prensipleri" rehberidir.

"Yönetim Kurulları için Kurumsal Yönetim Prensipleri" rehberi, 2002 yılında TÜSİAD tarafından yayımlanan "Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" başlıklı çalışmadan günümüze kadar geçen sürede

yaşanan gelişmeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Yönetim kurulunun kompozisyonu, icra ve yönetim kurulunun ayrımı, küresel krizde derin tartışmalara yol açan yönetim kurulu üyelerine sağlanacak menfaatler ve yönetim kurulu altında kurulacak komiteler bu çalışma kapsamında ele alınan başlıklar arasında yer alır. Rehber içerisinde hisseleri İMKB’de işlem gören şirketlere ait istatistikî bilgiler, yönetim kurullarında kurumsal yönetim uygulamalarının hangi seviyede olduğu hakkında genel bir fikir vermek amacıyla paylaşılmıştır. Ayrıca, çalışmada yer verilen ilkelere ilişkin olarak, Türk Ticaret Kanunu, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı’nın ilgili maddelerine atıflarda bulunulmuştur (TÜSİAD, 2010).

SPK Tarafından Yapılan Çalışmalar

SPK kurumsal yönetim alanında yaptığı ilk kapsamlı çalışma olan kurumsal yönetim ilkelerini, kurumsal yönetim ilkelerini halka açık anonim şirketlerde yaygınlaştırabilmek için ‘iyi kurumsal yönetim’ adı altında tavsiye amaçlı olarak 2003 yılında yayımlamış ve Şubat 2005’de güncellemiştir. Kurumsal yönetim ilkelerine ait metnin hazırlanabilmesi için SPK, İMKB ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu uzmanları bir araya gelmiş ve birçok akademisyen, kamu kurumu ve özel sektör temsilcisi ve meslek örgütünün görüşleri ışığında bu çalışma tamamlanmıştır (Kurt ve Kayacan, 2005).

Söz konusu metin incelendiğinde özetlenen başlıca hususlar aşağıdaki gibidir (Kayacan, 2006)

- İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmaması şimdilik isteğe bağlıdır.
- İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir.

- Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılacak düzenlemeler çerçevesinde, kurumsal yönetim derecelendirmesi yapan derecelendirme kuruluşları İlkelerin uygulanma seviyesini halka açık anonim şirketler açısından saptayacaklardır.
- İlkelerde yer alan ana prensipler “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensipleridir. Ancak bu prensiplerin bazıları tamamen tavsiye niteliğinde olup; bu prensiplere uyulmadığı takdirde herhangi bir açıklama yapılmasına gerek bulunmamaktadır.
- İlkeler, mevcut düzenlemelerin şu an için ilerisinde prensipler içermekte olup, mevcut mevzuatta ve uygulamada kurumsal yönetim konusunda oluşan eksikliği gidermek ve boşluğu doldurmak amacıyla hazırlanmıştır.
- İlkeler, ileride mevzuatta yapılacak düzenlemeler için de yol gösterici bir özellik arz etmektedirler.

SPK 2003 yılında, derecelendirme faaliyetine ve bu faaliyette bulunmak üzere kurulca yetkilendirilecek derecelendirme kuruluşlarına ilişkin esasları düzenlemek amacıyla "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VIII, No:40)" yayımlamıştır. Bu Tebliğ 12 Temmuz 2007 tarihinde güncellenerek, Sermaye Piyasasında “Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VIII, No: 51)” başlığı altında tekrar yayımlanmıştır.

Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VIII, No: 51)'ne göre, derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerini kapsamaktadır. İşletmelerce derecelendirme yaptırılması ihtiyaridir. Ancak, kurul tarafından gerekli görülen durumlarda derecelendirme yaptırılması zorunlu tutulabilir. Derecelendirme kuruluşları, işletmelerin talepleri olmaksızın derecelendirme yapabilirler. Derecelendirme kuruluşları, talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışması ve sonuçları hakkında kamuya açıklama yapmadan önce ilgili işletmelere bilgi vermek zorundadırlar. Derecelendirme çalışmasında işletmeler hakkında esas alınan bilgilere ilişkin olarak ilgili işletme tarafından yapılan değerlendirmeler,

derecelendirme kuruluşlarınca titizlikle dikkate alınır. Talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışmasına bu tebliğde belirlenen ilke, usul ve esaslara uygun olarak ilgili işletmenin birbirini izleyen 3 hesap dönemi süresince devam edilir. Verilen derecelendirme notu, en fazla 6 aylık dönemler itibariyle gözden geçirilerek, kamuya açıklanır. Talebe bağlı olmayan derecelendirmelerde, müşteriden veya diğer kişi, kurum ve kuruluşlardan varsa sağlanan veya sağlanması öngörülen ücret ve benzeri menfaatlerin, derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirme notu ile birlikte kamuya açıklanması zorunludur (SPK, 2007). Tebliğin önemli amaçlarından birisi de, SPK kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan borsa şirketlerinin İMKB'de ayrı bir endekste işlem görebilmesini, derecelendirme kuruluşlarının yapacakları kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyeti ile olanaklı kılabilme (Gürbüz ve Ergincan, 2004).

SPK, kurumsal yönetim ilkelerinden işletmelerin haberdar olmalarını sağlamak ve işletmelerin kurumsal yönetimin neresinde olduklarını anlayabilmek amacıyla kurumsal yönetim uygulama anketi yapmıştır. Hisse senetleri İMKB'de işlem gören 303 işletmede 26 Temmuz 2004 tarihinde e-mail aracılığıyla gönderilen ankete 249 işletme cevap vermiştir. Bu cevapların 248'i değerlendirmelerde kullanılmıştır. İMKB-30 endeksine dahil işletmelerin ise 26'sı anketi doldurarak geri göndermiştir. Sonuçlar değerlendirilmiş ve kamuya açıklanmıştır (SPK, 2004)

Kurumsal Yönetim İlkelerinin Yönetim Kurulu Bölümü ile ilgili olarak şirketlere yöneltilen sorulara verilen cevaplar değerlendirildiğinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır (SPK, 2004, s.59):

- Hisse senetleri İMKB'de işlem gören şirketlerimizin yalnızca %50'si yönetim kurulu tarafından kamuya açıklanmış misyon/vizyona sahiptir. Bu oran İMKB-30 endeksine dahil olan şirketlerde %69'a kadar çıkmakla birlikte %31'inin bu ilkeye uyum sağlamaması önemli bir eksikliktir.
- Şirketlerin önemli bir kısmında (%87) yönetim kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylamaktadır. Bu oran İMKB-30 endeksine dahil olan şirketlerde %96'ya çıkmaktadır.
- Yönetim kurulları, şirket hedeflerine ulaşma derecesini genellikle ayda bir ya da 3 ayda bir gözden geçirmektedir.
- Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizmasına tüm şirketlerin %52'si sahipken bu oran İMKB-30 şirketleri için %69'a çıkmaktadır.

- Tüm şirketlerin %79'unda, İMKB-30 şirketinin %88'inde yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları esas sözleşmede açık olarak yer almakta iken, yönetim kurulu görev dağılımı yapan ve bu dağılıma faaliyet raporunda yer veren şirketler her iki grupta da % 77'de kalmıştır.
- Tüm şirketlerin %77'si, İMKB-30 şirketlerinin %85'i şirketi önemli ölçüde etkileyen gelişmelerden yönetim kurulu üyelerini zamanında ve doğru biçimde bilgilendirilmesini sağlayacak mekanizmaya sahiptir.
- Şirket ve çalışanları için etik kurallar oluşturan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %56, İMKB-30 şirketlerinde %65'tir. Ancak bu kuralları açıklayan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %11'de, İMKB-30 şirketlerinde ise %19'da kalmıştır.
- Şirketlerin yaklaşık %50'si yöneticilerine şirket ile rekabet etme konusunda yasak getirmiştir.
- Şirketlerin hemen hemen tamamında yönetim kurulu üyelerinin oy hakları eşittir. Yönetim kurulu üyelerine olumlu/olumsuz veto hakkı tanıyan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %24, İMKB-30 şirketlerinde %35'tir. Esas sözleşmesinde pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet etmelerini sağlayacak hükümler bulunan şirketlerin oranı ise tüm şirketlerde %31, İMKB-30 şirketlerinde %12'dir.
- Şirketlerin yalnızca %15'i yönetim kurulu üyelerinde bilgi, beceri, tecrübe ve eğitim bakımından bulunması gereken niteliklere esas sözleşmelerinde yer vermektedir.
- Şirketlerin önemli çoğunluğu (İMKB-Tüm %78, İMKB-30 %88) yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeye sahiptir. Ancak tüm şirketlerin %26'sında, İMKB-30 endeksine dahil olan şirketlerin ise %42'sinde yönetim kurulunda bağımsız üye bulunmaktadır.
- Esas sözleşmesinde yönetim kurulu üyeleri seçiminde birikimli oy sistemine olanak verecek hüküm olan şirket hemen hemen bulunmamaktadır.
- Şirketlerimizin büyük çoğunluğu yönetim kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansla göre ödüllendirme uygulamamaktadır (İMKB-Tüm %96, İMKB-30 %92).
- Şirketlerimizin yalnızca %9'u (İMKB-30 şirketlerinin %23'ü) kurumsal yönetim komitesinin faaliyetlerini yerine getirirken takip edeceği prosedüre sahiptir.
- Şirketlerin sadece %18'i ayrılan yöneticileri için rakip şirkette çalışılmamasına yönelik yasaklar ve bu yasaklara uyulmaması halinde yaptırımlar getirmiştir.

SPK tarafından kurumsal yönetim alanında yayımlanan bir diğer çalışmada, sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların uyacakları esaslar ile bu ortaklıkların

kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesine yönelik esasları düzenlemek amacıyla yayımlanan “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliği (SERİ: IV, NO: 41)” dir.

Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ’de göze çarpan en önemli husus, payları borsada işlem gören ortaklıklarda, ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan bir personelin görevlendirilmesi zorunlu olmasıdır.

Türk Ticaret Kanunu (TTK) Düzenlemeleri

30.01.2011 tarih ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda kurumsal yönetim kavramı ve uygulamaları ile ilgili düzenlemeler bulunmaktadır.

Kanunun 361’inci maddesinde yönetim kurulu üyelerinin, görevlerini yaparken kusurlarıyla şirkete verebilecekleri zarar, şirket sermayesinin yüzde yirmi beşini aşan bir bedelle sigorta ettirilmiş ve bu suretle şirket teminat altına alınmışsa, bu husus halka açık şirketlerde SPK’nın ve ayrıca pay senetleri borsada işlem görüyorsa borsanın bülteninde duyurulması ve kurumsal yönetim ilkelerine uygunluk değerlendirmesinde dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir.

Kanunun 375’inci maddesinde yıllık faaliyet raporunun ve kurumsal yönetim açıklamasının düzenlenmesi ve genel kurula sunulması yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilmez görev ve yetkileri arasında sayılmaktadır.

Kanunun 1524’üncü maddesinde her sermaye şirketinin bir internet sitesi açması ve söz konusu internet sitesinde yönetim kurulunun kurumsal yönetim ilkelerine ne oranda uyulduğuna ilişkin yıllık değerlendirme açıklamasına yer vermesi zorunlu kılınmaktadır.

Kanunun 1529’uncu maddesinde halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçları SPK tarafından belirleneceği belirtilmiştir. Ancak SPK’nın uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşlarının,

sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilecekleri ifade edilmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim alanında dünyada birçok çalışma yapılmış ve yapılmaktadır. Bu çalışmalar, her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modelinin olmayacağını önemle vurgulamaktadır. Buna göre oluşturulacak model ülkeye özgü koşulları da dikkate almalıdır. Ancak bununla birlikte, genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında, eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramları olmazsa olmaz kavramlar olarak karşımıza çıkmaktadır. (SPK, 2005, s.2)

Eşitlik; şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde, pay ve menfaat sahiplerine eşit davranmasını ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçilmesini ifade eder. Şeffaflık; ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır. Hesap verebilirlik; yönetim kurulu üyelerinin esas itibarıyla anonim şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu, sorumluluk ise; şirket yönetiminin anonim şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder (SPK, 2005, s.3)

Dünya genelinde oluşmuş genel kaniya paralel olarak ülkemizde de kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik olarak SPK kurumsal yönetim ilkeleri birçok ülkenin düzenlemeleri incelenerek, başta "OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri" olmak üzere, dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar ile ülkemizin kendine özgü koşulları dikkate alınarak hazırlanmış ve 2003 yılında yayımlanmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 2004 yılında gözden geçirilerek yenilenmesinin ardından, ardaki farklılıkların giderilmesi amacıyla SPK tarafından uyum çalışmaları başlatılmış, Şubat 2005'te Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri yapılan değişiklikleri de içerecek şekilde yayımlanmıştır (Doğan, 2007).

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD Kurumsal Yönetim ilkeleri, OECD Bakanlar Kurulu tarafından 1999 yılında onaylanmış olup bu tarihten sonra dünya genelindeki karar alıcılar, yatırımcılar, şirketler ve diğer paydaşlar açısından uluslararası bir referans kaynağı haline gelmiştir. Onaylandığı tarihten bu yana, bu ilkeler, kurumsal yönetim olgusunu

gündemde tutmuş ve hem OECD üye ülkelerindeki hem de OECD üyesi olmayan ülkelerdeki yasama ve düzenleme inisiyatifleri için bir yol gösterici kılavuz olmuştur (OECD, 2004). İlkeler kurumsal yönetim alanında meydana gelen gelişmelere paralel olarak 2004 yılında güncellenmiştir.

OECD kurumsal yönetim ilkeleri altı ana başlıktan oluşmaktadır;

- Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi
- Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri
- Hissedarların Adil Muamele Görmesi
- Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü
- Kamuya Duyuru Yapma ve Şeffaflık
- Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlara uygun olmalı ve farklı denetim, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımını açıkça yapmalıdır. Çerçeve, ekonominin genel performansı, piyasaların güvenilirliği, piyasa katılımcılarına yönelik motivasyon ve şeffaf ve etkin piyasaların teşviki üzerindeki etkisi dikkate alınarak geliştirilmelidir. Herhangi bir ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyen yasal ve düzenleyici şartlar, kanunlarla tutarlılık arz etmeli, şeffaf ve uygulanabilir olmalı, farklı erkler arasındaki sorumluluk dağılımı, açık bir şekilde yapılmalı ve bu dağılımın kamu yararına olması sağlanmalıdır. Denetim, düzenleme ve yürütme erkleri, profesyonel ve nesnel bir şekilde görevlerini yerine getirebilmelerini sağlayacak yetki, güvenilirlik ve kaynaklara sahip olmalıdır. Aynı zamanda, getirdikleri kurallar, yerinde, şeffaf ve tamamen açıklanmış olmalıdır (TKYD, 2005).

Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır. Temel hissedarlık hakları aşağıdaki hususları kapsamalıdır (OECD, 2004);

- Mülkiyeti tescil yöntemlerini güvence altına alma,
- Hisseleri devir ve temlik etme,

- Zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında açıklayıcı bilgi elde edinme,
- Genel kurul toplantılarına katılma ve oy kullanma,
- Yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme ve
- Şirketin kârından pay alma hakları.

Hissedarlar; şirket tüzüğünde ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin benzeri temel belgelerinde yapılan değişiklikler, ek hisse çıkarma yetkisi ve varlıkların tümünün veya önemli bir kısmının devri de dahil olmak üzere şirketin satışı ile sonuçlanabilecek olağanüstü işlemler gibi, şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirilme hakkına ve genel kurul toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma fırsatına sahip olmalıdır. Ayrıca hissedarlar, oy kullanma usulleri de dahil olmak üzere, genel kurul toplantılarına hakim olan kurallar hakkında bilgilendirilmelidirler. Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız bir şekilde belirli bir kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeleri açıklanmalıdır (TKYD, 2005).

Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalı ve kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere tüm hissedarlar açısından mülkiyet haklarının kullanımı kolaylaştırılmalıdır. Ayrıca kurumsal hissedarlar da dahil olmak üzere tüm hissedarların, hakların kötüye kullanılmasına yönelik istisnalara tabi ve ilkelerde belirtilmiş olan hissedarlık hakları ile ilgili konularda görüş alışverişinde bulunmalarına olanak tanınmalıdır (TKYD, 2005).

Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Hissedarların adil muamele görmesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil, bütün hissedarlara eşit muamelede bulunulmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının çiğnediği yolunda makul gerekçelere dayalı bir kuşku duydukları zaman dava açabilme hakkına ve yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır. Aynı tip hisse senedi sahiplerine eşit muamele yapılmalıdır. İçerden bilgi alarak gerçekleştirilen kural dışı işlemlerin (insider trading) ve usulsüz kişisel işlemlerin engellenmesi için gerekli önlemler alınmalıdır (Doğan, 2007).

Yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili doğrudan, dolaylı veya üçüncü taraflar adına maddi çıkar konusu olabilecek her türlü bağlantılarını açıklamaları gerekmektedir (TKYD, 2005).

Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi, paydaşların haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşları arasında etkin işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir. Paydaşların kanunlar veya ikili anlaşmalarla oluşturulmuş olan haklarına saygı gösterilmelidir. Paydaşlar, çıkarları yasalarla korunduğu durumlarda, haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır (TKYD, 2005).

Çalışanların katılımı açısından performans geliştirici mekanizmaların oluşturulmasına izin verilmelidir. Paydaşlar, kurumsal yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, zamanında ve düzenli olarak konuyla ilgili, yeterli ve güvenilir bilgilere erişebilmelidir (TKYD, 2005).

Çalışanlar ve onların temsil organları da dahil olmak üzere paydaşlar, kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkındaki kaygılarını yönetim kuruluna serbestçe iletebilmeli ve bu şekilde hareket etmeleri dolayısıyla hakları tehlikeye girmemelidir. Kurumsal yönetim çerçevesi, etkin ve etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin bir şekilde icraya konulması ile tamamlanmalıdır (TKYD, 2005).

Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi de dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır (TKYD, 2005).

Açıklamalar aşağıdaki konularda, ancak bu sayılanlarla sınırlı olmamak kaydıyla, şu maddi bilgileri içermelidir (OECD, 2004):

- Şirketin mali ve faaliyete ilişkin durumu ve işletme kâr-zarar hesabı

- Şirket hedefleri
- Büyük hissedarlar ve oy kullanma hakları
- Yönetim Kurulu üyeleri ve kilit yöneticilerle ilgili ödüllendirme politikası ve bu kişilerin vasıfları, seçim süreci, diğer şirketlerdeki üyelikleri ve yönetim kurulu tarafından bağımsız olarak görülüp görülmedikleri de dahil yönetim kurulu üyeleri hakkındaki bilgiler
- İlgili taraf işlemleri
- Öngörülebilir maddi risk faktörleri
- Çalışanlar ve diğer paydaşlarla ilgili konular
- Kurumsal yönetim yapısı ve politikaları, özellikle de kurumsal yönetim kurallarının veya politikasının içeriği ve uygulama süreci

Bilgiler, kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan beyanat standartlarına uygun olarak hazırlanmalı ve açıklanmalıdır. Mali tabloların, şirketin mali durumunu ve performansını her açıdan doğru bir şekilde yansıttığı güvencesinin yönetim kuruluna ve hissedarlara objektif olarak verilebilmesi amacıyla yıllık denetim, bağımsız, yetkin ve uzman bir denetçi tarafından gerçekleştirilmelidir. Dış denetçiler, hissedarlara karşı sorumlu olmalı ve denetimin gerçekleştirilmesinde gerekli profesyonel ihtimamı göstermek açısından şirkete karşı yükümlü olmalıdır (TKYD, 2005).

Kamuya açıklama yapmaktan beklenen yararın sağlanabilmesi için, bilgilerin ilgili tüm taraflarca eşit biçimde, zamanında ve düşük maliyetle erişebilmeleri gereklidir (Doğan, 2007).

Kurumsal yönetim çerçevesi, analiz veya tavsiyelerin güvenilirliğini zedeleyecek maddi çıkar çatışmalarından bağımsız bir şekilde, analizciler, brokerler, kredi derecelendirme kuruluşları ve diğer kişi veya kuruluşlarca yatırımcılar tarafından alınan kararlarla ilgili analiz veya tavsiyelerin alınmasını sağlayan etkin bir yaklaşımla desteklenmelidir (TKYD, 2005).

Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır. Yönetim kurulu üyeleri, tam bilgilendirilmiş olarak, iyi niyetle, gerekli dikkat ve özeni göstererek, şirketin ve hissedarların

çıkarları doğrultusunda hareket etmelidir. Yönetim kurulu kararlarının farklı hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu bütün hissedarlara adil davranmalıdır. Yönetim kurulu, yüksek etik standartlar getirmeli ve ilgili paydaşların çıkarlarını dikkate almalıdır (TKYD, 2005).

Yönetim kurulu aşağıdaki hususları kapsayan bazı temel işlevleri yerine getirmelidir (OECD, 2004):

- Şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek; performans hedeflerini saptamak; uygulamaları ve şirket performansını denetlemek ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmek
- Şirket kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini kontrol etmek ve gerektiğinde değişiklikler yapmak
- Kilit yöneticileri seçmek, ödüllendirmek, denetlemek, gerektiğinde değiştirmek ve yönetimin sorunsuz şekilde el değiştirmesini sağlamak
- Tepe yönetim ve yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesini, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarına göre belirlemek
- Formel ve şeffaf bir atama süreci oluşturmak
- Şirket varlıklarının yanlış kullanılması ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanma dahil olmak üzere, tepe yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını kontrol ve idare etmek
- Bağımsız denetim dahil olmak üzere şirketin muhasebe ve mali raporlama sistemlerinin güvenilirliğini sağlamak ve özellikle risk yönetimi sistemleri, mali ve faaliyete ilişkin kontrol sistemleri ve yasa ve ilgili standartlara uygunluğu denetleyen sistemler gibi denetim sistemlerinin işlerliğini sağlamak
- Kamuya açıklama yapmak ve iletişim süreçlerine nezaret etmek

Yönetim kurulu, şirket işlerinde objektif bağımsız muhakeme yürütebilme yeteneğine sahip olmalıdır. Sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için, yönetim kurulu üyeleri

gerçeğe uygun, konuyla ilgili ve geçerli bilgiye ulaşabilme olanağına sahip olmalıdır (TKYD, 2005).

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri

SPK kurumsal yönetim ilkeleri halka açık anonim şirketler için hazırlanmış olmakla birlikte ilkelerde yer alan prensiplerin kamuda veya özel sektörde faaliyet gösteren diğer anonim şirketler ve kuruluşlar tarafından da uygulama alanı bulabileceği düşünülmektedir. İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama nedeniyle meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında İlkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir. İlkelerde yer alan ana prensipler “uygula, uygulamıyorsan açıkla” kuralı kapsamındaki prensiplerdir. Ancak bu prensiplerden bazılarının yanında **T** harfi bulunmakta olup bu prensipler tavsiye niteliğindedir ve bu prensiplere uyulmadığı takdirde açıklama yapılmasına gerek yoktur (SPK, 2005).

SPK kurumsal yönetim ilkeleri; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.

Pay Sahipleri

Kurumsal yönetim açısından en önemli menfaat grubu, birikimleriyle şirketin sermayesini sağlayan pay sahipleridir. Pay sahiplerinin şirket ortağı olmalarından kaynaklanan belirli hakları ve şirkete yatırdığı sermayenin miktarı ile sınırlı bir sorumluluğu vardır. Ayrıca bir hisse senedinin mülkiyeti, şirket hakkında bilgi sahibi olma ve şirketi, esas olarak, genel kurul toplantılarına katılıp oy kullanarak etkileme hakkını kazandırmaktadır (Doğan, 2007)

SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bu bölümünde yer alan prensipler, pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması, bilgi alma ve inceleme hakkı, genel kurula katılım hakkı, oy hakkı, azınlık hakları, kar payı hakkı, payların devri ve pay sahiplerine eşit işlem ilkesi şeklinde sekiz başlık altında incelenmektedir.

Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması: Pay sahipliği haklarının kullanılmasında mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uyulur ve bu hakların kullanılmasını sağlayacak önlemler alınır (SPK, 2005).

Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı: Bilgi alma ve inceleme hakkının kullanımında, pay sahipleri arasında ayırım yapılmaması ve pay sahiplerinin bilgi alma haklarının genişletilmesi amacıyla yönelik olarak, hakların kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak elektronik ortamda pay sahiplerinin kullanımına sunulması gerekmektedir (Doğan, 2007).

Genel Kurula Katılım Hakkı: Gerçek pay sahiplerinin genel kurula katılımını teminen, genel kurul toplantısından makul bir süre öncesine kadar, pay sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması ve saklanması konusunda faaliyet gösteren kuruluşların kayıtları da dikkate alınarak, nama yazılı hisse senedi sahibi pay sahipleri, pay defterine kaydedilir. Genel kurul toplantısı için davet usulü, içeriği ve zamanlaması, pay sahiplerinin toplantı gündem maddeleri hakkında yeterince bilgilenmesini sağlar ve hazırlık yapma imkanı verir. Yönetim kurulu gündem maddeleri ile ilgili olarak bilgilendirme dokümanı hazırlar ve bunu kamuya duyurur. Genel kurulun toplanma usulü, pay sahiplerinin katılımını en üst seviyede sağlar. Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konular tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılır; pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilir ve sağlıklı bir tartışma ortamı yaratılır. Bağımsız denetim kuruluşu toplantıda; mali tabloların ve sermaye yeterlilik tablosu gibi ilgili diğer raporların mevcut ilke ve standartlara uygunluğu ile bilgilerin doğruluğu ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmadığı; bağımsızlığı engelleyen herhangi bir husus olup olmadığı; kendisinin ve kendi iştiraklerinin, şirkete ve iştiraklerine/bağlı ortaklıklarına verdiği hizmetler, konularında pay sahiplerinin bilgisine sunulmak üzere yazılı bir açıklama yapar. Şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimi, önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulması ile üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde esas sözleşmeye hüküm konularak pay sahiplerinin genel kurulda bu tür kararlara katılmaları sağlanır (SPK, 2005).

Oy Hakkı: Oy hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olup, esas sözleşme ile kaldırılamaz ve oy hakkının özüne dokunulamaz. Oy hakkının kullanılmasını zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Sınır ötesi de dahil olmak üzere her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır. Pay sahibinin genel kurulda kullanabileceği oy sayısına üst sınır getirilemez. Oy hakkı, payın iktisap edilmesi anında doğar, oy hakkının iktisap tarihinden itibaren belirli bir süre sonra kullanılmasını öngörecektir şekilde bir düzenleme yapılamaz. Oy hakkında imtiyaz tanınmasından kaçınılır. Pay sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyen hükümlere esas sözleşmede yer verilmez. Karşılıklı iştirak ilişkisi, beraberinde bir hakimiyet ilişkisini de getiriyorsa, karşılıklı iştirak içerisinde bulunan şirketler, nisap oluşturmak gibi, çok zaruri durumlar ortaya çıkmadıkça, karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde buldukları şirketin genel kurullarında oy haklarını kullanmaktan kaçınılır ve bu durumu kamuya açıklarlar. Mevzuat ve esas sözleşmede yer alan özel hükümler saklı kalmak üzere genel kurul toplantısında oylama açık ve el kaldırmak suretiyle yapılır. Pay sahiplerinin talep etmesi halinde oylamanın şekli genel kurul tarafından belirlenir. Oy kullanma prosedürü toplantıdan önce ve toplantı başlangıcında pay sahiplerine duyurulur (SPK, 2005).

Azınlık Hakları: Azınlık haklarının kullanılmasında azami özenin gösterilmesi gerekmekte ve azınlık pay sahiplerinin genel kurula genel kurula temsilci gönderilmesini sağlamak için birikimli oy kullanılmasına olanak sağlanması gerekmektedir (Doğan, 2007).

Kar Payı Hakkı: Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, örtülü ve muvazaalı işlemler yapmak suretiyle karı azaltamaz. Şirketin belirli ve tutarlı bir kar dağıtım politikası olur ve kamuya açıklanır. Bu politika genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulur ve faaliyet raporunda, izahname ve sirkülerlerde yer alır. Yönetim kurulunun, genel kurula karın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde, bunun nedenleri ile karın kullanım şekline ilişkin bilgi ayrıca pay sahiplerine sunulur ve faaliyet raporunda, izahname ve sirkülerlerde yer alır. Kar dağıtımını mevzuatta öngörülen süreler içerisinde, genel kurul toplantısını takiben en kısa sürede yapılır. Kar payı (temettü) avansı kararı alınmasında ve uygulamasında azami özen gösterilir. Kar dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaati arasında tutarlı bir politika izlenir (SPK, 2005).

Payların Devri: Pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Esas sözleşmede pay devrini zorlaştırıcı düzenlemelere yer verilmez (SPK, 2005).

Pay Sahiplerine Eşit İşlem İlkesi: Azınlık ve yabancı pay sahipleri dahil, tüm pay sahiplerine eşit muamele edilir. Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ile yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri, ya da imtiyazlı bir şekilde çeşitli bilgilere ulaşma imkanı olan kimseler, kendileri adına şirketin faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemleri kamuya açıklarlar. Pay sahipleri, kendi haklı menfaatlerini koruma amacı olmaksızın, şirkete veya diğer pay sahiplerine zarar verme kastı ile hareket edemez (SPK, 2005).

Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, pay ve menfaat sahiplerine, şirketin hak ve yararlarını da gözeterek bir şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını amaçlamaktadır (Doğan, 2007).

SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bu bölümünde yer alan prensipler, kamuyu aydınlatma esasları ve araçları, şirket ile pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler arasındaki ilişkilerin kamuya açıklanması, kamunun aydınlatılmasında periyodik mali tablo ve raporlar, bağımsız denetimin işlevi, ticari sır kavramı ve içeriden öğrenenlerin ticareti ve kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler olmak üzere altı başlık altında incelenmektedir.

Kamuyu Aydınlatma Esasları ve Araçları: Kamuya açıklanacak bilgiler, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir ve eşit bir biçimde kamunun kullanımına sunulur. Kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturulur ve kamuya açıklanır. Şirketin sermaye piyasası araçlarının değerine etki etme ihtimali bulunan gelişmeler mevzuat ile belirlenen süre içerisinde zaman geçirmeksizin kamuya duyurulur. Şirketin finansal durumunda ve/veya faaliyetlerinde önemli bir değişiklik olması halinde veya yakın bir gelecekte önemli bir değişikliğin ortaya çıkmasının beklendiği durumlarda, ilgili düzenlemelerde yer alan hükümler saklı kalmak

kaydıyla, kamuoyu bilgilendirilir. Şirketin kamuya yapmış olduğu açıklamalar ile ilgili olarak sonradan ortaya çıkan değişiklikler ve gelişmeler sürekli olarak güncellenerek kamuya duyurulur. Yönetim kurulunun, bu ülkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ilişkin bilgileri içeren tek taraflı irade beyanına ve varsa buna ilişkin uyum raporuna, yıllık faaliyet raporunda yer verilir ve kamuya açıklanır. Kar payı dağıtım politikası faaliyet raporunda yer alır ve bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanır. Oluşturulan etik kuralları bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanır. Sermaye piyasası araçları yabancı borsalarda kote olan şirket, yurt dışında açıklamakla zorunlu tutulduğu bilgileri yurt içinde bir zorunluluk bulunmayan hallerde dahi, bu bilgilerin anlaşılmasını kolaylaştırıcı bilgilendirme notu ile birlikte, yurt dışı borsalar ile eşzamanlı olarak yurt içinde de kamuya açıklar. Proforma mali tablolar ve raporlar dahil, kamuya yapılacak açıklamalarda yer alan geleceğe yönelik bilgiler, tahminlerin dayandığı gerekçeler ve istatistiki veriler ile birlikte açıklanır. Bilgiler, dayanağı olmayan abartılı öngörüler içeremez, yanıltıcı olamaz ve şirketin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile ilişkilendirilir. Kamunun aydınlatılmasında, şirkete ait internet sitesi aktif olarak kullanılır. Şirket, mevzuat gereği yapması gereken açıklamalarla sınırlı kalmayarak, pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilgiyi kamuya açıklar (SPK, 2005).

Şirket ile Pay Sahipleri, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler Arasındaki İlişkilerin Kamuya Açıklanması: Mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla, bir kişi veya grubun şirket sermayesinde veya oy haklarındaki payının şirketin sermayesinin veya oy haklarının %5, %10, %25, %33, %50 ve %66,67'sine ulaşması, aşması veya bu oranların altına inmesi durumları şirket tarafından öğrenildiği anda zaman geçirmeksizin kamuya açıklanır. Şirketin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile kamuya açıklanır. Şirketin ortaklık yapısı, sadece gerçek kişi pay sahiplerinin isimlerinin, pay miktarı ve oranları ile hangi grup paya sahip olduklarına ilişkin bilgilerin yer aldığı bir tablo haline getirilir ve bu tabloya faaliyet raporunda ve mali tablo dipnotlarında yer verilir. Yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve sermayenin doğrudan ya da dolaylı olarak %5'ine sahip olan pay sahipleri, şirketin sermaye piyasası araçları üzerinde yapmış oldukları işlemleri kamuya açıklarlar. Şirketin Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticiler ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahipleri; pay sahibi olduğu grup şirketleri ile grup şirketi olmamakla beraber, şirketin

önemli miktarda ticari ilişki içerisinde bulunduğu şirketlerin sermaye piyasası araçlarında gerçekleştirdikleri alım ve satım işlemlerini derhal kamuya açıklarlar. Yönetim Kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5'inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler kamuya açıklanır. Pay sahipleri, şirket yönetiminde etkinlik sağlamak için oy sözleşmeleri yapabilirler. Şirket bu amaçla imzalanmış oy sözleşmelerinin varlığının öğrenilmesi halinde konu hakkındaki bilgileri derhal kamuya açıklar (SPK, 2005).

Kamunun Aydınlatılmasında Periyodik Mali Tablo ve Raporlar: Şirketin Finansal tabloları ve finansal tablo dipnotları, şirketin gerçek finansal durumunu gösterecek şekilde hazırlanması ve kamuya açıklanması gerekmektedir. Faaliyet raporunun ise, kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanması gerekir (Doğan, 2007).

Bağımsız Denetimin İşlevi: Bağımsız denetim kuruluşları ve bu kuruluşlarda istihdam edilen denetim elemanlarının bağımsızlığı esastır. Bağımsızlık ilkesi; bağımsız denetim faaliyetlerinin, bağımsız denetçinin mesleki takdir ve tarafsızlığını zedeleyebilecek nitelikteki herhangi bir ilişki, çıkar veya etkiden etkilenmeksizin yürütülmesini ifade eder. Bağımsız denetim kuruluşları belirli aralıklarla rotasyona tabi tutulur. Bağımsız denetim faaliyeti ile danışmanlık faaliyetleri birbirinden ayrılır (SPK, 2005).

Ticari Sır Kavramı ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti: Ticari sır niteliğindeki bilgilerin belirlenmesinde, şirketin şeffaflığı ile çıkarlarının korunması arasındaki denge gözetilmesi önerilmektedir. Ticari sır niteliğindeki bilgiler, mevcut durum itibarıyla veya potansiyel olarak ticari değeri olan, üçüncü şahıslar tarafından bilinmeyen, normal durumda erişilmesi mümkün olmayan, bilgi sahibinin gizliliğini korumayı hedeflediği bilgilerdir. Bu bilgilerin, menfaat sahiplerinin bilgi alma hakkını kısıtlamak için kullanılmaması gerekmektedir (Doğan, 2007).

Kamuya Açıklanması Gereken Önemli Olay Ve Gelişmeler: Aşağıda yer alan önemli durumlar, şirketin finansal durumuna ve faaliyet sonuçlarına olan etkisi ile birlikte derhal kamuya açıklanır (SPK, 2005);

- Şirket aleyhine ve/veya şirket tarafından önemli tutarlarda bir davanın açılması veya açılmış olan bir davanın karara bağlanması,
- Şirket faaliyetlerinin bir bölümü veya tamamının dışarıdan kişi veya kuruluşlarca yerine getirilmesi (faaliyet aktarımı) hususunda bir anlaşma yapılması,
- Alacakların önemli bir bölümünün tahsilinin şüpheli hale gelmesi,
- Ana şirkette, iştirak/bağlı şirketlerde ve müşterek yönetime tabi şirketlerde yönetim ve sermaye ilişkisi bakımından önemli değişiklik olması,
- Sermaye piyasası araçlarının kayda alınmasından sonra halka arzından önce kamuya açıklanmış olan bilgilerde bir değişiklik olması veya yeni bir gelişmenin ortaya çıkması,
- Şirketin son 5 işgünü içinde hisse fiyatında %25'ten fazla azalış veya artış olması,
- Şirketin öncelikli faaliyet konularındaki değişiklikler,
- Bağımsız denetim şirketinin değişmesi veya görevden çekilmesi, bağımsız denetim sözleşmesinin feshi,
- Şirket özel durum açıklama formlarında veya diğer rapor ve belgelerde daha önce kamuya açıklanmamış esas sözleşme veya iç düzenleme değişiklikleri,
- Şirketin gelirlerinin oluşumunda önemli paya sahip bir müşteri ve/veya faaliyetlerinde önemli bir paya sahip olan tedarikçi ile olan iş ilişkisinin, bir önceki döneme göre önemli ölçüde azalması/artması veya sona ermesi,
- Bir yükümlülüğün ifa edilmemesi veya artmasına sebep olan ve şirket için önemlilik arz eden doğrudan veya şarta bağlı önemli yükümlülükler neden olan olaylar,
- Önemli tutarda, olağanüstü bir zararın veya karın ortaya çıkması ya da şirketin karlılığını veya zararını önemli ölçüde etkileyebilecek her türlü bilgi,
- Derecelendirme kuruluşunun şirket ve sermaye piyasası aracı ile ilgili olarak verdiği derecelendirme notu ile buna ilişkin değişiklikler,
- Şirketin ihraç ettiği menkul kıymetin işlem gördüğü borsanın kotasyon şartları karşısındaki durumunun değişmesi, kotasyon şartlarından birini yerine getirememesi veya borsa kotundan çıkarılması,
- Şirketin finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirememesi, aciz halinde bulunduğunu gösteren emarelerin ortaya çıkması, borçlarının ertelenmesi veya yeniden yapılandırılması talebinde bulunması,
- Şirketin konkordato talebinde bulunması, iflasının istenmesi veya mahkemenin şirketin iflasına karar vermesi, tasfiye sürecine girmesi,

- Şirketin çağrıda bulunarak hisse senedi veya vekalet toplamaya karar vermesi; çağrıda bulunarak hisse senedi toplanması yükümlülüğünün ortaya çıkması ve bu konuda yapılacak işlemler.

Menfaat Sahipleri

Geniş anlamda menfaat sahipleri pay sahipleri ile birlikte, çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve yatırımcıları da içerir. Dar kapsamda ele alındığında ise, menfaat sahipleri terimi, şirket ile doğrudan ilişki içinde bulunan üçüncü kişileri ifade etmektedir (Doğan, 2007).

Menfaat sahipleri şirketin iyi bir şekilde yönetilmesinden ve sermayenin korunmasından yarar sağlarlar. Şirket faaliyetlerinin, kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde dürüst, güvenilir ve kamuya açık olması da, menfaat sahiplerinin şirketin durumu hakkında bilgilenmelerini temin eder. Bu anlamda kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması, menfaat sahipleri için önem arz etmektedir (SPK, 2005,s.32)

SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bu bölümünde yer alan prensipler, menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikası, menfaat sahiplerinin şirket yönetime katılımının desteklenmesi, şirket malvarlığının korunması, şirketin insan kaynakları politikası, müşteriler ve tedarikçiler ile ilişkiler, etik kuralları ve sosyal sorumluluk olmak üzere yedi başlık altında incelenmektedir.

Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası: Şirketin kurumsal yönetim uygulamaları, menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını garanti altına alır. Menfaat sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıktığında veya bir menfaat sahibinin birden fazla çıkar grubuna dahil olması durumunda, sahip olunan hakların korunması açısından mümkün olduğunca dengeli bir politika izlenir, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir (SPK, 2005).

Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi: Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici mekanizma ve modeller şirket faaliyetlerini aksatmayacak şekilde geliştirilir (SPK, 2005).

Şirket Malvarlığının Korunması: Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler menfaat sahiplerini zarara uğratmak kastıyla malvarlığının azalmasına yol açacak tasarruflarda bulunamaz (SPK, 2005).

Şirketin İnsan Kaynakları Politikası: İşe alım politikaları oluşturulurken ve kariyer planlamaları yapılırken, eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat sağlanması ilkesi benimsenir. Katılımcı bir yönetim ortamının oluşturulmasını teminen, şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulur. Çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararlar veya çalışanları ilgilendiren gelişmeler çalışanlara veya temsilcilerine bildirilir. Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri yöneticiler tarafından belirlenir ve çalışanlara duyurulur. Çalışanlara verilen ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde verimliliğe ve diğer önemli görülen faktörlere dikkat edilir. Çalışanlar için güvenli çalışma ortam ve koşulları sağlanır ve bu ortam ve koşullar sürekli olarak iyileştirilir. Çalışanların özlük hakları ile çalışma ortamı ve koşullarındaki değişikliklere ilişkin kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınır. Çalışanlar arasında ırk, din, dil ve cinsiyet ayrımı yapılmaması, insan haklarına saygı gösterilmesi ve çalışanların şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal kötü muamelelere karşı korunması için önlemler alınır (SPK, 2005).

Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler: Şirket, mal ve hizmetlerinin pazarlamasında ve satışında müşteri memnuniyetini sağlayıcı her türlü tedbiri alır. Ticari sır kapsamında, müşteri ve tedarikçiler ile ilgili bilgilerin gizliliğine özen gösterilir. Şirket ile müşteriler ve tedarikçiler arasında haksız menfaatten uzak iyi ilişkiler kurulması ve taraflar arasında yapılan anlaşma koşullarına uyum sağlanması için şirketçe gerekli önlemler alınır (SPK, 2005).

Etik Kuralları: Şirketin faaliyetleri, yönetim kurulu tarafından hazırlanan, genel kurulun bilgisine sunulan ve kamuya açıklanan etik kuralları çerçevesinde yürütülmesi ve oluşturulan etik kuralları ile ilgili uygulamalar kamuya açıklanması gerekmektedir (Doğan, 2007).

Sosyal Sorumluluk: Şirket, sosyal sorumluluklarına karşı duyarlı olur; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyar ve bu konulardaki politikalarını kamuya açıklar (SPK, 2005).

Yönetim Kurulu

Yönetim Kurulu; yetkilerini genel kurulda pay sahiplerinden alan, ana sözleşme, mevzuat ve politikalar ile yetki ve sorumluluklarını kullanan ve hem pay sahiplerinin çıkarlarını gözetip hem de şirketin piyasa değerini artırmayı amaçlayan şirketin en üst stratejik karar alma organıdır (Yenigün, 2008).

SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bu bölümünde yer alan prensipler, yönetim kurulunun temel fonksiyonları, yönetim kurulunun faaliyet esasları ile görev ve sorumlulukları, yönetim kurulunun oluşumu ve seçimi, yönetim kuruluna sağlanan mali haklar, yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayısı, yapı ve bağımsızlığı ve yöneticiler olmak üzere altı başlık altında incelenmektedir.

Yönetim Kurulunun Temel Fonksiyonları: Yönetim kurulu bir şirketin en üst seviyede stratejik karar alma, yürütme (yönetim) ve temsil organıdır. Yönetim kurulu, şirketin misyonunu/vizyonunu belirler ve kamuya açıklar. Yönetim kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylar. Yönetim kurulu, sürekli ve etkin bir şekilde, şirketin hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performansını gözden geçirir. Bunu yaparken her konuda uluslararası standartlara uyum sağlamaya çalışır. Gerektiği durumda gecikmeden ve sorun ortaya çıkmadan önce önlem alır. Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir. Yönetim kurulu şirket ile pay sahipleri arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar (SPK, 2005).

Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları: Yönetim kurulu faaliyetlerini eşitlikçi, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütür. Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları; fonksiyonları ile tutarlı ve hiç bir şüpheye yer bırakmaksızın, her bir yönetim kurulu üyesi, yönetici ve genel kurula tanınan yetki ve sorumluluklardan açıkça ayrılabilir ve tanımlanabilir biçimde şirketin esas sözleşmesinde yer alır. Yönetim kurulu üyeleri mevzuat, esas sözleşme ve genel kurulun kendilerine yüklediği görevleri kasten veya ihmalen yerine getirmemeleri halinde müteselsilen sorumlu olur. Yönetim kurulu üyesi, pay sahipleri aleyhine sonuç doğurabilecek baskılara boyun eğmez ve maddi menfaat kabul etmez. Yönetim kurulu, bu hususlara oluşturulan etik kurallarında yer verir ve bu kuralların tüm şirket çalışanları tarafından da uygulanmasını sağlayıcı önlemleri alır. Yönetim

kurulu üyesinin şirket dışında başka görev veya görevler alması belli kurallara bağlanır ve sınırlandırılır. Yönetim kurulu üyesi prensip olarak şirket ile işlem yapamaz ve rekabet edemez. Yönetim kurulu üyesi şirket ile ilgili gizli ve/veya ticari sır niteliğindeki bilgileri kamuya açıklayamaz. Yönetim kurulu üyesi, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgiyi kendisi veya başkaları lehine kullanamaz, şirket hakkında yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veremez, haber yayamaz ve yorum yapamaz. Yöneticiler şirketin iflası halinde; iflasın istenmesinden önceki son üç yıl içinde her ne ad altında olursa olsun hizmetlerine karşılık aldıkları ve emsallerine göre bariz derecede farklı olan maddi menfaatin fazla olan kısmını şirkete iade ederler. Yönetim kurulu; periyodik mali tabloların mevcut mevzuat ve uluslar arası muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanmasından, sunulmasından ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğundan sorumludur. Yönetim kurulu toplantılarında gündemde yer alan konular açıkça ve her yönü ile tartışılır. Yönetim kurulu üyesi, toplantılarda muhalif kaldığı konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçesini karar zaptına geçirir ve yazılı olarak şirket denetçilerine iletir. Yönetim kurulu toplantıları etkin ve verimli bir şekilde planlanır ve gerçekleştirilir. Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilir. Yönetim kurulu üyesi, kendisinin, eş ve üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımlarının menfaatini ilgilendiren yönetim kurulu toplantılarına katılamaz (SPK, 2005).

Yönetim Kurulunun Oluşumu ve Seçimi: Yönetim kurulu en üst düzeyde etki ve etkinlik sağlayacak şekilde yapılandırılır. Yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeler bulunur. Yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiç bir etki altında kalmaksızın icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyeler bulunur. Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde, birikimli oy sisteminin uygulanmasına öncelik verilir (SPK, 2005).

Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar: Yönetim kurulu üyesine, ücretinin belirli bir oranını aşmayacak şekilde huzur hakkı verilir. Yönetim kurulu üyelerine verilecek ücret, ilke olarak üyenin zaman yatırımını ve üyelik gereklerinin yerine getirilmesini, asgari olarak karşılayacak şekilde genel kurul tarafından belirlenir. Ödüllendirme yönetim kurulu üyelerinin performansını yansıtacak ve şirketin performansı ile ilişkilendirilecek şekilde belirlenir. Bu konuda kurumsal yönetim komitesi gerekçe göstermek sureti ile önerilerde bulunur. Şirket, herhangi bir yönetim kurulu üyesine ve yöneticilerine borç veremez, kredi kullanılamaz, verilmiş olan borçların ve kredilerin süresini uzatamaz, şartlarını iyileştiremez, üçüncü bir kişi aracılığıyla şahsi

kredi adı altında kredi kullanıramaz veya lehine kefalet gibi teminatlar veremez (SPK, 2005).

Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı: Şirketin içinde bulunduğu durum ve gereksinimlere uygun olarak, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini teminen yeterli sayıda komite oluşturulur. Komite başkanları bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. Komiteler, en az iki üyeden oluşur. Komitelerin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğu, icrada görevli olmayan üyelere de komitede görev verilir. İke olarak bir yönetim kurulu üyesi birden fazla komitede görev alamaz. Gerek duyulduğunda yönetim kurulu üyesi olmayan, konusunda uzman kişilere de komitede görev verilir. Komiteler kendi yetki ve sorumluluğu dahilinde hareket eder ve yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunur, ancak nihai karar yönetim kurulu tarafından verilir. Finansal ve operasyonel faaliyetlerin sağlıklı bir şekilde gözetilmelerini teminen denetimden sorumlu komite kurulur. Şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve yönetim kuruluna öneriler sunmak üzere kurumsal yönetim komitesi kurulur (SPK, 2005).

Yöneticiler: Görevlerini adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütürler ve şirket işlerinin; misyon, vizyon, hedefler, stratejiler ve politikalar çerçevesinde yürütülmesini sağlarlar. Yönetim kurulunun her yıl onayladığı finansal ve operasyonel planlara uygun olarak hareket ederler. Yöneticiler görevlerini yerine getirirken mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve politikalara uyarlar; yapılan işlerin bunlara uygunluğu ile ilgili olarak her ay yönetim kuruluna rapor verirler. Yöneticiler, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgiyi kendileri veya başkaları lehine kullanamaz, şirket hakkında yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veremez, haber yayamaz ve yorum yapamazlar. Yöneticiler, şirket işleri ile ilgili olarak doğrudan veya dolaylı hediye kabul etmezler, haksız menfaat sağlamazlar. Yöneticiler görevlerini gereği gibi yerine getirmemeleri nedeniyle şirketin ve üçüncü kişilerin uğradıkları zararları tazmin ederler. Yöneticilere verilecek ücret, kişilerin nitelikleriyle ve şirketin başarısına yaptıkları katkıyla orantılı olur. Sermaye piyasası mevzuatı, sigortacılık mevzuatı, bankacılık mevzuatı, kara paranın aklanmasının önlenmesine dair mevzuat ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya beş yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli

zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs ya da iştirak suçlarından dolayı hüküm giymiş olanlar yönetici olamaz. Şirketin menfaatlerini korumak için yöneticilerin görevden ayrılmaları durumunda şirketin rekabet ettiği başka bir şirkette belli bir süre çalışmayacağı ve bu hükme uyulmaması halinde uygulanacak yaptırımlar sözleşme maddelerinde belirtilir. Yöneticilerin kendi aralarında ve üçüncü kişilerle olan iletişim sisteminin oluşturulması icra başkanı/genel müdür tarafından sağlanır (SPK, 2005).

Kurumsal Yönetim İlkelerinin Hayata Geçirilmesinde Rol Oynayan Mekanizmalar

Kurumsal Yönetim ilkelerinin şirketlerde sağlıklı bir şekilde uygulanması ve buna bağlı olarak şirketlerin sürdürülebilir bir büyüme ve karlılık sağlaması açısından hayati önem taşıyan mekanizmaları şu şekilde sıralanabilir (TKYD, 2010).

- Risk Yönetimi ve İç Kontrol Sistemi
- İç Denetim
- Mali İşler Fonksiyonu
- Finansal Raporlama ve Bağımsız Dış Denetim

Risk Yönetimi ve İç Kontrol Sistemi

Risk yönetimi ve iç Kontrol sistemi, şirketlerde kontrol ortamının en önemli bileşenidir ve bu nedenle de bir şirketin kurumsal yönetim uygulamalarının temelini oluşturmaktadır. Risk yönetimi, süreçlerdeki potansiyel risklerin sürekli değerlendirilerek ve ilgili risklerin yönetilmesine ilişkin önlemlerin alınmasını sağlayarak, şirketin hedeflerine ulaşmasına yardımcı olur. Burada bahsedilen risk, bir şirketin karşılaşılabileceği işletme içi ve işletme dışı her türlü riski içermektedir. İç kontrol sistemi ile risk yönetimi arasında önemli bir ilişki vardır. İç Kontrol sistemi, süreçler, sistem ve bilgi akışı üzerine odaklanmak suretiyle risklerin etkilerini azaltır ve böylece şirket yönetiminin, belirlediği hedeflere ulaşmasına yardımcı olur (TKYD, 2010).

Risk Yönetimi

İşletmeler açısından risk belirlenmiş hedeflere ulaşma yolundaki tehditler ve karşılaşılabilecek engellerdir (TKYD, 2010). Risk yönetimi ise, işletmeye, personeline ve varlıklarına yönelik muhtemel tehlikelerin değerlendirilmesi, akılcı ve açık bir biçimde belgelenmiş bir yöntem içinde asgariye indirilme süreci olarak tanımlanmaktadır (Özeren, 2000). Şirket ortakları ve yönetim kurulu üyeleri, şirkette sağlıklı bir risk değerlendirme ve yönetim sisteminin mevcut olduğundan emin olmalıdır. Bu süreç, şirketin maruz kaldığı riskin izlenmesi ve raporlanmasına ilişkin etkin bir sistemin kurulmasını zorunlu kılar. Etkin çalışan risk yönetimi, finansal, operasyonel, stratejik, uygunluk ve suiistimal riskleri gibi şirketin maruz kalabileceği bütün riskleri içermelidir. Risk yönetimi, yönetim kurullarının icraya ilişkin gözetim sorumluluklarını yerine getirmesine yardımcı olduğu gibi, ortaklarına ve diğer menfaat sahiplerine de şirketin yasal düzenlemelere ve kurumsal yönetim ilkelerine göre yönetildiğine dair güvence verir (TKYD, 2010).

Kurumsal yönetimin etkililiğini belirleyen en önemli unsurlardan birisi sıkı, dikkatli ve sağlam bir risk yönetimi ve kontrol süreçleri ile desteklenmesidir. Bu sayede, karar alma sürecinde yönetime daha kapsamlı ve çok boyutlu bilgilendirme sağlanarak, faaliyetlerin ve stratejik hedeflerin elde edilmesi amacı ile uygunluk düzeyi sürekli değerlendirilebilmekte, yönetimin hareket kabiliyeti ve alınan kararlarının isabeti artmaktadır (Abdioğlu, 2007).

İç Kontrol Sistemi

Treadway Komisyonu'nun Sponsor Organizasyon Komisyonu (COSO) iç kontrol sistemini, "en geniş anlamda, bir işletme veya diğer kuruluştaki yönetim kurulu, üst yönetim ve diğer personel tarafından etkilenen ve bu kişilerin içinde bulunduğu;

- faaliyetlerin etkinlik ve verimliliği (performans amaçları),
- finansal raporlamanın güvenilirliği (raporlama amaçları),
- yürürlükteki mevzuata ve diğer düzenlemelere uyum (mevzuata uyum),

şeklinde sınıflandırılabilir üç gruptaki amaçlara yönelik makul bir güvence temin etmek üzere tesis edilen bir süreç" olarak tanımlamıştır (Kaval,2008).

İç kontrol sisteminin beş unsuru bulunmaktadır. Bu unsurlar şunlardır;

- Kontrol ortamı
- Risk değerlendirmesi
- Kontrol faaliyetleri
- Bilgi ve iletişim
- Sistemin gözetimi

Kontrol ortamı; şirketin yönetim fonksiyonu ile iç kontrol sistemi ve bunun önemine ilişkin şirket ortakları, yönetim kurulu ve yöneticilerin tutum, davranış ve anlayışlarını içermektedir (TKYD, 2010).

Risk değerlemesi; değişen koşulları devamlı takip ederek fırsatları, riskleri tespit ve analiz etmek ve koşulların değişmesi sonucunda meydana gelen risklerle başa çıkabilmek üzere iç kontrolde sürekli değişiklik yapmayı ifade eder (Saltık, 2007).

Kontrol faaliyetleri; şirketin hedeflerine ulaşmasını engelleyebilecek risklerin ortaya çıkarılması ve gerekli önlemlerin alınması gibi, işletme yönetiminin talimatlarının uygulanmasını sağlayan işlem seviyesindeki prosedürlerin tümünü içerir (TKYD, 2010).

Bilgi ve iletişim; iç kontrol sisteminin en önemli unsurlarından birisi olan kurum içerisinde ihtiyaç duyulan bilgilerin zamanında, açık ve net bir şekilde ve eksiksiz olarak yerine ulaştırılması işlemi içerir. Gerek işletme içerisinde gerekse dışarıya ya da dışarıdan içeriye doğru bilgi akışının belli bir sisteme oturtulması ve bilgilerin güncelliğini kaybetmeden yerine ulaştırılması, faaliyetlerin, alınacak kararların ve oluşturulacak raporların kalitesini artıracaktır. Ayrıca yönetimle çalışanlar arasında düzgün bir iletişimin kurulması kontrol faaliyetlerini desteklemek suretiyle iç kontrol sisteminin varlığını çalışanlara sürekli olarak hissettirir (Yenigün, 2008).

Sistemin gözetimi; iç kontrol faaliyetinin belirli zaman aralıklarıyla kalitesinin, kontrollerin tasarımı ve işleyişinin ve alınması gereken önlemlerin değerlendirilmesinden oluşan süreçtir. Sistemin gözetimi, iç kontrol öz değerlendirmesinin gerçekleştirilmesini ve iç denetimin bağımsız değerlendirmesini içeren iki farklı yöntemle yapılabilir. Birinci yöntem, faaliyetler devam ederken kişiler ve onları hiyerarşik olarak denetlemekle görevli yöneticiler tarafından yapılan sürekli

izleme ve kontrol faaliyetidir. İkincisi ise, iç denetim fonksiyonunu kullanarak yapılan, bağımsız denetim faaliyetleridir (Saltık, 2007).

İç Denetim

İç denetim, yönetime hizmet etmek amacıyla bir örgütteki muhasebe faaliyetleri, mali faaliyetler ve diğer faaliyetleri gözden geçirmek için yapılan bağımsız bir değerlendirme faaliyetidir. İç denetimin varlığı risk yönetimi, kurumsal yönetim ve işletme içi danışmanlığın artırılması açısından önemlidir (Yayla, 2006). İç denetim faaliyetlerinin diğer denetim faaliyetlerinden en büyük farkı, sağladığı güvence ve danışmanlık faaliyetlerini bir arada yürütmesidir (Abdioğlu, 2007).

İç denetim, organizasyonun kabul edilmiş hedeflerinin gerçekleşmesindeki etkinliği ölçmek ve değerlendirmek suretiyle risk yönetimi, kontrol ve kurumsal yönetim hakkında kurum başkanına bağımsız ve tarafsız bir görüş sunar. Risk yönetimi, kontrol ve kurumsal yönetim hedeflerinin gerçekleşmesini, uygun risk değerlendirmesini, iç ve dış raporlamadaki ve hesap verme sorumluluk süreçlerindeki güvenilirliği, yürürlükteki yasalara ve yönetmeliklere uyumu, organizasyon için saptanan davranışsal ve ahlaki standartlara uymayı sağlamak üzere belirlenmiş politikaları, prosedürleri ve faaliyetleri kapsamaktadır (Abdioğlu, 2007).

İç denetim faaliyetlerini yerine getiren personel, kurum içinde, iç denetim faaliyetlerinin sorumluluklarını yerine getirebilmesi için, bu imkânı sağlayabilecek bir yönetim kademesine bağlı olmalıdır. Ancak bu durumda iç denetim faaliyetlerinin kapsamı, iç denetim işlerinin yapılması ve sonuçlarının raporlanması hususlarında bağımsız ve tarafsız denetim faaliyeti yürütülebilir. Bu yönetim kademesi şirketin yönetim felsefesi ve kurumsal yönetim uygulamaları ile belirlenir. Yapılan bu açıklamalar ışığında, etkin şekilde kurulmuş bir iç denetim bölümünün şirketlerin elde edeceği faydaları aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür (TKYD, 2010):

- Varlıkların ve sermayenin korunmasında yönetim kurulu ve yöneticilere güvence verir,
- Verimlilik ile ilgili konulardaki geliştirme alanlarını tespit eder ve çözüm önerileri üretir,

- Şirket performansını ölçer, hedefleri engelleyen unsurları tespit eder,
- Kontrollerin etkinliği üzerinde görüş bildirir,
- Faaliyetlerin mevzuata uyumluluğunu ölçer ve mevzuata uyumu güçlendirir,
- Şirket ortakları, yönetim kurulu ve yöneticiler de dahil, tüm çalışanlarda hesap verme ve şeffaflık kültürünü geliştirir.

Mali İşler Fonksiyonu

Geleneksel uygulamalar ışığında mali işler fonksiyonu ağırlıklı olarak muhasebe kayıtlarının tutulması ve vergi kanunlarına uyum faaliyetleri üzerinde odaklanmaktadır (TKYD, 2010). Ancak son yıllarda mali işler köklü bir değişim geçirdi. Artık mali işler fonksiyonu “Katalizör, Stratejist, Bekçi ve Operatör” gibi dört farklı şapkayı aynı anda takan çok amaçlı, çok yönlü bir fonksiyondur. Katalizör olarak uygulamaya odaklanmakta ve hedeflerin hayata geçmesini kolaylaşmaktadır. Bekçi olarak kontrol işlevini yerine getirmek suretiyle şirketin varlıklarını korumaktadır. Üçüncü şapka olan Operatör rolünü üstlendiğinde; mali işlerin misyonu verimlilik konusunda çözümler geliştirmektir. Son olarak mali işler bir stratejist işlevi görme suretiyle, şirketin gideceği yönün belirlenmesi sürecine katılmakta ve şirket performansını ön plana çıkartmaktadır (Sezgin, 2010).

Ticari hayatın giderek zorlaştığı günümüz şartlarında, geleneksel faaliyetlerin yanında mali işler fonksiyonundan beklenen temel işlev; şirketin stratejik karar verme mekanizmasını destekleyecek finansal bilgilerin zamanlı ve doğru olarak sağlanması ile yönetim kuruluna ve yönetime destek ve güvence sağlamak olmalıdır. Bu nedenle etkin çalışan bir mali işler biriminin, risk yönetimi, iç kontrol sisteminin yapılandırılması ve gözetimi, işletmenin tüm menfaat sahiplerinin ihtiyaç duyduğu güvenilir bilgiyi içeren raporların üretilmesi ve performans yönetiminde oynadığı etkin rol, kurumsal yönetimin uygulanmasındaki mali işler biriminin önemini ortaya koymaktadır (TKYD, 2010).

Mali işler fonksiyonun odağında bulunan yönetim raporlaması, bütçe, finansal planlama, karlılık analizleri, vergi yönetimi ve planlaması, maliyet ve giderlerin kontrol edilerek düşürülmesi, mevzuata uyum, varlıkların korunması gibi konular bir

şirketin tüm menfaat sahiplerini yakından ilgilendiren ve bir şirketin iyi yönetimi adına sağlıklı bir şekilde uygulanması gereken çok önemli unsurlardır (TKYD, 2010).

Finansal Raporlama ve Bağımsız Dış Denetim

Kurumsal yönetim ilkelerinin en önemli unsuru olan şeffaflık, özellikle finansal piyasalara güven vermeye yönelik kuralları ifade etmektedir. Bu güvenin sağlanabilmesi için, öncelikle şirketlerin finansal bilgilerinin dünyada genel kabul görmüş sistemle aynı dili konuşması gerekmekte ve sonrasında da bağımsız denetimden geçmesi gerekmektedir. Günümüzde bu ortak muhasebe dili Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)'dir (TKYD, 2010).

Kurumsal yönetim ilkeleri, ancak somut anlamda şirket düzeninin bir parçası haline getirilebilirse verimli sonuçlar alınabilir. Bir şirketin kurumsal yönetim ilkelerini benimsediğini açıklaması ve yönetim mekanizmalarını hali hazırda geçerli olan veya önerilen kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumlu hale getirilmesi, kurumsal yönetim ilkelerinin yöneldiği amaçların gerçekleşmesini sağlayamaz. Bu amaçlara erişilebilmesi için, üst düzey yönetimin, şirketin yapısının ve işleyişinin kurumsal yönetim ilkelerine uygun olup olmadığını sürekli olarak sınaması gerekmektedir. Söz konusu denetim, şirketin oluşturacağı iç birimler ve şirketin dış denetimini yürütecek olan bağımsız denetim kuruluşu tarafından yürütülmelidir. (TKYD ve Deloitte, 2007)

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil edildiği ve hisse senetleri İMKB pazarlarında (Gözetli Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesi amacıyla oluşturulmuş bir endekstir. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşları tarafından, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir (İMKB, 2011).

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi, kurumsal yönetim ilkelerini başarıyla uygulayan şirketlerin yatırımcılar tarafından tanınması ve takdir edilmesini kolaylaştıracak bir mekanizma oluşturmaktadır (Deloitte ve TKYD, ?). Bu açıdan, kurumsal yönetim

endeksi, finansal tabloların güvenilirliğinin önemli bir göstergesi olan kurumsal yönetim ilkelerine uyumun derecesinin yatırımcılar tarafından ölçülebilmesini sağlamaktadır.

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nin oluşturulmasına SPK'nın 07 Şubat 2005 tarihli toplantısında karar verilmiştir. Ancak endeks, geçerli kurumsal yönetim derecelendirme notu olan borsa şirketlerinin sayısının beşe ulaşması ile birlikte İMKB tarafından 31 Ağustos 2007 tarihinde hesaplanmaya başlanmıştır.

30 Ekim 2008 tarih ve 292 sayılı "İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları"na ilişkin Genelgede hisse senetlerinin İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne alınabilmesi için gereken asgari derecelendirme notu 6 olarak belirlenmiştir. Ancak 292, 299, 315 ve 316 sayılı Genelgelerin birleştirilmesi suretiyle yeniden düzenlenen "İMKB Hisse Senedi Endeksleri Temel Kuralları"na ilişkin 03 Aralık 2010 tarih ve 353 sayılı Genelge ile asgari derecelendirme notu 7 olarak değiştirilmiştir.

Derecelendirme kuruluşunca yapılan değerlendirme sonucunda, asgari derecelendirme notu şartını sağlayan şirketlerin hisse senetleri, derecelendirme notunun Kamuyu Aydınlatma Platformu'na bildirildiği günü takip eden iş gününde endekse alınmaktadır. Derecelendirme notunun derecelendirme yaptırmak isteyen şirketin talebi sonucunda verilmesi ve yıllık olarak yenilenmesi veya teyit edilmesi şarttır. İşletmelerin birden fazla derecelendirme kuruluşundan, derecelendirme notu alması durumunda, en son bildirilen derecelendirme notu dikkate alınmaktadır. Derecelendirme kuruluşlarından herhangi birisinin derecelendirme sözleşmesi herhangi bir nedenle sona erdiğinde veya derecelendirme kuruluşunun SPK tarafından "Derecelendirme Kuruluşları Listesi"nden çıkarılması halinde diğer derecelendirme kuruluşu tarafından verilen not dikkate alınmaktadır (İMKB, 2011). Çalışmamızın yapıldığı dönem itibariyle Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil şirketler ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notları tablo 1'de gösterilmektedir.

Tablo 1.
Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketler ve Derecelendirme Notları

İşletme	İlk Der. Not Tarihi	Der. Tarihi	Der. Notu	Der. Kuruluşu
Doğan Yayın Holding	19.04.2006	30.07.2010	8,78	ISS Corporate Services Inc.
Vestel Elektronik	01.03.2007	26.02.2010	8,40	ISS Corporate Services Inc.
Y&Y Gayrimenkul Y.O.	20.04.2007	16.04.2010	8,26	SAHA
Tofaş Türk Otomobil Fab.	28.05.2007	23.11.2010	8,41	SAHA
Türk Traktör ve Ziraat Mak.	23.08.2007	19.08.2010	8,30	SAHA
Hürriyet	01.09.2007	23.09.2010	8,46	ISS Corporate Services Inc.
Tüpraş Türkiye Pet. Raf.	08.10.2007	05.10.2010	8,55	SAHA
Asya Katılım Bankası	02.07.2008	01.07.2010	8,16	SAHA
Otokar Otobüs Karoseri	20.03.2008	19.03.2010	8,31	SAHA
Şekerbank	27.02.2009	08.02.2010	8,66	ISS Corporate Services Inc.
Dentaş Ambalaj ve Kağ. San.	12.05.2008	10.08.2010	8,02	SAHA
Anadolu Efes	11.06.2008	02.06.2010	8,40	SAHA
Yapı ve Kredi Bankası	29.12.2008	28.12.2010	8,77	SAHA
Vakıf Yatırım Ort.	28.01.2009	27.01.2010	8,23	KOBIRATE
Coca Cola İçecek	01.07.2009	01.07.2010	8,43	SAHA
Arçelik	30.07.2009	30.07.2010	8,55	SAHA
Tav	04.09.2009	31.08.2010	9,03	SAHA
Türkiye Sınai Kal. Bank.	20.10.2009	19.10.2010	8,91	SAHA
Doğan Şirketler Grubu Hol.	03.11.2009	03.11.2010	8,42	SAHA
Petkim Petrokimya Hol.	05.11.2009	02.09.2010	8,19	KOBIRATE
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret	22.12.2009	20.12.2010	8,17	SAHA
İş Genel Fin. Kir.	28.12.2009	28.12.2010	8,37	SAHA
Türk Prysman Kablo Sis.	29.12.2009	29.12.2010	8,07	SAHA
Türk Telekom	28.12.2009	28.12.2010	8,26	SAHA
Turcas Petrol	12.03.2010	12.03.2010	7,52	KOBIRATE
Park Elektrik	09.06.2010	09.06.2010	8,64	SAHA
Aygaz	30.06.2010	30.06.2010	8,46	SAHA
Albaraka Türk	21.10.2010	21.10.2010	8,13	JCR EURASIA RATING
Yazıcılar Hol.	08.11.2010	08.11.2010	8,04	SAHA
İhlas Hol.	28.12.2010	28.12.2010	7,71	JCR EURASIA RATING
İhlas Ev Aletleri	28.12.2010	28.12.2010	7,12	JCR EURASIA RATING
Tek Fak. Hiz. (Halka Açık Değil)	17.01.2008	06.08.2010	7,44	SAHA
Lider Fak. Hiz. (Halka Açık Değil)	05.08.2008	13.07.2010	7,51	SAHA
Optima Fak. Hiz. (Halka Açık Değil)	04.08.2010	04.08.2010	6,67	KOBIRATE

TKYD, 2011

BÖLÜM III

FİNANSAL TABLO MANİPÜLASYONU

Genel Olarak Manipülasyon

Türk Dil Kurumu'na göre manipülasyon kavramı; yönlendirme, seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme ve varlıkları yapıcı açıklayıcı ve yararlı bir biçimde kullanma işi şeklinde üç farklı anlamda kullanılabilir.

Manipülasyon, bireyleri ve toplumu istenilen davranışa yönlendirmek veya yanıltmak için kullanılan bir yöntemdir. Bu yönlendirme ve yanıltma iki şekilde yapılabilir; bunlardan birincisi güç kullanmaktır ki herkes güçlü olmayabilir. İkincisi ise onları çeşitli aldatıcı işlemlerle istenilene yönlendirmektir. İşte bireyleri ve toplumu istenilen davranışa yönlendirmek veya yanıltmak için kullanılan bu ikinci yöntem manipülasyondur (Avşarlıgil, 2010).

Sermaye piyasaları açısından manipülasyon, bilerek ve isteyerek, sermaye piyasası fiyatlarını kontrol etmek veya fiyatları yapay şekilde etkilemek suretiyle yatırımcıları aldatmayı ve dolandırmayı amaçlayan davranışları ifade etmektedir. Bu kapsamda finansal piyasalarda manipülasyon, kısaca menkul kıymet fiyatlarının yapay kontrolü biçiminde tanımlanmaktadır. Geniş anlamda manipülasyon, genellikle finansal piyasaların, genişlik ve derinlikten yoksun, arz ve talebin sınırlı olduğu; katılımcıların önemli bir kısmının pazarın yapısı ve hisse senedi olgusu hakkında yeterince bilgi sahibi olmadığı, oyunun kurallarının konmadığı ya da yeterince bilinmediği veya konmadığı dönemlerde kendini gösteren, gerçekten kriminal bir faaliyet olarak kabul edilen bir olgudur (Yörük ve Doğan, 2009).

Manipülatör, diğer kimselerin aleyhine olacak şekilde fiktif fiyatı yaratarak, bir kayıptan kaçınmayı veya kazanç sağlamayı uman tüzel veya gerçek kişidir (Canbulut, 2008, s.13). Bir faaliyete manipülatif karakter kazandıran temel unsur, onun yasadışı oluşu değil, fiyatın yapay şekilde kontrol edilmesidir. Öyle ki, bazı borsalarda hisse senetlerinin halka arzında karşılaşılabilen ve yasal olan manipülatif uygulamalar bulunabilmektedir (Yörük ve Doğan, 2009).

Manipülasyon, kamunun aydınlatılması mekanizmalarının işlerliğini ve piyasaların şeffaflığını ortadan kaldırdığından, yatırımcıların piyasaya olan güvenlerini olumsuz yönde etkilemekte ve dolayısıyla piyasaların gelişimini de engellemektedir (SPK, 2003).

Manipülasyon, hareket, bilgi ve işlem bazlı manipülasyon olmak üzere üç grupta sınıflandırılmaktadır (Allen ve Gale, 1992).

Hareket Bazlı Manipülasyon (Action-Based Manipulation): Menkul kıymetlerin cari fiyatlarını ve dolayısıyla şirket değerini değiştirebilen manipülatif işlemlerdir. Bu türdeki manipülasyon, hisse senetlerinin beklenen gerçek değerlerini etkilemeye yöneliktir. Bir menkul kıymetin piyasada alım satıma konu olan kısmının önemli bir bölümünü ele geçirmeyi, şirket çalışanlarının elinde bulundurdukları şirket hisselerini kendi lehlerine kullanmalarını veya bazı durumlarda aracı kurumların müşteri emirlerini gerçekleştirmemelerini hareket bazlı manipülasyona örnek olarak gösterebiliriz (Küçüksözen, 2004).

Bilgi Bazlı Manipülasyon (Information-Based Manipulation): Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verilmesi, haber yayılması, yorum yapılması ya da açıklamakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması işlemidir (SPKn md. 47). Bir menkul kıymetin fiyatını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerin kamuya açıklanması sürecinde, bu bilgilerin gerçeğe uygun olmayan şekillerde yansıtılması ile menkul kıymet fiyatlarında dalgalanmalar yaratılması, bilgi bazlı manipülasyon kapsamındadır (Canbulut, 2008).

İşlem Bazlı Manipülasyon (Trade-Based Manipulation): İşlem yapanların, asıl niyetlerini gizleyerek, yapmış oldukları alım ve satım işlemleriyle menkul kıymet fiyatlarını etkilemeye, yapay piyasa oluşturmaya çalıştıkları manipülasyon türüdür. Kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin bulunmadığı veya sınırlı olduğu, dolayısıyla yatırımcıların, şirketle ilgili bilgilere kolaylıkla ulaşamadığı, genel yatırımcı profilini kamuya açıklanmış bilgileri analiz etme ve değerlendirme yetenekleri sınırlı tecrübesiz bireysel yatırımcıların oluşturduğu ve asimetrik bilgi dağılımının söz konusu olduğu piyasalar manipülasyona daha elverişli bir ortam oluşturmaktadır. Ancak, işlem bazlı manipülasyon yasal görüntülü işlemler ile gerçekleştirildiğinden, çok farklı tekniklerin uygulanmasına elverişli olması, dolayısıyla teknolojik gelişmelerin de, manipülatif tekniklerde kullanılması mümkün olması gelişmiş ve sıkı

denetim mekanizmalarının bulunduğu piyasalarda da işlem bazlı manipülasyon yapılabilmesine sebep olmaktadır (SPK, 2003).

Finansal Tablo Manipülasyonu Kavramı

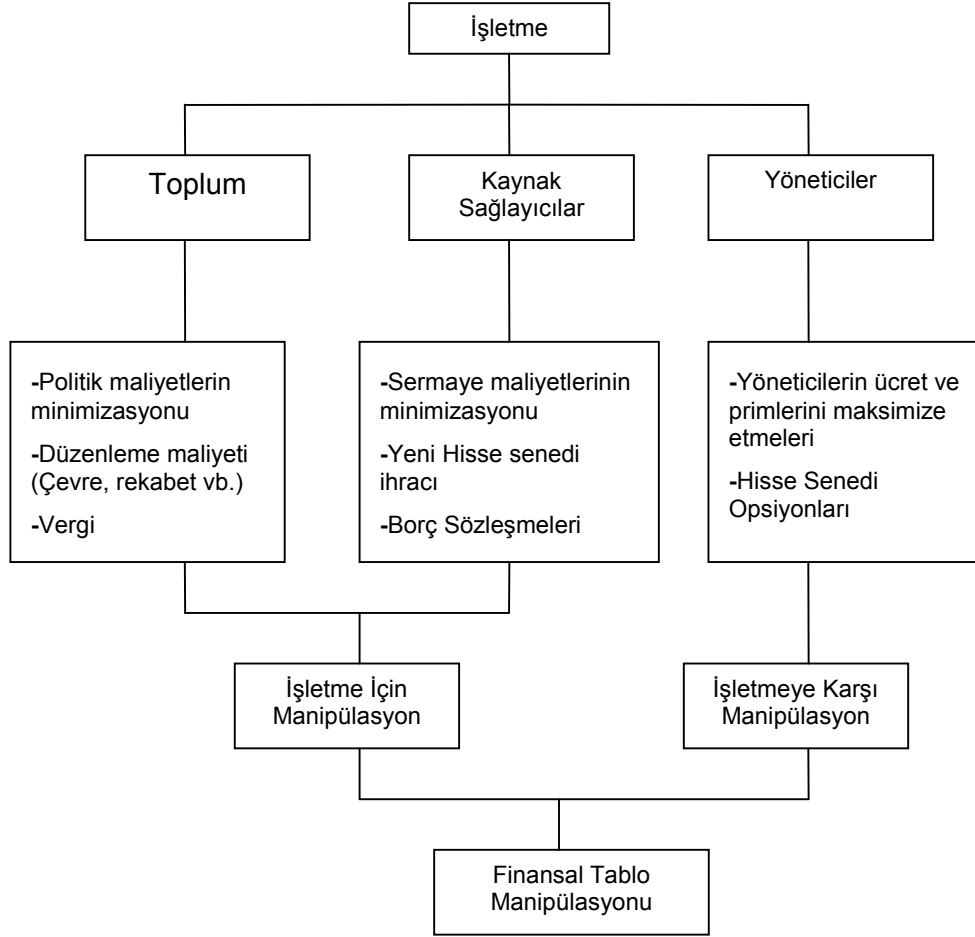
Finansal tablo manipülasyonu, kar yönetimi, karın istikrarlı hale getirilmesi, aldatıcı finansal raporlama, yaratıcı muhasebe uygulamaları, agresif muhasebe, muhasebe usulsüzlükleri, muhasebe manipülasyonu, finansal bilgi manipülasyonu olarak değişik ifadelerle tanımlanmaktadır. Ancak esas itibariyle; gerçekleştirilen işlem ile şirketlerin finansal tablo ve raporlarında yer alan verilerin yöneticilerin istekleri ile uyumlu olmasını sağlamak amacıyla, finansal raporlama sürecine müdahalede bulunulması sonucunda şirketlerin finansal durumu, faaliyetleri ve faaliyet sonuçları hakkında ilgililere gerçeğe aykırı bir bilgi sunulabilme amacı güdülmektedir (Küçüksözen, 2004). Bu nedenle, yukarıdaki ifadeler yerine finansal tablo manipülasyonu ifadesi kullanılmıştır.

Finansal tablo manipülasyonu, şirketlerin genel kabul görmüş muhasebe ilkelerindeki normal raporlama ile ilgili esnekliklerden yararlanmaları ya da bu esneklik sınırlarını aşarak, finansal durum ve faaliyet sonuçlarını gerçek durumdan farklı göstermek üzere finansal tablolar aracılığıyla sunulan bilgiler üzerinde oynamaları suretiyle gerçekleşmektedir (Küçüksözen, 2004). Finansal tablo manipülasyonunun temeli, şirketle ilgili risk hakkında piyasa katılımcılarındaki algıyı etkileme arzusuna dayanmaktadır (Stolowy ve Breton, 2000).

Şirketler tarafından piyasaya sunulan bilgilerin, finansal tablo manipülasyonu nedeniyle, şirketlerin gerçek finansal durumlarını ve faaliyet sonuçlarını yansıtmaması, bir taraftan bu şirketlerin menkul kıymetlerine yatırım yapan yatırımcıların zarara uğramasına ve sisteme olan güvenlerinin sarsılmasına, diğer taraftan yanlış bilgi üzerine alınan menkul kıymet alım-satım kararları nedeniyle de kaynakların yanlış ve verimsiz alanlara tahsis edilmesine, dolayısıyla ekonomiye ek bir maliyet yüklenmesine neden olmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Finansal tablo manipülasyonu ile yönetim takdir yetkisini, işletme, toplum ve fon sağlayıcılar arasında veya işletme ile yöneticiler arasında servet transferi sağlamak için uygun muhasebe yöntemlerini seçme yönünde kullanılmaktadır. İlk iki durumda servet transferinden işletme fayda sağlarken; üçüncü durumda işletme zarar

görmekte ve yöneticiler fayda sağlamaktadırlar (Stolowy ve Breton, 2003). Finansal tablo manipülasyonu ile ortaya çıkan bu refah transferi şekil 1.'de görülmektedir.



Şekil 1. Finansal Tablo Manipülasyonu Sonucunda Ortaya Çıkan Servet Transferi (Stolowy ve Breton, 2003:34)

Finansal tablo manipülasyonunun en önemli sonucu bir ekonomide kaynakların en verimli alanlara tahsis edilmesini önlemesidir. Bunun yanında finansal tablo manipülasyonun diğer sonuçlarını aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür (Küçükkocaoğlu ve Küçüksözen, 2005):

- Hisse senedi fiyatlarının dolayısıyla şirketlerin değerlerinin düşmesi,
- Şirketlerin borçlanma maliyetlerinin artması,
- Çok sayıda yatırımcının zarara uğraması ve yatırımcıların şirketlere, dolayısıyla piyasalara olan güvenlerinin sarsılması,
- Finansal tablo manipülatörü şirketleri takip eden analist sayısının azalması,

- Analistlerin şirketlere ilişkin tahminlerindeki isabet oranının düşmesi,
- Sermaye piyasalarının kaynakların verimli alanlara tahsisi ile ilgili rolünün bozulması,
- Finansal tablo manipülatörü şirket yöneticilerinin işine son verilmesi ve/veya söz konusu yöneticilerin yatırımcılar ve ilgili otoriteler tarafından dava edilmesi ve
- Bağımsız denetim kuruluşlarının bağımsız denetim işinden çekilmeleri veya bağımsız denetimle ilgili müşterilerini kaybetmeleri ve çok yüksek tutarlarda tazminata muhatap olmalarıdır.

Finansal Tablo Manipülasyonunun Amaçları

Finansal tablo manipülasyonunun amaçları konusunda literatürde bir fikir birliği bulunmamaktadır. Her araştırmacı kendine göre bir sınıflandırma yapmıştır. Bununla birlikte, birçok amaç üzerinde yoğunlaşan çalışmalar bulunmaktadır. Ancak genel olarak finansal tablo manipülasyonunun amaçları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Yörük ve Doğan, 2009).

- Şirketin hisse senedi fiyatlarını etkilemek,
- Borçlanma maliyetlerinin azaltılması,
- Politik ve yasal düzenlenmelerden kaynaklanan maliyetlerin azaltılması,
- Yönetici ücret ve primlerini manipüle etmek,
- Halka arz ve sermaye artırımını suretiyle sağlanacak fon tutarını artırmak,
- İçerden öğrenenlerin ticareti,
- Ödenecek vergi tutarını azaltmak,
- Şirket performansının gelecekte daha iyi görünmesini sağlamak,
- Karı istikrarlı hale getirmek,
- Şirketlerin ele geçirilme maliyetini düşürmek.

Hisse Senedi Fiyatlarını Etkilemek

Yatırımcılar ve analistler tarafından muhasebe bilgilerinin gelecekteki hisse senedi değerlerini tahmin etmek amacıyla yaygın bir şekilde kullanılması, yöneticileri kısa vadeli hisse senedi fiyat performansını etkilemek için karı manipüle etmeye yöneltmektedir (Healy ve Wahlen, 1999). Yöneticilerin bu etki altında yaptıkları

finansal tablo manipülasyonu esasen, yatırımcıların şirketle ilgili risk ve getiri algılarını yöneterek ve etkileyerek; yatırımcıları şirketin hisse senetlerini almaya yönlendirmek ve bu yolla şirketin değerini arttırmaya çalışmaktır (Yörük ve Doğan, 2009).

Borçlanma Maliyetlerinin Azaltılması

İşletmelerin finansal durumları borçlanma maliyetlerine önemli etkilerde bulunmaktadır. Bu nedenle işletmeler finansal tablo manipülasyonu ile kredi koşullarının iyileştirilmesini sağlama yoluna gidebilmektedirler.

Yüksek raporlanan kar, yüksek kara eşlik eden büyük tutarlı varlıklar, düşük tutarlı yükümlülükler ve daha yüksek özsermaye miktarı; tahvil yatırımcısında ya da işletmeye borç ve kredi sağlayan diğer kişi ve kurumlarda, işletmenin kredi kalitesinin geliştiği izlenimini yaratabilmektedir. Bu nedenle işletmeler yaratıcı muhasebe uygulamalarını kullanarak oluşturdukları finansal tablolar ile kurumsal borçlanma maliyetlerinin düşürülmesini sağlamaya çalışmaktadırlar (Mulford ve Comiskey, 2002).

Politik ve Yasal Düzenlenmelerden Kaynaklanan Maliyetlerin Azaltılması

Politik ve yasal düzenlemeler işletmeleri önemli ölçüde etkilemektedir. Bu nedenle işletmeler politik ve yasal düzenlemelerin olumsuz etkilerinden korunmak amacıyla çeşitli yöntemler geliştirmektedirler. Bu yöntemlerden biride finansal tablo manipülasyonudur.

Büyük ve yüksek kar potansiyeli olan şirketler düzenleyici otoritelerin dikkatini çekmemek için karlarını düşük gösterme yönelebilmektedirler. Örneğin Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) tarafından 1970'li yıllarda uygulanan petrol ambargosu sonucunda petrol fiyatları aşırı derecede yükselmiş ve petrol şirketleri yüksek karlar elde etmiştir. Elde edilen bu karlar çok yüksek görülmüş ve bu karları dizginlemek için özel bir " Olağanüstü Kar Vergisi (Windfall Profit Tax)" yürürlüğe konmuştur. O dönemde şirketlerin yüksek kar açıklamaları belirli bir süre devam etmiş, ancak zamanla petrol şirketlerinin kamuya açıkladıkları kar rakamları düşmüştür. Bu durum, petrol şirketlerinin gelirleri azaltıcı, giderleri artırıcı yönde manipülatif işlemlere yöneldiklerine kanıt olarak gösterilebilir (Mulford ve Comiskey, 2002).

Dikkat çekmemeye yönelik işlemler dışında, bir şirket ya da sektörle ilgili mevzuata aykırı bazı uygulamalar yapıldığında ortaya çıkabilecek kamu denetiminden kaçınmakta, finansal tablo manipülasyonunun amaçları arasında yer alır (Yörük ve Doğan, 2009). Finans sektöründe faaliyet gösteren şirketler ile faaliyetleri stratejik öneme sahip, enerji, gaz ve telekom gibi sektörlerde faaliyet gösteren şirketler diğer şirketlerden daha farklı yasal düzenleme ve denetim sistemine tabidirler. Bu kapsamda banka ve aracı kurumların muhasebe verileri ile ifade edilen sermaye yeterliği düzenlemelerine uymaları, sigorta şirketlerinin asgari bir finansal yapıya sahip olmaları ve enerji ve telekom şirketlerinin uygulayacakları fiyatlar için ilgili otoritenin belirleyeceği tarifelere göre hareket etmeleri zorunluluğu vardır. Dolayısıyla bu tür şirketler açısından, tabi oldukları mevzuatın gerektirdiği şartları sağlamakta yine finansal tablo manipülasyonunun amaçları arasında yer almaktadır (Küçüksözen, 2004).

İşletmeleri finansal tablo manipülasyonuna yönelten diğer bir durumda işçi ücretleridir. Çalışanlar ve sendikalarda işletmenin son derece karlı bir şirket olduğu izlenimi varsa, sendikaların ücret talepleri buna paralel olarak yüksek olacaktır. Bu durum işletmelerin karı olduğundan düşük göstermek amacıyla manipülatif işlemlere yönelmesine sebep olabilmektedir (Mulford ve Comiskey, 2002).

Yöneticilerin Ücret ve Primlerini Manipüle Etmek

Yöneticilerin göstermiş olduğu performanslarına dayalı olarak prim sistemlerinin uygulandığı şirketlerde, bu durum şirket yöneticilerini finansal tabloları manipüle etmeye güçlü bir şekilde teşvik etmektedir. Genellikle finansal tablo manipülasyonunun yönetici çıkarlarına yönelik olarak gerçekleştirilmesine yönetici performanslarının kara dayalı olarak ölçüldüğü durumlarda rastlanmaktadır (Yörük ve Doğan, 2009). Yöneticilerin ücret paketleri ya da teşvik primlerinin kamuya açıklanan kara bağlı olarak değişmesi durumunda, yöneticiler alacakları ücret ya da teşvik primi tutarını artırmak için finansal tabloları manipüle edebilmektedirler. Dolayısıyla, yöneticilerin ücret tutarlarını artırmaları finansal tablo manipülasyonunun amaçlarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Literatürde bu konuya ilk dikkati çeken Healy'dir. Healy'e (1985) göre, şirket yönetimini ödüllendirmenin en iyi yolu, kara dayalı teşvik primi uygulamasıdır. Bu nedenle, yöneticiler ücretlerinde istikrarlı bir eğilim sağlamak üzere, şirketin finansal bilgilerini (karını) manipüle etmektedirler. Healy'nin (1985) bu kapsamda yaptığı araştırma sonucuna göre yöneticiler, ücretleri kar düzeyinden etkilenmeyecekse, diğer bir ifade ile kar düşük gösterilse bile ücret tutarları değişmeyecekse, bu durumda gelir azaltıcı, tahakkuk ya da diğer muhasebe işlemleri gerçekleştirmektedirler. Eğer karın biraz yükselmesi kendi ücret tutarlarının artmasını sağlıyorsa, bu durumda gelir artırıcı ya da gider azaltıcı tahakkuk ya da diğer muhasebe işlemleri gerçekleştirmektedirler. Sonuç olarak Healy (1985) muhasebe politikalarını değiştiren şirketlerde göze batan en önemli hususun, yöneticilerin ücret paketleri-teşvik primleri olduğu sonucuna varmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Halka Arz veya Sermaye Artırımı Suretiyle Sağlanacak Fon Tutarını Artırmak

Düşük maliyetle özkaynak sağlama motivasyonu, kâr manipülasyonunun ekonomik olarak en önemli nedenlerinden birisidir. Şirketlerin sermaye artırımlarının hisse senedi fiyatlarının en yüksek olduğu zamanlara rastlaması bu bulgunun en önemli kanıtıdır. Halka yeni açılan şirketin hisse senetleri için bir piyasa fiyatı yoktur. Dolayısıyla finansal bilgi kullanıcılarının halka yeni açılan şirketin hisse senedini alma kararları verebilmek için başvurabilecekleri tek bilgi kaynağı finansal tablolarıdır. Bu durumda, finansal tabloların manipüle edilmesi halka açılan şirketin ortakları açısından yanlış bilgilerle şahsi servetlerini artırmak için önemli bir fırsat olmaktadır (Bayırlı, 2006).

İçerden Öğrenenlerin Ticareti

İçerden öğrenenlerin ticaretiyle yapılmak istenen, menkul kıymetin fiyatı üzerinde etkili olabilecek kamuya açıklanmamış bilgiyi, fiyat üzerinde etkisini göstermeden kullanmaktır. Muhasebe standartlarını ihlal ederek karlarını yüksek göstermek suretiyle finansal tablo manipülasyonu yapan şirketlerin yöneticileri, bu süreçte diğer şirketlerin yöneticilerine göre ellerinde daha fazla bulundurdıkları şirket hisse senetlerini satmakta veya hisse senetlerine ilişkin haklarını nakde dönüştürmektedirler. Şirket içerisinde kamuya henüz açıklanmamış özel bilgilere sahip olan şirket yöneticileri, şirketin gelecekteki performansı ya da karlılığı

konusunda iyimser bir beklenti içerisinde değillerse, şirketin cari dönem karını finansal tablo manipülasyonu ile artırarak ellerindeki şirket hisse senetlerini satmaktadırlar. Dolayısıyla yöneticilerin karı manipüle ederek şirket hisse senetlerini daha yüksek fiyattan satarak menfaat sağlamak amacıyla uyguladıkları içerden öğrenenlerin ticareti de finansal tablo manipülasyonunun bir başka amacı olarak değerlendirilebilir (Yörük ve Doğan, 2009).

Ödenecek Vergi Tutarını Azaltmak

Finansal tabloların manipüle edilmesi ile ilgili uygulamalar incelendiğinde büyük çoğunluğunun dönem karını arttırmaya dönük işlemler olduğu görülmektedir. Ancak bazı uygulamalar dönem karını azaltarak dönem karı üzerinden ödenecek vergi tutarının azaltılmasını amaçlamaktadır. Böylece bazı şirketler finansal tablolarını manipüle ederek, mümkün olan en az vergiyi ödemeye çalışmaktadır (Akaytay, 2010). Örneğin, Çukurova Elektrik A.Ş. (ÇEAS) ödenecek vergi tutarını azaltmak üzere, yapılmakta olan yatırımların finansmanında kullanılan kredilerle ilgili finansman giderlerini, yapılmakta olan yatırımlar hesabına ekleyerek aktifleştirmek yerine, doğrudan dönem giderine yansıtmak suretiyle dönem karını, dolayısıyla vergi matrahını 1998, 1999 yılları ile 30.06.2000 tarihli finansal tablolarında, sırasıyla 14,7 trilyon TL, 49,2 trilyon TL ve 32,5 trilyon TL tutarında düşük göstermiştir (Küçüksözen, 2004).

Şirket Performansının Gelecekte Daha İyi Görünmesini Sağlamak

Şirket performansını daha iyi göstermek yönetim açısından oldukça önemlidir. Şirketin daha önceki yönetiminin eksiklerini göstermek ve/veya kendi başarılarının üstünlüğünü göstermek amacıyla karlılık yüksek gösterilmeye çalışılmaktadır. Şirket yöneticilerinin hatalarını kapatmak ve başarılı olduğunu göstermek, olumsuzlukları gizlemek amacıyla şirket durumunu iyi göstererek başarılarını ispatlamak için finansal tablo manipülasyonu yaptıkları söylenebilir (Canbulut, 2008).

Aren (2009) yönetim değişikliği ve finansal rapor manipülasyonları arasındaki ilişkiyi incelediği araştırmasında yönetim değişikliğinin olduğu ilk sene genel giderlerin ve uzun vadeli borçların yükselmesi yaygın bir netice iken aktif karlılığın ve satışların artmadığı sonucuna ulaşmıştır. Bunun literatüre ve akla en uygun açıklamasını ise,

yeni yöneticilerin giderleri ve sermayeyi ilk sene yükselterek kârları öteledikleri ve gelecek seneki çarpıcı yükselişin alt yapısını hazırladıkları şeklinde yapmıştır.

Karî İstikrarlı Hale Getirmek

Şirket hisse senetleri fiyatlarında aşırı dalgalanma olması, geleneksel bir görüş olarak, şirketin riskinin yüksek olduğunun bir işareti olarak değerlendirilmekte ve bu durum şirketin risk priminin yükseltilmesi ve hisselerinin daha düşük fiyatlanmasına neden olmaktadır. Bu durumun ortaya çıkmasını engellemek için şirket karının uzun dönemli bir trendde istikrarlı hale getirilmesi, finansal tablo manipülasyonunun amaçlarından birini oluşturmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Yatırımcılar karları daha istikrarlı olan şirketlerin hisse senetlerine daha yüksek fiyat ödeme eğilimindedir. Şirketlerin karlarındaki dalgalanmanın düşük olması, şirketlerin karı ile ilgili belirsizliklerin azalması, dolayısıyla riskinin az olması anlamına gelmektedir ki; bu da şirket hisse senetlerinin fiyatlarını yükseltmektedir. Bu bakış açısıyla istikrarlı bir kar politikası şirket yönetimlerinin önemli bir amacı olabilmekte ve kara ilişkin bu trendin olumlu ya da olumsuz koşullar nedeniyle bozulmaması için kardaki aşırı dalgalanmanın azaltılması finansal tablo manipülasyonu uygulamaları ile sağlanabilir (Yörük ve Doğan, 2009).

Şirketlerin Ele Geçirilme Maliyetini Düşürmek

Halka açık şirketlerin, çok sayıda yatırımcıya dağılmış olan hisse senetlerinin geri alınması suretiyle halka kapalı hale gelmeleri sırasında yöneticilerin birbiriyle çelişkili görev ve amaçları olduğu konusu ekonomi, muhasebe ve hukuk literatüründe çok tartışılan konulardan biridir. Esasen yöneticiler tarafından şirketlerin ele geçirilmesi (management buy-out) olarak adlandırılan bu işlemlerde, yöneticiler çok ciddi çıkar çatışmaları ile karşı karşıya gelmektedirler. Zira bir taraftan şirket yöneticisi olarak halka açık şirket hissedarlarının haklarını korumak durumundayken, diğer taraftan hisse senetlerini halktan geri almayı şirket için mümkün olduğunca az maliyetli hale getirme amacını gütmektedirler (Küçüksözen, 2004).

Yönetimin firma hisselerini piyasadan geri almadan önce raporlanan karı manipüle edecek kararları alıp almadıklarını ölçmeye yönelik olarak yapılan çeşitli araştırmalarda, hisselerin yönetim tarafından geri alınmasından önce yönetimin kar

azaltacak şekilde finansal tablo manipölasyonu uyguladıkları sonucuna ulaşılmıştır (Yörük ve Doğan, 2009).

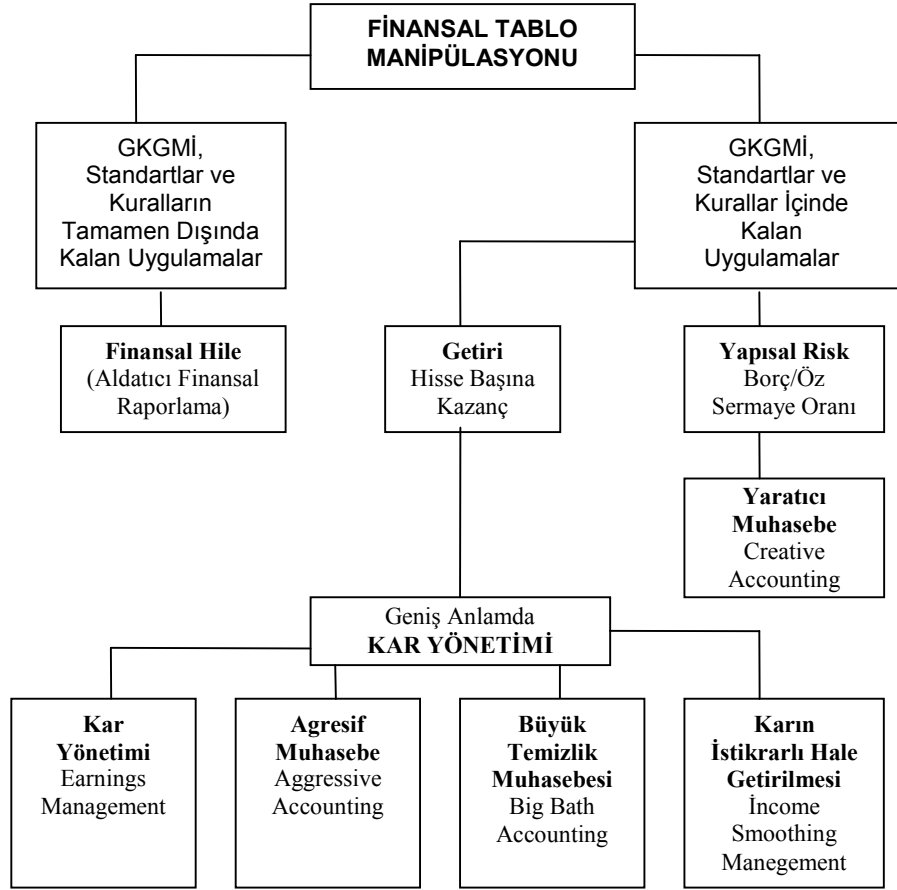
Şirket yöneticileri şirketlerini ele geçirmek üzere, teklif öncesi döneme ilişkin karı düşürmeye yönelik finansal tablo manipölasyonu uygulamasına gitmektedirler. Düşük kar şirketin hisse senedi fiyatını düşürecek ve böylece yöneticiler açısından şirketin ele geçirilme maliyeti düşecektir (Canbulut, 2008).

Finansal Tablo Manipölasyonu Yöntemleri

Finansal tablo manipölasyonu için kullanılan yöntemler şunlardır (Yörük ve Doğan, 2009):

- Kar Yönetimi (Earnings Management),
- Karın istikrarlı Hale Getirilmesi (Income Smoothing),
- Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting),
- Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları (Creative Accounting Practices),
- Agresif Muhasebe (Agressive Accounting)
- Finansal Hile (Fraud)

Şekil 2.'de görüldüğü üzere, finansal tablo manipölasyonu yöntemlerinden hile, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri'ne (GKGMİ) aykırı, diğerleri ise GKGMİ'ne uygundur.



Şekil 2. Finansal Tablo Manipülasyonu Yöntemleri (Yörük ve Doğan, 2009:68)

Kar Yönetimi (Earnings Management)

Kâr yönetimi, yöneticilerin, şirketin temel ekonomik performansı hakkında bazı menfaat sahiplerini yanıltmak için veya finansal tablolarda açıklanan tutarlara bağlı sözleşme sonuçlarını etkilemek amacıyla, finansal raporlama sürecinde aldıkları kararlarla ve gerçekleştirdikleri işlemlerle finansal raporları değiştirme uygulamalarıdır (Healy ve Wahlen, 1999).

Finansal tablolarda sunulan karın yatırım ve kredi kararlarını etkilediğine inanıldığı için, yöneticiler finansal tablolarda sunulan karı bilinçli olarak değiştirmeye çalışabilirler. 1990'lı yıllarda birçok yönetici hedeflenen kara ve finansal analistlerin işletmeleri için yaptıkları kar tahminlerine ulaşabilmek için yoğun baskıyla karşı karşıya kalmıştır. Bu baskı sonucunda, bazı yöneticiler finansal tablo manipülasyonu uygulamalarına başvurarak raporlanan dönem karını hedeflenen boyutlara ulaştırmaya çalışmışlardır. Ayrıca, kar yönetimi uygulamaları hisse senedi piyasasını

etkilemeye, yönetici ücret ve primlerini artırmaya, borçlanma maliyetlerini azaltmaya ve piyasa düzenleyicilerinin müdahalelerinden kaçınmaya yönelik olabilir. Birçok çalışma kar yönetimi tekniklerinin raporlanan karları artırmak ve/veya işletmenin sermaye maliyetini azaltmak için tasarlandığını ortaya koymuştur (Demir ve Bahadır, 2007).

Karın İstikrarlı Hale Getirilmesi (Income Smoothing)

Karın istikrarlı hale getirilmesi, kar yönetimi uygulama yöntemlerinden biri olup, istikrarlı bir kar dağıtımını sağlayarak daha az riskli bir şirket izlenimi yaratmak üzere, karın yüksek olduğu dönemlerde düşürülmesi, düşük olduğu dönemlerde ise yükseltilmesine yönelik uygulamaları kapsamaktadır (Küçüksözen 2004).

Yöneticileri karı istikrarlı hale getirmeye yönelten nedenler; yatırımcıların zaman içinde istikrarlı bir dağılım sergileyen karlara sahip firmaları tercih etmeleri ve raporlanan kar rakamlarına bağlı anlaşmalar olarak gösterilebilir. Karı istikrarlı hale getiren uygulamalar sayesinde gelirler başarılı yıllardan başarısız yıllara aktarılmakta ve kardaki yıllık dalgalanmalar önlenmektedir (Demir ve Bahadır, 2007). Bu durum başta yatırımcılar olmak üzere bütün menfaat sahiplerinde işletmenin düşük riskli bir işletme olduğu izlenimi yaratmaktadır.

Karın istikrarlı hale getirilmesi, karın genel eğiliminin sapmasını en aza indirgeyecek ölçüm ve raporlama kurallarının kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Bir muhasebe uygulamasının istikrar sağlayıcı bir araç olarak kullanılması için bir takım özelliklere sahip olması gerekir. Bazı muhasebe uygulamaları her zaman karın istikrarlı hale getirilmesinde kullanılabilecek araç niteliği taşırlarken, bazıları da yalnızca özel durumlarda karın istikrarlı hale getirilmesine katkı sağlamakta; ya da hiçbir zaman istikrar sağlayıcı bir araç olarak kullanılamamaktadırlar (Demir ve Bahadır, 2007).

Yaratıcı Muhasebe Uygulamaları (Creative Accounting Practices)

Yaratıcı muhasebe uygulamaları genel olarak muhasebe standartlarındaki ve yasal düzenlemelerdeki esnekliklerden veya boşluklardan yararlanmak suretiyle hayat bulmaktadır. Söz konusu işlemlerle ilgili yasa ya da standart hükümleri o kadar farklı yorumlara açıktır ki bu açıdan bakıldığında yapılan uygulamada bir yanlışlık yok gibidir. Ancak çarpıtılmış ya da manipüle edilmiş işlemlerin doğurduğu sonuçlar

yanıltıcıdır (Saltoğlu, 2003). Türkçe'ye "muhasibecilikte el becerisi" şeklinde çevirebileceğimiz "accounting sleight of hand" şeklinde ifade edilen bu kavram "defterleri kaynatma", "kozmetik raporlama", "işletmenin vitrinini düzeltmek" gibi yapanın mazeretinin haklı bir nedeni varmış gibi kişiyi yanıltıcı da olsa olumlu düşünmeye iten ve özünde göz boyamaya yarayan bir uygulamadır. Bu uygulamalar daha çok halka açık şirketlerde özellikle karın olduğundan yüksek gösterilmesi şeklinde yapılmaktadır (Çıtak, 2009).

Yaratıcı muhasebe uygulamaları, yasalar ve muhasebe standartlarının sınırları içerisinde gerçekleştirilmesine rağmen, her ikisinin de ruhuna ve özüne açıkça aykırı bir uygulamadır (Küçüksözen, 2004).

Yaratıcı muhasebe uygulamalarının bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablosu gibi finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılması üzerinde yoğunlaştığı söylenebilir. Yaratıcı muhasebe uygulamalarına örnek olarak gösterilen bazı işlem ve uygulamalar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Küçüksözen ve Küçükkocaoğlu, 2005):

- Fiktif gelir yaratılması ya da gelirin tahakkuk etmeden muhasebeleştirilmesi,
- Faiz giderlerinin agresif bir şekilde aktifleştirilmesi veya amortisman periyodunun uzatılması,
- Varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe aykırı olarak açıklanması,
- Olağanüstü gelirlerin faaliyet gelirleri olarak, faaliyet giderlerinin ise olağan üstü giderler olarak gösterilmesi gibi işlemlerle gelir tablosu kalemlerinin sınıflandırılmasının değiştirilmesi,
- Şirketin nakit üretme gücünün yüksek olduğu izlenimi yaratmak üzere nakit akım tablosunda yatırımlardan ya da diğer faaliyetlerden sağlanan nakdin, faaliyetlerden sağlanan nakit gibi gösterilmesi.

Yaratıcı muhasebe, bir etki-tepki olayıdır. Bu açıdan, yaratıcı muhasebe uygulamaları, finansal tablolarda nasıl bir bilgi açıklandığında nasıl bir tepki alınacağına önceden kestirilerek, finansal bilgi kullanıcılarının beklentilerini de göz önünde bulundurarak finansal tablolardaki görünümün değiştirilmesi esasına dayanmaktadır. Bu değiştirme işlemi yapılırken bağımsız dış denetçilerin ve kamu denetçilerinin beklentileri de göz önünde bulundurulmaktadır. Çünkü bu denetçiler finansal bilgi kullanıcılarının haklarını savunma pozisyonunda olan kişilerdir (Canbulut, 2008).

Yaratıcı muhasebe uygulamaları, yasalara aykırı değildir. Yaratıcı muhasebe yasaların ve muhasebe standartlarının sınırları içinde gerçekleştirilir, ancak her ikisinin ruhuna, özüne aykırıdır. Yaratıcı muhasebenin dürüst olmayan muhasebeciler ve sahtekar şirket yöneticileri tarafından gerçekleştirilmesi şart değildir. Bu sadece yaratıcı muhasebe ile uğraşmayı zorlaştıran bir yöndür. Yaratıcı muhasebe esas itibarıyla, finansal tabloların kurallar çerçevesinde göstermesi gereken durumdan bir şekilde farklı bir durumu bu kuralların ruhuna aykırı bir şekilde göstermesini sağlamak üzere, kurallardaki esnekliklerden yararlanılması ya da bazılarının atlanması şeklinde gerçekleştirilen, bir kuralları kullanma sürecidir (Küçüksözen, 2004).

Agresif Muhasebe (Aggressive Accounting)

Agresif muhasebe, hedeflenen sonuçlara ulaşmak ve genellikle yüksek dönem karı elde etmek için kullanılacak muhasebe yöntemlerinin, yürürlükteki muhasebe mevzuatına ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olup olmadığına bakılmaksızın kasıtlı ve zorlayıcı bir şekilde seçilmesi ve uygulanmasıdır (Mulford ve Comiskey, 2002).

Agresif muhasebe uygulamalarında belirli dönemlerde karı yüksek göstermek amacıyla, genellikle muhasebe standartlarının zorlanması suretiyle, konsinye satışların ve faturası kesilmiş ancak henüz müşteriye sevkedilmemiş mal tutarlarının satış geliri olarak kaydedilmesi, ayrıca gelir olarak kaydedilen faaliyetlere ilişkin bazı harcama ve giderlerin sonraki dönemlere ertelenmesi gibi uygulamalar yapılmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Agresif muhasebe uygulamasına örnek olarak Sunbeam şirketinin yaptığı uygulama verilebilir. Şirket, 12 Kasım 1996 tarihinde, geleceğe yönelik yeniden yapılanma ve büyüme planının ayrıntılarını açıkladı. Planın maliyetleri azaltma safhası, yönetim faaliyetlerini konsolidasyonunu, üretim tesisleri ve depoların verimliliğinin artırılması, şirketin tedarik fonksiyonunu merkezileştirmek ve stok tutma ve ürün sunma ünitelerinde küçülmeye gitme faaliyetlerini içermektedir. Ancak şirket yeniden yapılanma planlarının maliyetlerini ABD muhasebe standartlarına (GAAP) aykırı şekilde kasıtlı olarak abartmış ve bu durum 1996 yılı karının düşük, 1997 yılı karının ise daha yüksek görünmesine neden olmuştur (Mulford ve Comiskey, 2002).

Büyük Temizlik Muhasebesi (Big Bath Accounting)

Büyük temizlik muhasebesi, uygulamada aynen hükümet değişimlerinde olduğu gibi, bir şirketin yönetimi değiştiğinde yeni yönetim gelecekte karın istikrarlı hale getirilmesi veya yükseltilmesi için kullanılacak kalemleri finansal tablolardan temizlemek suretiyle, geçmiş yönetimin aslında kamuya açıklanandan daha kötü sonuçlar devrettiği izlenimi yaratmaya ve kendileri için karı ileri dönemlerde arttırma imkânı sağlamaya çalışmaktadırlar (Stolowy ve Breton, 2000).

Yeni yönetim, gelir artırıcı finansal tablo kalemlerini temizleme işleminden en az iki şekilde menfaat sağlamaktadır. İlk olarak, daha düşük kâr açıklamak suretiyle bir taraftan kendisinden önceki yönetimi suçlamakta diğer taraftan gelecekteki kârların karşılaştırılacağı cari dönemdeki kâr rakamını düşürmektedir. İkinci olarak, yapılan gelir azaltıcı uygulamalarla gelecekteki kâr rakamlarını yükseltmek suretiyle yükselen bir kâr trendi açıklamayı mümkün hale getirmektedir (Bayırlı, 2006).

Yönetim değişimi dönemlerinde şirket yönetimleri; bilançoda var olan itfa edilecek maddi olmayan duran varlıkları bir bütün olarak gider kaydederek, bazı verimsiz ya da zararlı olan bölüm ya da kısımları kapatarak ve yeniden yapılanma projelerini uygulayarak, böylece bu proje maliyetlerini dönem gideri olarak kaydetmek suretiyle bir anlamda bilançolarını temizlemektedirler (Küçüksözen, 2004).

Konuya ilişkin örnek bir uygulama Sears (ABD) şirketi tarafından 1992 yılında gerçekleştirilmiştir. Şirket zararlı bir dönem olması nedeniyle, o yıl yeniden yapılanma kapsamında, pek karlı olmayan yerel katalog programını kapatmış, yüksek ücret alan bazı çalışanlarına gönüllü emekli olma hakkı vermiş, bazı verimsiz satış bölümlerini tasfiye etmiş, verimsiz aktiflerini gider yazmak suretiyle bilançodan çıkarmış, böylece 2,65 milyar dolar tutarında bir yeniden yapılanma harcamasını gider kaydetmek suretiyle, 1992'de 4,3 milyar dolar zarar açıklamıştır. Bu işlemler sayesinde şirket izleyen yıllarda daha karlı bir faaliyet sonucunu kamuya açıklamıştır (Küçüksözen, 2004).

Finansal Hile (Fraud)

Finansal hile, diğer bir ifadeyle hileli finansal raporlama, şirketler tarafından finansal tabloların gerçeği yansıtmayacak şekilde hazırlanması ve yayımlanması suretiyle

finansal tablo kullanıcılarını, özellikle yatırımcıları ve kreditorleri, kandırmaya veya yanlış yönlendirmeye yönelik kasıtlı bir girişimdir. Hileli finansal raporlama, bilgili (üst yöneticiler ve denetçiler gibi) fakat kötü niyetli kişilerin bulunduğu profesyonel bir ekip tarafından çok iyi planmış bir senaryonun uygulamaya konulmasıdır (Rezaee, 2005).

Birçok ülkede genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri yoruma açıktır. Yasal olmak için, yorumlar standartların genel çerçevesine uygun olmakta ya da yasal sınırlar içinde kalarak standartların genel çerçevesini derinleştirmektedir. Yorumlar hatalı olabilirler ancak asla hileye dönük değildir. Hile bir kişinin yasal olmayan bir faaliyette bulunduğu ortaya çıkmaktadır. Finansal tabloları oluştururken, satışları yüksek göstermek için fatura üretmek hile; konsinye satışları sıradan satışlar olarak yorumlamak bir hatadır. Bununla birlikte hile ve hata arasındaki fark herkes tarafından anlaşılabilir değildir. Hileli finansal raporlamayı incelemek amacıyla kurulan Amerikan Komisyonu, hileyi “finansal tabloları önemli ölçüde yanlış gösteren herhangi bir eylem” olarak tanımlamaktadır. Gerçek hile olarak tanımladığımız eylem ise, belge ve dokümanları değiştirmek, kayıtlardan işlemleri silmek, hayali işlemleri kaydetmek veya önemli bilgileri yok etmek örnekleri ile açıklanmaktadır (Demir ve Bahadır, 2007).

Finansal tablo hilesi genellikle kendisi bir sonuç olmaktan çok bir sonuca gitme aracıdır. Bunun yapılmasındaki nedenlerini aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Çıtak, 2009);

- Şirketin beklenen veya hedeflenen kazançlarına ulaşmak,
- Kredi almalarını engelleyen iş problemlerini çözmek,
- Daha fazla zaman yaratmak,
- Dürüst finansal tablolar verildiğinde alınamayacak veya daha az olacak kredileri almak veya yenilemek,
- Hisse satışı yoluyla yatırımları yüreklendirmek,
- Artan hisse başına kazanç veya ortaklık karı yararlarını artırmak, böylece artan kar payı ödemeleri sağlamak,
- Olumsuz piyasa algılamalarını gidermek,
- Finansman taahhütlerine uyumu sergileyebilmek,
- Şirket amaç ve hedeflerini karşılayabilmek,
- Performansla ilgili ikramiyeler almak.

Finansal tablo hileleri, genellikle, aktiflerin, gelirlerin ve karların fazla bildirim ve pasiflerin, giderlerin ve zararların eksik bildirim şeklinde yapılmaktadır. Ancak, bazen bunun tam tersinin yapıldığı da görülebilmektedir. Yüksek kar edilen yıllarda karın izleyen dönemlerde düşük olma olasılığı dikkate alınarak gizlenmesi şeklinde bir değerlendirme de finansal tablo hilesi olarak kabul edilebilir (Çıtak, 2009).

Finansal Tablo Manipülasyonu Uygulamaları

Finansal tablo manipülasyonu uygulamalarına sermaye piyasası düzenleyici kurumları ve akademisyenler farklı açılardan bakmaktadırlar. Düzenleyici kurumlar olaya işlem ya da uygulamanın aldatıcı olup olmaması açısından bakmaktadır. Akademisyenler ise, finansal tablolara yansıyan yönetici karar ve uygulamalarının finansal tablo manipülasyonunun amaçları ile uyumlu olup olmadığı açısından bakmaktadır. Bunu yaparken finansal tablo manipülasyonu uygulamalarını ayırt etmek için veya finansal tablo manipülasyonu uygulamalarının muhasebe standartlarının sınırları içinde, bunun sınırlarını zorlar şekilde veya tamamen bu sınırların dışında olup olmadığına yönelik bir çalışma, genellikle araştırma planları içinde değildir (Mulford ve Comiskey, 2002) .

Finansal tablo manipülasyonuna yönelik muhasebe uygulamaları aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir (Yörük ve Doğan, 2009);

- Gelirlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili finansal tablo manipülasyonu,
- Giderlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili finansal tablo manipülasyonu,
- Varlık ve yükümlülüklerin muhasebeleştirilmesi sürecinde finansal tablo manipülasyonu,
- Finansal tablo kalemlerinin sınıflandırılması ile ilgili finansal tablo manipülasyonu,
- Örtülü kar aktarımı.

Gelirlerin Muhasebeleştirilmesi İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu

Gelirlerin Tahakkuk Etmeden Muhasebeleştirilmesi

Muhasebenin temel kavramlarından dönemsellik kavramına göre, bir dönemin gelir ve giderleri başka bir döneme yazılamaz, gelirler ve giderler tahakkuk ettikleri dönemde gösterilirler. Buna göre bir mal ya da hizmet satış geliri dönemsellik

ilkesine aykırı olarak, henüz tahakkuk etmeden cari dönemin geliri olarak muhasebeleştirilir ise ortaya çıkan finansal tablolar gerçeği yansıtmayacaktır.

Henüz doğmamış gelirin muhasebeleştirilmesi, gerçek bir satışın genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin öngördüğü dönemden önceki bir dönemde muhasebeleştirilmesini ifade etmektedir. Örneğin, siparişi alınmış ancak henüz yüklemesi yapılmamış bir ürünü müşteriye teslim edilmiş gibi göstererek, satış geliri kaydı yapmak henüz doğmamış gelirin muhasebeleştirilmesi olarak değerlendirilebilir (Yörük ve Doğan, 2009).

Gelirin tahakkuk ettirilmeden muhasebeleştirilmesi uygulamaları içerisinde değerlendirilebilecek hususlardan biri konsinye satışlardır. Konsinye satışlar, malların ya da ürünlerin şube ya da acentelere veya perakendecilere satılmak üzere gönderilmesi, şube ya da perakendeci tarafından satışın gerçekleştirilmesi ile şirket açısından gelirin tahakkuk ettiği bir satış yöntemidir. Dolayısıyla, bu satış işleminde, şube ya da acente veya perakendeci tarafından satışın gerçekleştirildiği ve bu durumun şirkete bildirildiği tarihte şirket tarafından gelir kaydının yapılması gerekmektedir. Ancak şirketler konsinye satışları şube ya da perakendeciye sevk ettikleri tarihte gelir olarak kaydetmekte, hatta dönem sonlarına doğru konsinye mal sevkiyatını hızlandırarak o döneme ilişkin karı manipülatif bir şekilde artırmaktadırlar (Küçüksözen, 2004).

Bazı ürünlerin üretilmesi ya da hizmetlerin sunulması uzun bir süreyi gerektirebilmektedir. Genellikle inşaat sektöründe, gemi yapımında, kara yolu ya da demir yolu yapımında, makine ve teçhizat üretiminde, mühendislik hizmetlerinde ve yazılım geliştirilmesinde üretilen ürün ya da verilen hizmete ilişkin gelirin kayda geçirilmesi, tahakkuk ettirilmesinde iki yöntem söz konusudur. Bu yöntemlerden birinde ürün ya da hizmetin tamamlanma oranı dikkate alınarak gelir tahakkuku yapılmakta, diğerinde ise ürün tamamen üretilmesi ya da hizmetin verilmesi ile gelir tahakkuku yapılmaktadır. Bu kapsamda dönem karını daha yüksek göstermek isteyen şirketler, tamamlanma oranını daha yüksek göstererek, dönem karını düşük göstermek isteyen şirketler ise, tamamlanma oranını daha düşük göstermek suretiyle finansal tablolarını manipüle etmektedirler (Küçüksözen, 2004).

Bir Kerelik Kazançlarla Geliri Yüksek Göstermek

Bir kerelik kazançlarla gelirlerini yüksek göstermek isteyen işletmeler, satışlardan kazanç elde edilmesiyle sonuçlanmak üzere bilerek aktifleri az değerlendirme ve yatırım gelirini giderlerden düşme yöntemlerini uygulayabilmektedirler. Düşük değerlendirilmiş aktiflerin satılması durumunda, bu aktiflerin satışından önemli tutarda gelir elde edilecektir. Aktiflerin bilançoda eksik değerlendirilmesi en çok aşağıdaki şekillerde gerçekleşmektedir (Çıtak, 2007).

- Şirket, işletme birleşmelerinde çıkarlarının birleştirilmesini sağlamak için aktifleri almıştır.
- Şirket gayrimenkulu veya diğer yatırımları yıllar önce almış ve mülk çok değer kazanmıştır.

Bir şirket çıkarların birleşmesi alımı işlemi yapmışsa, işletmenin aktifleri birleşme sırasında birleştirilmiş bilançoda defter değerlerinden kaydedilir¹. Eğer satın alınan şirketin aktifleri yıllar önce edinilmiş ise, defter değerleri, cari piyasa değerinden oldukça düşük gözükülecektir. Bu durumda şirket, alımdan beri değeri artmamış olan bu aktifleri makul piyasa fiyatından satarak yüksek tutarda kar elde eder. İşletmelerin bu şekilde elde ettiği bir kerelik büyük satış gelirleri dönemin karını oldukça yüksek gösterecektir. Ancak elde edilen bu gelirlerin devamlı olmaması ve işletmenin asıl faaliyet konusu içerisinde yer almaması sebebiyle, bir kerelik satıştan elde edilen bu büyük satış gelirinin işletmenin asıl faaliyet gelirlerinden ayrı olarak gösterilmesi gerekir. Aksi takdirde finansal tablolar manipüle edilmiş olacaktır (Çıtak, 2007).

Fiktif Gelir Kaydı

Fiktif gelir kaydı, var olmayan bir satışa ait gelirin muhasebeleştirilmesini ifade etmektedir. Fiktif Gelir kaydına Midisoft Corp.'un 1994 yılına ait yaptığı işlem örnek olarak gösterilebilir. Midisoft Corp. gelirin kaydedilmesi ile ilgili muhasebe politikasını "Dağıtımcılara, diğer toptancılara ve nihai tüketicilere satıştan elde edilen gelirler, ürünlerin yüklemesi yapıldıktan sonra muhasebeleştirilir" şeklinde açıklamıştır. İşletmenin açıklamış olduğu bu muhasebe politikası genel kabul görmüş muhasebe

¹ Bu yöntem genellikle nakit ödenmediği zaman yani sadece hisse alışverişi olduğunda kullanılır (Çıtak, 2007).

ilkeleri ile uyumlu olmasına rağmen, uygulamada iki şekilde gelirin tanınması ilkesine aykırı davranılmıştır. Birincisi, işletme mali yılın sonuna kadar yüklemesi tamamlanmamış olan ürünler için satış geliri kaydı yapmıştır. İkincisi, müşterinin ürünü kabul edeceğine ve ürüne karşılık ödeme yapacağına dair gerçekçi bir beklenti olmamasına rağmen, ürünlerin yüklemesi tamamlanarak ürün satışına ait gelir kaydı yapmıştır. Söz konusu yüklemeler daha sonra işletmeye satıştan iadeler olarak dönmüştür. Ancak, yükleme anında satıştan iadeler için yeterli karşılık ayrılmadığı için, o döneme ait kar %16 yüksek gösterilmiştir. Yapılan bu işlemlerden birincisi henüz doğmamış gelirin muhasebeleştirilmesi iken, ikinci işlem fiktif gelir kaydıdır (Demir ve Bahadır, 2007).

Türkiye’de şirketler tarafından; gerçeğe aykırı belgeler düzenleyerek satış hasılatı kaydı yapılması, böylece gelir tablosunda fiktif satış hasılatı gösterilmesi ya da gerçeğe aykırı belge düzenlemek ve kayıt yapmak suretiyle, fiktif menkul kıymet satış karı gösterilerek finansal tablolar manipüle edilebilmektedir (Yörük ve Doğan, 2009). Örneğin 1998 yılında SÖKSA Anonim Şirketi; gerçeğe aykırı belgeler düzenleyerek satış hasılatı kaydı yapmış, böylece gelir tablosunda fiktif satış hasılatı, bilançoda ise fiktif ticari alacak göstermek suretiyle 31.12.1998 tarihli finansal tablolarında en az 1 trilyon TL zarar açıklanması gerekirken, 80 milyar TL kar açıklayarak finansal tablolarını manipüle etmiştir (Küçüksözen, 2004)

Giderlerin Muhasebeleştirilmesi İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu

Giderlerin Aktifleştirilmesi

İşletmelerde farklı gider türleri bulunmakta ve işletmeler bu giderleri seçtikleri muhasebe politikalarıyla aktifleştirmekte veya doğrudan gider yazabilmektedirler. Seçtikleri aktifleştirme yöntemi, işletmenin olması gereken kar rakamından daha yüksek ya da daha düşük kar açıklamasına neden olmaktadır. Bunun nedeni gider konusunun Vergi Usul Kanunu (VUK), Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn), Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında (UFRS) farklı kapsam ve boyutta düzenlemiş olmasıdır (Yörük ve Doğan, 2009).

Bir işletme giderlerini uygun olmayan şekilde aktifleştirince cari yıl giderlerini sonraki döneme aktararak, cari dönem karını manipülatif bir şekilde artırmış olmaktadır. Aktifleştirme işlemi; kuruluş ve örgütlenme giderleri, araştırma geliştirme giderleri,

reklâm giderleri, genel yönetim giderleri, faiz giderleri ve kur farklarının duran varlık ya da üretilen ürün maliyetine ilave edilerek yapılmaktadır (Yörük ve Doğan, 2009).

Kurumlar Vergisi Kanunu'nda kuruluş ve örgütlenme giderlerinin doğrudan gider yazılması veya aktifleştirilerek amortisman yolu ile itfa edilmesi konusunda işletmelere seçimlik hak tanınmıştır. Kuruluş ve örgütlenme giderlerini aktifleştirmek ya da gider yazmak konusundaki bu seçimlik hakkın amaca uygun kullanması yoluyla finansal tabloların manipüle edilmesi mümkündür. İşletmeler, aktifleştirme seçeneği tercih ederek; yapılan giderin daha fazla yıla yayılmasını sağlamaya, kuruluşun ilk yıllarında da vergi ödenmesini ve temettü dağıtılmasını sağlamaya ve üçüncü kişilere karşı işletmenin iyi durumda gösterilmesini sağlamaya çalışabilmektedirler (Bayırlı, 2006).

Finansal tablo manipülasyonu uygulamalarında karşılaşılan bir hususta araştırma ve geliştirme giderlerinin muhasebeleştirilmesi aşamasında karşımıza çıkmaktadır. Araştırma ve geliştirme giderlerinin muhasebeleştirilmesinde temel sorun bu giderlerin hangi durumlarda gelir tablosunda dönem gideri olarak raporlanacağı, hangi durumlarda ise bilânçoda maddi olmayan duran varlık olarak aktifleştirilip raporlanacağı hususudur (Bayırlı, 2006). Bu nedenle işletmeler, araştırma ve geliştirme giderleri ile ilgili bu durumdan yararlanarak finansal tablolarını manipüle edebilmektedirler.

Araştırma ve geliştirme giderlerinin finansal tablo manipülasyonu amacıyla kullanılmasına örnek olarak Amerikan yazılım şirketi Microsoft verilebilir. Amerikan muhasebe ilke ve standartları yazılım geliştirme giderlerinin geliştirilmekte olan yazılım projesinin, ancak teknik fizibilitesinin olumlu sonuçlanması halinde aktifleştirilmesine ve amortismanına tabi tutulmasına izin vermektedir. Bu ilke altında, ABD'nin yazılım üreticilerinden IBM ve Computer Associates, geliştirme giderlerini rutin olarak aktifleştirmektedir. Ancak diğer bir yazılım üreticisi olan Microsoft, bu giderleri dönem gideri olarak kabul etmektedir. Microsoft'un fizibilite testinden başarıyla geçebilmiş ürününün olmaması imkânsız olduğuna göre, işletme GAAP'ın fizibilite testinin nelerden oluşacağı konusundaki esnekliğini kullanarak dönem karını manipüle etmiştir. Microsoft yöneticileri bu uygulamayla düşük karlı bir görünüm yaratarak işletmenin anti tröst yasaların hedefi haline gelmesini engellemeye çalışmışlardır (Demir ve Bahadır, 2007).

Türkiye’de şirketler; finansman giderlerini, genel yönetim giderlerini ve çalışılmayan kısım giderlerini, cari dönem gideri olarak gelir tablosuna yansıtmak yerine, stoklar, gelecek yıllara ait giderler, maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar veya yapılmakta olan yatırımlar hesaplarına ekleyerek giderleri aktifleştirmekte ve dönem karını arttırıcı finansal tablo manipülasyonu uygulaması yapmaktadırlar (Yörük ve Doğan, 2009).

Amortisman Metodunun veya Periyodunun Değiştirilmesi

Amortisman ayırmanın iki amacı vardır. Birincisi, duran varlıkların maliyetlerini, sistemli olarak yararlanıldıkları süreye dağıtarak dönem kar ya da zararını doğru hesaplamaktır. İkincisi ise, her yıl payını gider yazarak yararlanma süresi sonunda kullanılmaz hale geldiği varsayılan duran varlığın yenilenmesi için fon yaratmaktır. Yıllık amortisman giderlerinin hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. TMS-16 madde 62’ye göre uygulanacak yöntemin duran varlığın ekonomik yararlarının kullanılma biçimlerinde bir değişiklik olmadığı sürece, tutarlı olarak uygulanması gerekir (Acar ve Tetik, 2006). Ancak bazı işletmeler bahsedilen bu hususları göz önüne almak yerine, ulaşmak istedikleri hedeflere varabilecekleri amortisman yöntemini ve tahmini yararlı ömrü seçmek suretiyle finansal tablolarını manipüle edebilmektedirler.

Amortismanlara ilişkin uygulamalarda, cari dönem karını yüksek göstermek isteyen şirketler amortisman yöntemini azalan bakiyeler yönteminden, normal yöntemle dönüştürmekte veya normal amortisman süresini uzatmaktadırlar. Cari dönem karının daha az göstermek isteyen şirketler ise, amortisman yöntemini normal yöntemden azalan bakiyeler yöntemine dönüştürmekte ya da amortisman süresini kısaltmaktadırlar (Canbulut, 2008). Örneğin sinema tiyatrosu zinciri olan Cineplex Odeon şirketi, koltuk ve halı gibi özel maliyetlerini ortalama 27 yıl gibi gerçek dışı bir sürede amorti etme politikası seçmek suretiyle kazancını gerçekte olduğundan daha fazla bildirmiştir. Eğer Cineplex Odeon, rakibi Carmike Cinemas gibi özel maliyetlerini 15 yılda amorti etseydi, 1988 net geliri hisse başına %65 oranında daha az olacaktı (Schilit, 2002).

Gelecek Dönem Giderlerinin Cari Yıla Kaydırılması

Gelecek dönemlerde belli oranda kar büyümesini hedefleyen işletmelerde kar hedeflerinin gerçekleşmeyeceği beklentisinin oluşması ile birlikte gelecek dönemdeki giderlerin cari döneme aktararak finansal tablolar manipüle edilebilmektedir. Bu finansal tablo manipülasyonu uygulamasında, satış maliyetini yanlış bildirmek, satıcılardan reklam için hileli faturalar almak ve henüz alınmamış hizmetlerin faturalarını giderleştirmek gibi işlemler ile giderlerin cari dönemde artırılması sağlanarak, cari dönem karı azaltılmış olup, gelecek dönemlerin daha karlı olmasını sağlayacak finansal tablo manipülasyonu yapılmış olur (Yörük ve Doğan, 2009).

Özel Harcamalar

Giderlerin muhasebeleştirilmesinde kullanılan finansal tablo manipülasyonu uygulamalarından biri olan özel harcamalar genellikle şirket birleşme ve ele geçirmelerinde söz konusu olmaktadır. Şirket birleşmeleri bazı sinerjiler yaratmaktadır. Bu sinerjiler üretim, dağıtım ve yönetimde gerçekleşmekte ve birleşme sonrası şirket ortakları için daha faydalı bir durum ortaya çıkmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla birleşme sonrası için, birleşen şirketlerden daha önceki performanslarının üstünde bir performans beklendiği açıktır. Bu nedenle birleşme sırasında, kıdem tazminatı, işten çıkarma tazminatı, kiralama işlemlerinin sona erdirilmesinden kaynaklanan giderler, varlıkların sökülüp takılmasından kaynaklanan zararlar gibi bazı özel harcamalar muhasebeleştirilmekte ve böylece gelecekte beklenen sinerjilerin ortaya çıkması sağlanmaktadır. Dolayısıyla birleşme, ele geçirme işlemleri sırasında gerçekleşen zarar ve giderler yanında, yukarıda belirtilen nitelikte tahmini gider, karşılık ve yükümlülükler de muhasebeleştirilmektedir. Yatırımcılar bu süreçte birleşme, ele geçirme ile ilgili kaydedilen harcamaları ihmal ederek, gelecekteki, birleşme, ele geçirme sonrası karlılığa yoğunlaşmaktadırlar. Böylece, birleşme sürecinde, birleşme ile ilgili yukarıda belirtilen nitelikteki harcamalar yüksek kaydedilmek suretiyle, gelecekte finansal tablolara yansıtılacak harcamalar azaltılmakta ve gelecek dönemlerin daha karlı olması sağlanmaktadır (Küçüksözen, 2004).

Varlık ve Yükümlülüklerin Muhasebeleştirilmesi Sürecinde Finansal Tablo Manipülasyonu

Stok Değerinin Yüksek, Satılan Mallar Maliyetinin Düşük Gösterilmesi

Stokların olduğundan yüksek gösterilmesi ve/veya satılan malın maliyetinin olduğundan düşük olmasını belirleyen pek çok finansal tablo manipülasyonu uygulaması sayılabilir. Gelirlerdeki manipülatif işlemlerde olduğu gibi bu tür uygulamalar da net gelirden artışa sebep olmaktadır. Stoklarda yapılan manipülatif uygulamalarda doğan etki sonraki dönemlere de yansımaktadır. Bu tür uygulamalarla bir dönemde olduğundan fazla görünen dönem sonu stoklar bir sonraki dönemde olduğundan fazla görünen dönem başı stok olarak ortaya çıkar. Bu durum ikinci dönemde net gelirlerin olduğundan düşük görünmesine neden olacaktır (Çıtak, 2007).

Stok değerlendirme yöntemleri arasında yapılan seçim de, işletmenin bilançosundaki dönem sonu stok tutarını ve gelir tablosundaki satışların maliyetini doğrudan etkilemektedir. Stok değerlendirme yöntemleri ile ilgili olarak yapılabilecek finansal tablo manipülasyonu uygulamaları aşağıdaki gibi özetlenebilir (Bayırlı, 2006).

- FIFO ve ağırlıklı ortalama maliyet yöntemlerinden amaca uygun seçim yapılması,
- Kullanılan stok değerlendirme yönteminin amaca uygun olarak değiştirilmesi,
- Benzer özelliklere ve benzer kullanıma sahip stoklara farklı değerlendirme yöntemlerinin kullanılması,
- Bölümlere göre raporlama yapan bir şirkette aynı stok için farklı değerlendirme yöntemleri ile değerlendirme yapılması,
- Ağırlıklı ortalama veya hareketli ortalama maliyet yöntemleri arasında amaca göre seçim yapılması, dönemler itibarıyla değiştirilmesi,
- Net gerçekleşebilir değere ilişkin tahminin gerçeğe uygun olmayan bir biçimde yapılması,
- Stok elde etme sırasında ortaya çıkan borçlanma maliyetlerinin, borçlanma maliyetlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili politikalardan amaca uygun seçim yapılarak kaydedilmesi.

Karşılık Ayırma İşlemleri

Varlıklardaki değer azalışlarına karşılık ayırma işlemi, varlıkların bilançoda gerçek değerleriyle gösterilmeleri açısından ve ihtiyatlılık kavramının gerektirdiği şekilde finansal bilgi kullanıcılarının işletmeyle ilgili gereğinden fazla iyimser düşüncelerini önlemek açısından önemli bir işlemdir. Ancak varlıklardaki değer azalışının belirlenmesi işleminin yöneticilerin takdir yetkisi kapsamında olması, bu işlemlerin finansal tabloların manipüle edilmesine yönelik bir uygulama olarak sıklıkla kullanılır hale gelmesine sebep olmuştur (Bayırlı, 2006). Şirketlerin alacaklar ve stoklar gibi bazı varlıklar ile ilgili karşılık ayırma işlemlerini muhasebe ilke ve standartlarına uygun olmayan şekilde yapmaları işletme kararının finansal tablolara gerçeğe aykırı şekilde yansıtılmasına sebep olmaktadır (Schilit, 2002).

Şüpheli ticari alacaklara karşılık ayırma işlemi aşağıdaki şekillerde finansal tablo manipülasyonu uygulaması olarak kullanılabilir (Bayırlı, 2006):

- Alacağın şüpheli hale geldiğini gösteren göstergeler olduğu halde karşılık ayrılmaması,
- Gereğinden fazla karşılık ayrılması,
- Gereğinden daha az karşılık ayrılması,
- Hatır senetlerine karşılık ayrılması.

Diğer taraftan borçların ve giderlerin artma ihtimaline de karşılık ayrılması gerekmektedir. Bu uygulamalar, yapıları gereği şarta bağlı yükümlülükleri de içerebileceği için finansal tablo manipülasyonu uygulaması olarak kullanılmaya müsaittir. Aslında borç ve gider karşılıkları, muhasebe uygulamaları açısından daha çok dönemsellik kavramına hizmet etmekte ve kârın istikrarlı hale getirilebilmesini sağlamaktadır. Kıdem tazminatı karşılıkları, maliyet giderleri karşılığı, büyük tamir ve bakım karşılıkları, garanti karşılıkları ve promosyon karşılıkları gibi karşılıklar bu amaçla kullanılabilen karşılıklardır. Borç ve gider karşılıkları da aşağıdaki şekillerde finansal tablo manipülasyonu uygulamaları için kullanılabilir (Bayırlı, 2006)

- Şarta bağlı yükümlülükle ilgili şartlar yerine gelmediği halde karşılık ayrılmaması,
- Borç ve gider karşılığını gereğinden fazla ayrılması,
- Borç ve gider karşılığını gereğinden az ayrılması.

Değersiz Varlıkların Zarar Kaydedilmemesi

Bir varlığın değerinde ani veya önemli bir değer azalışı söz konusu olduğunda, varlıktan gelecekte yarar sağlanamayacağı belirlendiğinde ve demirbaş kapsamındaki bir varlık kullanılmayacak hale gelmiş ise bu varlık hemen ilgili hesaptan alınarak gider hesabına aktarılmalıdır. İlgili varlık yavaş yavaş değil tamamı gidere aktararak yapılmalıdır. Bu noktada yönetimin varlıkta yer alan bir hesabın ne zaman “değersiz” olduğuna karar vermesi gerekmektedir. Pratikte bunu uygulamak oldukça zordur ve bu tür ilgili gider hesabına aktarmalar genellikle miktar olarak büyük olduğu için hem cari hem de gelecek yılları etkilemektedir (Schilit, 2002). Bu nenenle ilgili konunun finansal tablo manipülasyonu uygulaması olarak kullanılabilmesi mümkündür.

Reeskont Ayırma İşlemleri

Vergi usul Kanunu'na göre sadece senetli ve ticari ilişkiden kaynaklanan alacak ve borç senetlerine reeskont ayrılabilir. Reeskont ayırma işlemlerinin, işletme açısından etkileri bilançodaki alacak senetleri ve borç senetlerinin göreceli durumuna, vade yapılarına göre oluşmaktadır (Yörük ve Doğan, 2009, s. 97).

Reeskont ayırma işlemleri ile ilgili finansal tablo manipülasyonu uygulamaları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Yörük ve Doğan, 2009, s.97).

- Alacak senetlerine reeskont ayrılması ancak borç senetlerine reeskont ayrılmaması,
- Borç senetlerine reeskont ayrılması, ancak alacak senetlerine reeskont ayrılmaması,
- Şüpheli ticari alacaklara reeskont ayrılması,
- Bir dönem reeskont ayırıp ertesi dönem ayrılmaması.

Finansal Tablo Kalemlerinin Sınıflandırılması İle İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu

Finansal tablo manipülasyonu, işlemleri gerçeğe aykırı bir şekilde kayıtlara geçirmek yanında, finansal tablolarda yer alan kalemlerin yerlerini değiştirmek veya muhasebe ilke ve standartlarına uygun şekilde sınıflandırmaya tabi tutmamak şeklinde de gerçekleştirilebilmektedir.

Bilançonun Sunumu ile İlgili Finansal Tablo Manipülasyonu

Muhasebe ilke standartlarına aykırı olarak aşağıdaki işlemler yoluyla bilançonun sunumunda finansal tablo manipülasyonu uygulaması yapılabilmektedir (Yörük ve Doğan, 2009).

- Vadesi bir yılın altına düşen ve dönen varlıklara aktarılması gereken nitelikteki bir duran varlığın dönen varlıklara aktarılmaması,
- Kısa vadeli amaçlarla elde edilen menkul kıymetle ilgili olarak elde bulundurma amacının değiştirilmesine rağmen mali duran varlıklara bir aktarma yapılmaması,
- Kısa vadeli bir borcun vadesi bir yılın üstüne uzatıldığı halde uzun vadeli yabancı kaynaklara aktarılmaması,
- Uzun vadeli yabancı kaynaklar arasında yer alan bir kalemin vadesi bir yılın altına düştüğü halde kısa vadeli yabancı kaynaklara aktarılmaması.

Gelir Tablosu Kalemlerine İlişkin Finansal Tablo Manipülasyonu

Gelir tablosu kalemlerine yönelik manipülatif uygulamalar, gelir tablosunun formatında bir takım değişiklikler yapılmasına yönelik işlemleri kapsamaktadır. Bu uygulamalar sonucunda toplam net gelir değiştirilmeden, şirketin faaliyet karlılığının arttığı ya da azaldığı veya brüt kar marjının yükseldiği izlenimi verilmeye çalışılmaktadır (Mulford ve Comiskey, 2002). Bu finansal tablo manipülasyonu uygulamasında işletmeler, arızı niteliğe sahip gelirlerini esas faaliyet geliri ya da esas faaliyet giderlerini, arızı gider olarak sınıflandırarak faaliyet karını yüksek gösterebilmektedirler (Yörük ve Doğan, 2009).

Konuya ilişkin bir örnek International Business Machines Corp (IBM)'in 1999 yılında yaptığı işlemidir. Şirket bir iştirakinin satışından elde ettiği 4 milyar dolarlık geliri, satış ve genel yönetim giderlerine mahsup ederek, bu tutarda satış ve genel yönetim giderlerini düşük göstermiştir. Böylece şirket faaliyet giderlerinde çok önemli bir tasarrufa gittiği, dolayısıyla faaliyet karlılığının yükseldiği izlenimi vermeye çalışmıştır (Mulford ve Comiskey, 2002).

Nakit Akım Tablosu Kalemlerine İlişkin Finansal Tablo Manipülasyonu

Bir şirket yüksek kar üretme gücüne sahip olduğu izlenimi yaratmak için yalnızca karı yüksek göstermeye yönelik işlemler yapmaz. Bunun yanında, yüksek ve sürekli bir nakit akımı olduğu izlenimi de yaratmaya çalışabilir. Nakit akım tablosunda nakit akımının temelde; esas faaliyetlerden, yatırımlardan ve finansal işlemlerden sağlanan nakit olmak üzere üç kaynağı bulunmaktadır. Bu kapsamda esas faaliyetlerden sağlanan nakdin yüksek olması şirketin yüksek bir nakit üretme gücüne sahip olduğunu gösterir. Bu nedenle şirketler, esas faaliyetlerden sağlanan nakdi yüksek göstermek üzere, faaliyet giderleri nedeniyle oluşan nakit çıkışını, yatırım ya da finansal işlemlerden kaynaklanan nakit çıkışı gibi ya da bir yatırımdan, örneğin duran varlık satışından ya da finansal işlemlerden kaynaklanan nakit girişini, esas faaliyetlerden sağlanan nakit girişi gibi gösterebilmektedirler. Bu işlemler sonucunda toplam nakit akımı değişmemekle beraber, nakit giriş ya da çıkışının kaynağı değiştirilmekte, böylece şirketin nakit üretme gücünün yüksek olduğu izlenimi yaratılmaya çalışılmaktadır (Küçüksözen, 2004). Örneğin Xerox şirketi 1999 yılına ilişkin nakit akım tablosunda, varlığa dayalı menkul kıymet ihracından sağlanan 1,5 milyar dolarlık nakdi, faaliyetlerden sağlanan nakit olarak göstermiş, böylece şirket nakit/satışlar oranının arttığı izlenimi vermeye çalışmıştır (Mulford ve Comiskey, 2002).

Örtülü Kar Aktarımı

Kurumlar Vergisi Kanunu'nunda düzenlenmiş ve transfer fiyatlandırma ile doğrudan ilgili bir düzenleme olan örtülü kazanç müessesesi ile işletmelerin sahipleriyle, ortaklarıyla ya da ilgili olduğu kişilerle örtülü işlemler yapmak suretiyle, şirketlerin kârlılıklarını etkilemeleri ve böylelikle ödenecek vergileri değiştirebilmeleri engellenmek istenmektedir. Gerçekte örtülü kazanç dağıtımı şirket bünyesinde oluşan veya oluşması gereken kazancın değişik işlemlerle şirket ortaklarına veya yasa maddesinde belirtilmiş bulunanlara aktarılması şeklinde karşımıza çıkmaktadır (Güner, 2004).

Örtülü kar aktarımı uygulamaları şunlardır (Yörük ve Doğan, 2009, s.99):

- Portföydeki hisse senetlerinin piyasa fiyatının altında bir fiyatla grup şirketlerine ya da hâkim ortağa satılması ya da grup şirketlerinin hisse senetlerinin piyasa fiyatının üstünde bir fiyatla satın alınması,

- Grup şirketlerinden alınan mal ve hizmetler ile iştirak hisselerine emsallerine göre bariz şekilde yüksek bedel ödenmesi,
- Grup şirketleriyle olan ticari ve finansal ilişkilerden kaynaklanan alacaklara faiz tahakkuk ettirilmemesi veya emsallerine göre düşük oranda faiz tahakkuk ettirilmesi,
- Hâkim ortağın sahip olduğu grup bankalarından alına kredilere, kredi sözleşmesine aykırı olarak ve emsallerine göre bariz şekilde yüksek oranda faiz ödenmesi,
- Hâkim ortağın sahip olduğu grup bankalarında tutulan şirket mevduat hesaplarına emsallerine göre düşük oranda faiz yürütülmesi,
- İştiraklerin emsallerine göre bariz şekilde düşük fiyatla grup şirketlerine satılması,
- Grup şirketlerine yaptırılan maddi duran varlıklar için emsallerine göre bariz şekilde fiyat ve ücret ödenmesi,
- Grup şirketlerine yapılan satış işlemlerinde veya duran varlık satışında emsallerine göre bariz şekilde düşük fiyat uygulanması.

Finansal Tablo Manipülasyonu Tahmin Modelleri

İmhoff ve Eckel Modeli

İmhoff (1977) ve onu takiben Eckel (1981) tarafından satışlardaki değişkenliğe karşı gelirden meydana gelen değişkenliğin test edilmesine dayanan bir model geliştirilmiştir. Bu modelde, gelir miktarının belirli bir ölçüde satış miktarına bağlı olduğu varsayılmıştır. Bu varsayıma göre, satışlardaki bir değişimin kar üzerinde satışlara oranla daha büyük bir değişim yaratması gerekir. Bu nedenle, eğer kardaki değişim satışlardaki değişimden daha küçükse finansal tabloların manipüle edildiği sonucuna varılabilir (Stowoly ve Breton, 2000).

Eckel (1981) karlarını yapay şekilde istikrarlı hale getiren firmalar ile karları gerçekten istikrarlı olan firmaları ayırmaya yönelik bir ölçü sistemi geliştirmiştir. Eckel bir firmanın satışlardaki değişimin tek periyotluk varyasyon katsayısı, gelirdenki değişimin tek periyotluk varyasyon katsayısından daha büyük ise firmanın karını manipüle ettiğini belirtmiştir (William, 2010).

Healy Modeli

Healy (1985), alacakları teşvik primleri finansal tablolarda raporlanan gelire bağlı olan yöneticilerin teşvik primi tutarlarını artırmak için toplam tahakkukları kullanarak finansal tablo manipülasyonu yaptıkları hipotezini ortaya atmış ve bunu test etmiştir (Küçüksözen, 2004).

Healy modeli, bu yılki ihtiyari tahakkukların geçen yılki toplam tahakkukların bir bileşeni olduğu varsayımına dayanır. Model çerçevesinde ihtiyari tahakkukların sıfır olması beklenir. İhtiyari tahakkukları sıfır olmayan her firmanın finansal tablolarını manipüle ettiği; sıfırdan düşük olanlar karları artırma; sıfırdan büyük olanlar ise karları düşürme yönünde faaliyetlerde bulunduğu kabul edilir (Aren, 2003).

Healy (1985)'in temel varsayımı, yöneticilerin görevde kaldıkları süre boyunca yapabilecekleri finansal tablo manipülasyonu işlemlerinin toplamının "0" olacağıdır. Mevzuat ve bağımsız denetim gibi faktörler dikkate alındığında, sürekli olarak geliri azaltıcı veya arttırıcı yönde finansal tabloların manipüle edilmesi mümkün değildir. Bu nedenle belirli bir dönemde gelirleri arttırıcı manipülatif uygulamalar yapıldıysa, takip eden dönemlerde bunun tersi uygulamaların yapılması gerekmektedir. Dolayısıyla Healy, yöneticilerin her dönem finansal tablo manipülasyonuna yönelik uyulmamlara başvurabileceğini varsaymaktadır. Buna göre, yöneticiler her dönem sonunda faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımlarını ve ihtiyari olmayan tahakkuk tutarlarını dikkate alarak, ihtiyari olan muhasebe kalemleri ile oynayarak; gelirleri, kendi teşvik primlerini maksimize edecek şekilde finansal tablolara yansıtılmaktadırlar (Küçüksözen, 2004). Bu modelde "ihtiyari olmayan tahakkuklar" aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır (Bayırlı, 2006):

$$NDA_t = 1/n \sum (TA_t / A_{t-1}) \quad (1)$$

Burada;

NDA_t = Tahmini ihtiyari Olmayan Tahakkuklar

TA_t = Toplam Tahakkuklar

A_{t-1} = Bir Önceki Yıl Toplam Aktifi

n = Gözlem Yılı Sayısı'dır.

DeAngelo Modeli

DeAngelo (1986) çalışmasında, halka açık şirket yöneticilerinin, halka arz edilen hisse senetlerinin daha ucuz fiyattan geri alınmasını sağlamak için şirket gelirlerinin önceki dönemlere göre daha düşük seviyede göstermek suretiyle finansal tablo manipülasyonu yapıp yapmadıklarını incelemiştir.

DeAngelo, karı düşük gösterme sebebi olmasa da, amortisman tutarlarının tahakkuk esası ile oluşan kalemler içinde önemli bir büyüklük teşkil ettiğini ve buna benzer ihtiyari olmayan tahakkuklar sebebiyle toplam tahakkukların bir çok şirket için negatif olduğunu ifade etmiştir. Bu bakımdan tahakkuklar için bir baz oluşturmayı amaçlayarak, bir önceki dönemdeki toplam tahakkukları baz kabul etmiştir. Dolayısıyla testte, toplam tahakkuklardaki bir önceki döneme göre değişimleri esas almış ve bunları standardize etmek amacıyla yine bir önceki döneme göre aktif toplamındaki değişime bölmüştür. Ayrıca, inceleme döneminde ihtiyari olmayan tahakkuklardaki değişim oranının sabit kalacağı varsayılmış, dolayısıyla toplam tahakkuklardaki değişimin ihtiyari olmayan tahakkuklardan kaynaklanacağı kabul edilmiştir. Buna göre normal şartlarda toplam tahakkuklardaki değişimin yıllar itibariyle "0" olması beklenmekte, hisse senetlerinin geri alındığı dönemde toplam tahakkukların belirgin bir şekilde negatif olması halinde ise yöneticilerin finansal tablo manipülasyonu yaptıkları kabul edilmektedir (Küçüksözen, 2004).

DeAngelo modelinde "ihtiyari olmayan tahakkuklar" aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır (Yörük ve Doğan, 2009)

$$NDA_t = TA_t / A_{t-1} \quad (2)$$

Burada;

NDA_t = Tahmini ihtiyari Olmayan Tahakkuklar

TA_t = Toplam Tahakkuklar

A_{t-1} = Bir Önceki Yıl Toplam Aktifi

DeAngelo modeli, Healy modelinin özel bir versiyonu olarak görülmektedir. DeAngelo modelinin Healy modelinden tek farkı, ihtiyari olmayan tahakkukların tahmini periyodunun önceki dönemlerle sınırlanmış olmasıdır. Her iki modelinde zayıf yanı, ihtiyari olmayan tahakkukların tahakkuk muhasebesinin doğal bir sonucu

olarak şirketin faaliyet gösterdiği ekonomik koşullardaki değişime paralel olarak değiştiğini göz önünde bulundurmaları gerekirken, bu tahakkukların incelenen periyotta sabit olduğunu varsaymalarıdır (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995).

Endüstri Modeli

Endüstri modeli, Jones (1991) modeline paralel olarak, ihtiyari olmayan tahakkukların bütün dönemlerde sabit olduğu varsayımını gevşetmekte, bununla birlikte, ihtiyari tahakkukların belirleyicilerini doğrudan modellemek yerine, bu belirleyicilerdeki değişimin aynı sektördeki bütün şirketlerde aynı olduğunu varsaymaktadır. Model, incelemeye alınan örnek şirketler dışında aynı sektörde yer alan şirketlerin aktif büyüklüğüne göre ölçeklendirilmesi suretiyle hesaplanan toplam tahakkuk oranlarının medyan değerlerinin kullanılmasına dayanmaktadır. Endüstri modelinde aşağıdaki formülün kullanılması önerilmiştir (Yörük ve Doğan, 2009):

$$TA_{it} / A_{it-1} = \hat{I}_{1t} + \hat{I}_{2t} [\text{Endüstri Medyanı}] (TA_{it} / A_{it-1}) + e_{it} \quad (3)$$

Burada;

TA_{it} = Toplam tahakkuklar,

A_{it-1} = Bir önceki yıl toplam aktifleri,

e_{it} = Hata Terimi'dir.

Barton ve Simko Modeli

Barton ve Simko (2002) yaptıkları çalışmada, önceki dönemlerde yapılan finansal tablo manipülasyonu uygulamalarının yöneticilerin finansal tabloları yeniden manipüle etmelerini zorlaştırıp zorlaştırmadığını araştırmışlardır.

Model, seçilen muhasebe yöntemi etkilerinin finansal tablolara yansımaları nedeniyle net varlık değerinin önceki finansal tablo manipülasyonunu uygulamalarını kısmen yansıttığı varsayımına dayanmaktadır (Barton ve Simko, 2002). Buna göre Barton ve Simko (2002) muhasebenin genel kabul görmüş kurallarından kaynaklanan durumlar nedeniyle daha önce yapılan finansal tablo manipülasyonu uygulamalarının, yöneticilerin daha sonraki dönemlerde finansal tabloları manipüle etme olasılığını azalttığını varsaymaktadır.

Modelin temel değişkeni “Net Faaliyet Varlıkları” kalemidir. Gösterge olarak ise “Net Faaliyet Varlıkları /Satışlar” oranı kullanılmıştır. Bunun gerekçesi ise bilânço ile gelir tablosunun bütünüyle ilişkili olması nedeniyle, kârı artırmak için yapılan bir uygulamanın doğal olarak aktiflerin de olduğundan yüksek görünmesi sonucunu doğurması olarak gösterilmiştir (Bayırlı, 2006). Modelde, bu kapsamda hisse senetleri ABD borsalarında işlem gören 3.649 finansal olmayan şirketin üç aylık ara dönem finansal tabloları gözden geçirilmiştir. Buna göre şirketlerin üçer aylık ara dönemler itibariyle açıkladıkları piyasa tahminleri üstünde ya da altındaki kar rakamları ile başlangıçtaki “Net Faaliyet Varlıkları/Satışlar” oranı ilişkili olarak incelemiştir. “Net Faaliyet Varlıkları” aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır (Yörük ve Doğan, 2009):

$$\text{Net Faaliyet Varlıkları} = \text{Özsermaye} - \text{Hazır Değerler} - \text{Menkul Kıymetler} + \text{Toplam Borçlar} - \text{Kredi Borçları} \quad (4)$$

Model çerçevesinde yapılan analizlerde, başlangıçta satışlara göre yüksek düzeyde “Net Faaliyet Varlıkları” oranına sahip olan şirketlerin sürpriz kar açıklama imkânlarının azaldığı bulgusuna ulaşılmıştır. Modelde yapılan uygulama ile daha önce yapılan kar yönetimi uygulamalarının bilançoda birikerek, aktiflerin olduğunun üzerinde gösterilmesine, bunun da net faaliyet varlıklarının satışlara oranını yükselterek kar yönetimi yapma imkânını azalttığı ortaya konmuştur (Yörük ve Doğan, 2009).

Beneish Modeli

Beneish ilk olarak 1997 yılında finansal tablo manipülasyonun tahmin edilmesine yönelik bir model ortaya koymuş ve bu modeli 1999 yılında geliştirmiştir.

Beneish (1999) kendi modelini, Jones (1991) modelindeki finansal tablo manipülasyonunu tespit etmek üzere kullanılan tahakkuk modeli ile karşılaştırmakta ve modelinin Jones’un tahakkuk modelini güçlendirdiğini belirtmektedir. Ayrıca Beneish, Jones modelini uygulayabilmek için çok sayıda yıl verisine ihtiyaç olmakla birlikte kendi modelinin tek yıllık bir veri ile bile manipülasyonu ölçtüğünü iddia etmektedir. Beneish (1999) modelinde üç yıllık kamuya açıklanan bilgiler kullanılmak suretiyle daha az maliyetle daha çok şirkete ilişkin verileri manipülasyon ölçümü açısından değerlendirmek mümkün olabilmektedir (Bayırlı, 2006).

Beneish (1999) modelinde 1982 -1992 yılları arasında finansal tablo manipülasyonu yaptığı gerekçesiyle SEC tarafından yapılan denetimler sonucunda açıklanan 74 şirket manipülatör olarak dikkate alınmıştır. Bu şirketlerle aynı sektörde faaliyet gösteren ve finansal tablo manipülasyonu yapmadığı varsayılan 2.332 şirket ise kontrol şirketi olarak modelde yer almıştır (Yörük ve Doğan, 2009).

Beneish modeli aşağıdaki şekildedir (Beneish, 1999);

$$M_i = \beta' X_i + \varepsilon_i \quad (5)$$

Burada;

M_i = Bağımlı Değişken,

X_i = Bağımsız değişkenlerin oluşturduğu matris,

ε_i = Hata terimidir.

Beneish modelinde, manipülatör şirketlerle kontrol şirketlerinin aşağıda belirtilen açıklayıcı değişkenler şeklindeki finansal verileri probit analize tabi tutulmaktadır. Probit analizi, yukarıdaki denklemde yer alan bağımlı değişken (M_i ; ikili değişken; manipütörler için 1, kontrol şirketleri için 0 değerini almaktadır) gibi bağımlı değişkenlerin kullanıldığı olaylar için uygun olduğu kabul edilen bir regresyon analizi türüdür (Küçüksözen, 2004).

Beneish (1999) modelinde kullanılan bağımsız değişkenler ve bu bağımsız değişkinlerin hesaplanma yöntemleri aşağıdaki şekildedir:

$$\text{Ticari Alacaklar Endeksi (DSRI)} = \frac{\text{Ticari Alacaklar}_t / \text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Ticari Alacaklar}_{t-1} / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}} \quad (6)$$

$$\text{Brüt Kar Marjı Endeksi (GMI)} = \frac{(\text{Brüt Satışlar}_{t-1} - \text{Satılan Ticari Mal Maliyeti}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}}{(\text{Brüt Satışlar}_t - \text{Satılan Ticari Mal Maliyeti}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t} \quad (7)$$

$$\text{Aktif Kalitesi Endeksi (AQI)} = \frac{(1 - \text{Dönen Varlıklar}_t + \text{Maddi Duran Varlıklar}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t}{(1 - \text{Dönen Varlıklar}_{t-1} + \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}} \quad (8)$$

$$\text{Satışlardaki Büyüme Endeksi (SGI)} = \frac{\text{Brüt Satışlar}_t}{\text{Brüt Satışlar}_{t-1}} \quad (9)$$

$$\text{Amortisman Endeksi (DEPI)} = \frac{\text{Amortisman Gid}_{t-1} / (\text{Amortisman Gid}_{t-1} + \text{Maddi Duran Varlıklar}_{t-1})}{\text{Amortisman Gid}_t / (\text{Amortisman Gid}_t + \text{Maddi Duran Varlıklar}_t)} \quad (10)$$

$$\text{Pazarlama Satış Dağıtım ve Genel Yönetim Giderleri Endeksi (SGAI)} = \frac{(\text{Paz., Satış ve Dağ. Gid}_t + \text{Genel Yönetim Gid}_t) / \text{Brüt Satışlar}_t}{(\text{Paz., Satış ve Dağ. Gid}_{t-1} + \text{Genel Yönetim Gid}_{t-1}) / \text{Brüt Satışlar}_{t-1}} \quad (11)$$

$$\text{Borçlanma Yapısındaki Değişim Endeksi (LVGI)} = \frac{(\text{Uzun Vad. Borç}_t + \text{Kısa Vad. Borç}_t) / \text{Toplam Varlıklar}_t}{(\text{Uzun Vad. Borç}_{t-1} + \text{Kısa Vad. Borç}_{t-1}) / \text{Toplam Varlıklar}_{t-1}} \quad (12)$$

$$\text{Toplam Tahakkukların Toplam Varlıklara Oranı (TATA)} = \frac{\Delta \text{Dönen Varlıklar} - \Delta \text{Kasa} - \Delta \text{Kısa Vadeli Borçlar} - \Delta \text{Uzun Vadeli Borç Anapara Taksit ve Faizleri} - \Delta \text{Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülük Karşılığı} - \text{Amortisman Giderleri}_t}{\text{Toplam Varlıklar}_t} \quad (13)$$

Beneish, modelinde kullandığı değişkenleri üç kaynağa dayandırmaktadır (Beneish, 1999). Bunlar;

- Geleceğe ilişkin verileri kötü olan şirketler finansal tablo manipülasyonuna başvurumaktadırlar,
- Değişkenler nakit olarak ve tahakkuk yoluyla oluşan kalemleri kapsayacak şekilde seçilmiştir ve
- Yine değişkenler belirlenirken, finansal tablo manipülasyonunun sözleşmeye dayalı motivasyonlardan kaynaklandığını varsayan pozitif araştırmalar teorisinden yararlanılmıştır.

Beneish modelinde manipölatör ve kontrol şirketlerinin yukarıda belirtilen bağımsız değişkenler şeklindeki verilerini probit analize tabi tutarak aşağıdaki formülü elde etmiştir (Küçüksözen, 2004).

$$M_i = -4,840 + (0,920 \times DSRI) + (0,528 \times GMI) + (0,404 \times EQI) + (0,892 \times SGI) + (0,115 \times DEPI) + (-0,172 \times SGAI) + (4,679 \times TATA) + (-0,327 \times LVGI) \quad (14)$$

Bu denklemin sonucunda bulunan M_i değerinin normal dağılım fonksiyonuna göre manipölasyon olasılığının (Küçüksözen, 2004, s.285);

- % 2,94'den daha düşük olması halinde o şirketin finansal tablo manipölasyonuna başvurduğuna dair bir bulgunun olmadığı,
- % 2,94 ile % 5,99 aralığında olması halinde, o şirketin finansal tablo manipölasyonu yapma olasılığının bulunduğu,
- % 5,99 ile % 11,32 aralığında olması halinde o şirketin finansal tablo manipölasyonu yapmış olma olasılığı hakkında ciddi bulgular olduğu,
- %11,32'den yüksek olması halinde, o şirketin finansal tablo manipölasyonu yaptığına dair çok önemli bulgular olduğu değerlendirilmesi yapılmaktadır.

Beneish'e göre; ticari alacaklarda olağanüstü artış, brüt kar marjının düşmesi, aktif kalitesindeki düşüş, satışlardaki büyüme ve tahakkuklardaki artış finansal tablo manipölasyonu olasılığını arttırmaktadır. Ayrıca Beneish modelinin finansal tablo manipölasyonunu ölçmekte güçlü olup olmadığını test ederek, modelinin manipölatör olduğu belirlenen şirketleri % 37,5 ile % 56,1 oranı aralığında doğru tahmin ettiği sonucuna varmaktadır (Beneish, 1999).

Jones Modeli

Jones (1991) çalışmasında işletmelerin, ithalata yönelik düzenlemelerden kaynaklanan tarife artışı ve kota indirimi gibi uygulamalardan yarar sağlayabilmek için finansal tablolarını manipüle edip etmediklerini test etmiştir.

Jones (1991)'in çalışmasında finansal tablo manipülasyonunun tespiti için ihtiyari toplam tahakkuklar esas alınmıştır. Diğer çalışmalardan farklı olarak ihtiyari tahakkukların tespit edilmesinde ihtiyari olarak kabul edilen tek bir tahakkuk hesabı yerine, toplam tahakkuklar kullanılmış ve bu toplam içerisindeki ihtiyari bölümün esas alınması amaçlanmıştır. Çalışmaya göre, toplam ihtiyari tahakkuklar karın manipüle edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Küçüksözen, 2004).

Jones (1991) tanımlayıcı istatistikî analizde kullanılan, ihtiyari olmayan tahakkukların yıllar itibariyle sabit kaldığı ve toplam tahakkuklardaki değişimin esas itibariyle ihtiyari tahakkuklardan kaynaklandığı varsayımını yumuşatmak ve şirketin ekonomik koşullarındaki değişikliklerin etkilerinin kontrol edilebilmesini sağlamak için aşağıdaki modelin kullanılmasını önermiştir (Jones, 1991):

$$TA_{it} / A_{it-1} = \alpha_1 [1 / A_{it-1}] + \beta_{1i} [\Delta REV_{it} / A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it} / A_{it-1}] + e_{it} \quad (15)$$

Burada;

TA_{it} = Toplam tahakkuklar,

A_{it-1} = Bir önceki yıl aktif büyüklüğü,

ΔREV_{it} = Gelirlerdeki değişim,

PPE_{it} = Brüt maddi duran varlıklardır.

Modelde, en küçük kareler yönteminin uygulanması suretiyle α_1 , β_{1i} , β_{2i} katsayıları bulunmakta ve daha sonra bu katsayılardan yararlanılarak bulunan tahmin değerleri (beklenen değerler) ile gerçek değerler arasındaki fark olan tahmin hata (μ_t) değerleri, t zamanındaki ihtiyari tahakkuk tutarlarını vermektedir. Zaman serisi şeklinde elde edilen bu tahmin hatalarının anlamlı olup olmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen bir test istatistiği ile bu değerlerin 0'a eşit olup olmadığı şeklindeki hipotez test edilmektedir. Sonuçta inceleme yılı (t=0) için ihtiyari tahakkuklar yoluyla finansal tablo manipülasyonuna başvurulduğu, ancak inceleme öncesi yıl (t= -1) için böyle bir durumun söz konusu olmadığı sonucuna ulaşılmıştır (Küçüksözen, 2004, s.264).

Düzeltilmiş Jones Modeli

Dechow, Sloan, ve Sweeney (1995) tarafından Jones (1991) modeli alacaklardaki değişim de katılarak geliştirildiği için literatürde yaygın bir şekilde Düzeltilmiş Jones

Modeli olarak anılmaktadır. Jones modelinde bütün gelirler ihtiyari kabul edilir ve satışlar kullanılarak yapılan manipülasyon işlemleri bu model tarafından belirlenemez. Bu nedenle kredili satışlar ile yapılabilecek kar yönetimi faaliyetlerinin belirlenebilmesi için alacaklardaki değişimin modelde yer alması gerekmektedir (Aren, 2003).

Çalışma kapsamında geliştirilen regresyon modeli aşağıdaki şekildedir (Dechow, Sloan, and Sweeney, 1995).

$$TA_{it} / A_{it-1} = \alpha_1 [1 / A_{it-1}] + \beta_{1i} [(\Delta REV - \Delta REC)_{it} / A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it} / A_{it-1}] + e_{it} \quad (16)$$

Burada;

TA_{it} = Toplam tahakkuklar,

A_{it-1} = Bir önceki yıl aktif büyüklüğü,

ΔREV_{it} = Gelirlerdeki değişim,

ΔREC_{it} = Ticari Alacaklardaki Değişim,

PPE_{it} = Brüt maddi duran varlıklardır.

Düzeltilmiş Jones modelindeki uygulama, Jones (1991) modeli gibidir. Düzeltilmiş Jones modelinin Jones (1991) modelinden tek farkı modele ticari alacaklardaki değişmeyi temsil eden “ ΔREC ” parametresinin eklenmesidir (Yörük ve Doğan, 2009).

Jones (1991) modelinde, gerek finansal tablo manipülasyonunun yapıldığı dönemde ve gerekse tahmin döneminde ihtiyari tahakkuk kararlarının satış gelirleri ile ilgili olmadığı varsayımı yapılmaktadır. Dechow, Sloan ve Sweeney’e (1995) göre ise model, yöneticiler tarafından finansal tablo manipülasyonunun gelirler üzerinden yapılması halinde ihtiyari tahakkukları hatalı olarak ölçmekte, dolayısıyla bu varsayım modelde ihtiyari tahakkukların hesaplanmasında sorun yaratmaktadır. Bu kapsamda, tahakkukların hesaplanmasında sadece gelirlerdeki değişimin kullanılması yerine, gelirlerdeki değişimin alacaklardaki net değişimden çıkartılmak suretiyle kullanılması, diğer bir ifade ile gelirlerdeki değişimin alacaklardaki değişim dikkate alınarak bir ayarlamaya tabi tutulması yöntemine başvurulmuştur (Küçüksözen, 2004).

BÖLÜM IV

KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL RAPORLAMANIN GÜVENİLİRLİĞİ

Kurumsal Yönetim ve Finansal Raporlama

İşletmelerin dahil oldukları ticari olayları, organize bir yapı içerisinde kayıt altına alarak raporlayan, işletmenin yaşamı ve ticari başarısı hakkında bilgi veren muhasebeden, tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını dikkate alacak şekilde gerçeğe uygun, tarafsız ve dürüst bir yaklaşımla; işletmenin ekonomik, yasal, ahlaki ve sorumluluk girişimlerine katkı sağlaması beklenmektedir. Bugün işletmelerden muhasebe kayıtlarını doğru ve güvenilir şekilde sunmalarının yanında, işletme ile ilgili menfaat sahiplerinin gereksinim duydukları bilgileri sorumluluk anlayışı ile anlaşılır bir biçimde, şeffaf, hesap verebilirlik yaklaşımı ile zamanında sunmaları istenmektedir. Bu açıdan işletmenin muhasebe bilgi sisteminden beklentileri ancak işletmede geçerli kurumsal yönetim anlayışı ile karşılanabilecektir (Dinç ve Abdioğlu, 2009).

Anonim ortaklıklarda genel kurula katılmayı külfetli ve zahmetli gören küçük pay sahipleri oy kullanma ve yönetime katılma haklarından çok, kar payı alma haklarına yoğunlaşmaları genel kurulda çoğunluğu sağlayan kişi veya grubun yönetime de hâkim olmasını kolaylaştırmaktadır. Ortaklık yönetimine fiilen katılmayan, ortaklığın işlemleri konusunda doğrudan bilgi sahibi olması mümkün olmayan küçük pay sahiplerinin ve diğer yatırımcıların ortaklığın faaliyetleri hakkında bilgi almalarını sağlayan en önemli kaynak finansal tablolar olmaktadır. Kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde ortaklara yapılacak tüm açıklamalar gerçeği yansıtmalı ve güvenilir olmalıdır. Bunun sağlanması ise, ancak adil bir yönetim, şeffaflık, sorumluluk ve hesap verebilirlik ile mümkün olacaktır. Bu ilkeleri bünyesinde barındıran ise kurumsal yönetimdir (Uyar, 2004). Bu nedenle kurumsal yönetimin finansal tablolara olan etkisinin anlaşılabilmesi için kurumsal yönetimin temel ilkelerinin finansal tablolara olan etkilerinin detaylı bir şekilde incelenmesi faydalı olacaktır.

Şeffaflık İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi

Finansal tablo manipülasyonu uygulamaları nedeniyle finansal tabloların yeterince şeffaf olmaması, uluslararası düzeyde yaşanan finansal krizlerin de temel nedenlerinden biri olarak gösterilebilir. Nitekim Ağustos 2007’de ABD’de başlayan ve dünya geneline yayılan, temelinde mortgage piyasasına ilişkin sorunların yer aldığı, 2007-2008 global finans krizi için, “şişirilen ve patlayan varlık balonu” ile “denetimsizlik ve şeffaf olmayan uygulamalar” en sık dile getirilen kriz nedenleri olarak sayılmaktadır (Daştan, 2009).

Kurumsal yönetim anlayışının şeffaflık ilkesi, kamuoyunun, şirket faaliyetlerini düzenli ve sürekli olarak izleyebilmeleri için işletmeye ilişkin bilgilerin iletiminin doğru bir biçimde sağlanmasını esas almaktadır. İşletmelere ait gerek yıllık ve gerekse dönemsel faaliyet raporları, mali tablolar ve dipnotlar mevcut mevzuat hükümleri ve uluslararası finansal raporlama standartları çerçevesinde muhasebe bilgi sistemince hazırlanır ve kurumsal yönetimin uygulama mekanizması olan yöneticiler tarafından bir uygunluk beyanı ile kamuya sunulur. Böylece yatırımcılar şirketi etkileyen temel konuları daha iyi anlayabilir ve verecekleri yatırım kararlarının uygunluğundan emin olabilirler (Dinç ve Abdioğlu, 2009).

Kurumsal yönetim işletmelerde muhasebe bilgi sisteminin sağlıklı bilgi üretiminde, dolayısıyla finansal raporlamada önemli bir role sahiptir. Kurumsal yönetimin şeffaflık ilkesi gereğince, uygulanan muhasebe politikaları ve düzenlenen faaliyet raporlarının gerçeğe uygun şekilde kamuya açıklanması istenilmektedir. Bilginin stratejik değerinin onun kalitesinde gizli olduğu düşüncesi esas alındığında, kurumsal yönetimin finansal tablolara kalite sağladığı anlaşılmaktadır. İşletmelerde kurumsal yönetim ilkelerini esas alarak çalışan bir muhasebe bilgi sistemi, zihinsel sermayeyi yönlendiren önemli bir araç olarak kurumsal başarıya ulaşmada rol oynayabilecektir (Dinç ve Abdioğlu, 2009).

Hesap Verilebilirlik İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi

Kurumsal yönetimin dayandığı temel ilkelerden biri olan hesap verilebilirlik ilkesi, karar veren ve kararları uygulayanların verdikleri kararları ve yaptıkları faaliyetleri gerekçelendirebilmelerini ve bu faaliyetlerin sonuçlarından sorumlu olmalarını gerektirmektedir. Diğer bir ifadeyle hesap verilebilirlik ilkesi, başta hissedarlar olmak

üzere tüm çıkar sahiplerinin şirket yönetiminin aldığı kararları ve yapılan faaliyetleri sorgulamasını sağlar (Doğan, 2009).

Hesap verilebilirlik ilkesi, hem şeffaflık ilkesi ile hem de sorumluluk ilkesi ile iç içedir. Hesap verilebilirlik ilkesinin bulunmadığı bir şirkette yöneticilerin, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetmelerinin beklenemeyeceği gibi, finansal tabloların ve faaliyet raporlarının gerçeği yansıtması da beklenemez (Doğan, 2009, s.54).

Sorumluluk İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi

Kurumsal yönetim, sorumluluk ilkesi ile şirket faaliyetlerinin, kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almayı amaçlanmaktadır. Bu bağlamda şirketlerin faaliyet sonuçlarını ortaya koyan muhasebe bilgi sisteminden sağlanan finansal rapor ve beyanların kanuni esaslara uygun olarak düzenlenmesi veya uluslararası finansal raporlama standartlarına uygun bir raporlamanın yapılmasında, muhasebe bilgi sistemi sorumluluk taşımaktadır. Kurumsal yönetim uygulama mekanizmaları, sorumluluk ilkesine aykırı uygulamalar için hukuki yaptırımları gerekli kılmaktadır (Dinç ve Abioğlu, 2009).

Eşitlik İlkesinin Finansal Tablolara Etkisi

Bilindiği üzere eşitlik ilkesi, şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde, pay ve menfaat sahiplerine eşit davranmasını ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçilmesini gerektirir. Bu açıdan bakıldığında işletmenin bütün menfaat sahiplerine eşit ve adil bir şekilde muamelede bulunulabilmesi için, finansal tablolar aracılığıyla menfaat sahiplerine sunulan bilgilerin gerçeği yansıtması ve finansal tabloların herhangi bir çıkar gurubunun menfaatine olacak şekilde yanıltıcı bilgileri içermemesi gerekmektedir. Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerine uygun şekilde hareket eden bir işletmenin finansal tablolarını manipüle etmesi beklenmez.

Finansal Raporlamanın Güvenilirliği

Büyük Türkçe Sözlüğünde güvenilirlik "Bir ölçünün, bir bilimsel açıklamanın ölçmek ya da açıklamak istediği şeyi tutarlı biçimde ve doğru olarak ölçmesi, açıklaması niteliği." şeklinde tanımlanmaktadır. Akdoğan ve Tanker (2007) hata ve önyargıdan makul ölçüde arınmış ve temsil etmeyi amaçladığı şeye sadık kalarak temsil eden

bilgiyi güvenilir bilgi olarak kabul etmektedir. Bu noktadan hareketle finansal tablolar aracılığıyla kamuoyuna sunulan bilgiler ne kadar hata, hile ve önyargıdan uzak ve tutarlı ise finansal tablolarda o kadar güvenilirdir diyebiliriz.

Finansal tablolarda yer alan bilgilerin gerçekleri yansıtmasını, dolayısıyla finansal tabloların güvenilirliğini etkileyen en önemli husus, işletmeyle ilgili menfaat sahipleri arasında bir çıkar çatışmasının mevcut olması durumunda; finansal raporlama sürecinde rol alan paydaşların kendi çıkarlarını önceleyecek bir takım manipülasyonlara gitme olasılığıdır. Bu durumu göz önünde bulunduran finansal tablo kullanıcılarının finansal raporlama hakkındaki güvenilirlik algılarının olumsuz yönde değişeceği ortadadır. Son yıllarda, özellikle Enron, WorldCom vb şirketlerin finansal raporlama sürecinde etkin olan işletme üst yöneticilerinin finansal tablolar üzerinde kendi istekleri ve çıkarları doğrultusunda yapmış oldukları çarpıtmalar, finansal raporlamaya olan güven azalmasının en önemli nedenleri arasında gösterilmektedir (Arı, 2007).

Finansal Raporlamaya Olan Güvensizliğin Nedenleri

Finansal tabloların kalite, doğruluk, şeffaflık ve güvenilirliğinin sağlanabilmesi bütün olarak kurumsal yönetim sorumluluğunun yerleştirilmesine bağlıdır. Bu açıdan bakıldığında finansal raporlamaya olan güvensizliğin nedenlerinin, genel olarak kurumsal yönetim uygulamalarındaki başarısızlıklar olduğunu söyleyebiliriz. Kurumsal yönetim katılımcıları; yönetim kurulu, denetim komitesi, üst yönetim takımı, iç denetçiler, bağımsız dış denetçiler ve düzenleyici kurullardır (Arı, 2007).

Muhasebe ve bağımsız denetim firmalarındaki; rekabetçi baskılar, çıkar çatışmaları, etkin olmayan bağımsız denetim fonksiyonları, çok sayıda gerçekleşen manipülatif finansal raporlama olayları ile denetim başarısızlıkları ve düzgün işlemeyen düzenleyici kurullar; finansal tablo denetiminin doğruluğu, objektifliği ve kalitesi üzerindeki algılanan güven eksikliğini ortaya çıkarmıştır (Arı, 2007). Yatırımcılar ve diğer finansal bilgi kullanıcıları, bağımsız denetçilerden finansal raporlama sürecine dürüstlük, bağımsızlık, objektiflik, mekanik doğruluk kazandırmalarını ve finansal tabloların yanlış bilgi içermelerini önlemelerini beklemesine rağmen bağımsız denetçilerin profesyonel olarak işletme varlıkları ile ilgili hileleri değil, basit finansal tablo maddi hatalarını ortaya çıkarmak için ücret almaları finansal tablo kullanıcılarının beklentileri ile bağımsız denetçilerin ortaya koydukları arasında bir

boşluk oluşturmaktadır. Bu nedenle bağımsız denetçilerin finansal tablo kullanıcılarının beklentilerini karşılayamamaları finansal raporlamanın güvenilirliğini azaltmaktadır (Arı, 2009).

Finansal raporlamanın güvenilirliğini etkilen hususlardan biride temsil sorunudur. Temsil sorunu temel olarak, işletme yöneticileri ile işletmenin ortakları arasındaki çıkar çatışmaları nedeniyle ortaya çıkmıştır. Temsil ilişkisi, müvekkil (hissedarlar) ile, müvekkillerin kendileri adına belli bir hizmeti yerine getirmesi konusunda görevlendirdikleri ve karar alma yetkisini devrettikleri vekil (yöneticiler) arasındaki sözleşmeye dayalı bir ilişkidir. Her iki taraf da çıkarlarını maksimize etmek istiyorsa, vekilin her zaman müvekkilin çıkarlarına uygun davranmayacağını düşünmek için makul sebepler vardır (Doğan, 2007). Bu nedenle müvekkil ile vekilin sahip oldukları bilgi farklılıklarının düzeyi ne kadar fazla ise ve finansal raporlama ile bu farklılıklar giderilemiyorsa, finansal tablo kullanıcılarının finansal raporlamaya olan güven algılarının o ölçüde azalacağı beklenir (Arı, 2009).

Şirket yöneticilerinin kendi çıkarlarını öncelemek için, finansal tabloları manipüle etmeleri; finansal tablo kullanıcılarının yanlış karar almalarına neden olabilecektir. Doğal olarak burada ortaya çıkan bilgi asimetrisinin zararlarına küçük yatırımcılar ve bu bilgiye sahip olmayan diğer ortaklar maruz kalacaktır. Bu bilgiyi sonradan da olsa öğrenen finansal bilgi kullanıcılarının finansal tablolara olan güvenleri zayıflayacaktır (Arı, 2009).

Yönetim kurulları ve onların denetim komiteleri ile finansal raporlamanın doğruluğu ve güvenilirliği arasında çok önemli bir ilişki vardır. Zayıf bir yönetim kurulunun etkin olmayan bir denetim komitesi doğurması olasılığı yüksektir. Bu kombinasyon geniş çaplı, karmaşık ve farklılaşan operasyonlara sahip olan büyük şirketlerin finansal tablolarının denetim işini de zorlaştırmaktadır (Walker, 2002). Yönetim kurulunun mümkün olduğunca şirket yöneticilerinden bağımsız davranabilen üyelerden oluşması finansal raporlama sürecinin gözetiminin daha sağlıklı bir şekilde yapılmasına katkı sağlayacaktır. Yönetim kurulu fonksiyonlarını etkin bir şekilde yerine getiremediği zaman, finansal raporlamanın gerçekleri yansıtmama olasılığı artacağı için, finansal tablolara olan güvenirlilik algılaması zayıflayacaktır (Arı, 2009).

Finansal Raporlama Skandalları

Dünya genelinde finansal raporlama skandalı, diğer bir ifadeyle muhasebe skandalı olarak adlandırılan gelişmeler özellikle 1990'lı yılların başından itibaren hız kazanmıştır. Finansal raporlama skandalları, yatırımcıların hem finansal piyasalara hem de muhasebecilik mesleğine olan güvenini derinden sarsmıştır. Yaşanan skandallardan sonra, yatırımcılar için, şirketlerin daha şeffaf finansal raporlama yapması ve denetçilerin daha etik davranışlarda bulunması önem kazanmıştır (Poroy Arsoy, 2008). Finansal raporlama skandalı olarak adlandırılan gelişmelerin ortak özelliği, şirket yöneticilerinin menfaat sahiplerine ve buna paralel olarak bütün toplum kesimlerine zarar verecek şekilde finansal tabloları manipülatif uygulamalar yoluyla gerçeğe aykırı olarak sunmalarıdır.

Uluslararası piyasalarda finansal tabloları manipüle etmeye yönelik birçok uygulamaya başvurulduğu bilinmektedir. Ancak geniş kitleleri ilgilendirmeleri ve Uluslararası piyasalarda önemli yere sahip olmaları nedeniyle Enron, WorldCom, Parmalat ve Carme şirketlerinin uyguladıkları finansal tablo manipülasyonları en dikkat çeken finansal raporlama skandalı örnekleridir. Türkiye'de Dünya genelinde meydana gelen finansal raporlama skandallarına benzer olarak gerçekleşen en dikkat çekici örnek, Çukurova Elektrik A.Ş. tarafından yapılan finansal tablo manipülasyonu uygulamalarıdır.

Enron

ABD Teksas eyaletinin Houston kentinde Houston Natural Gas ve InterNorth şirketlerinin birleşmesiyle 1985 yılında kurulan ve kısa bir süre içinde ABD'nin büyük şirketlerinden biri olan Enron, esas faaliyet alanı doğalgaz boru hattı (iletimi) olan bir şirket idi. Ancak şirket zamanla esas faaliyet alanından uzaklaşarak pek çok değişik alanda faaliyet göstermiş ve bu amaçla ikincil şirketler kurmuştur. Şirket esas faaliyet konusu olmayan bu yatırımlarında büyük zararlara uğramış, ancak bu zararları, denetim şirketinin de yardımıyla bir süre gizlemeyi başarmıştır (Çıtak, 2007).

Enron şirketinin finansal tabloları manipüle etmeye yönelik uygulamalarını aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz (Küçüksözen, 2004, s.343).

- Konsolide finansal tablolarına dahil etmesi gereken özel amaçlı işletmeleri konsolide etmeyerek, çok yüksek boyuttaki borç ve zararı finansal tablolarına yansıtmamıştır,
- Özel amaçlı şirketlerle yaptığı satım opsiyonu gibi finansal işlemlerle kendi hisse senetlerinde ya da portföyündeki diğer hisse senetlerinde meydana gelen değer artışlarını kar olarak finansal tablolarına yansıtırken, değer azalışları hakkında herhangi bir işlem yapmamış, böylece dönem karlarını yüksek göstermiş ya da zararını gizlemiştir,
- Özel amaçlı şirketlerle karını yüksek göstermek amacıyla varlık alım-satım işlemleri gerçekleştirmiş ve
- Özel amaçlı şirketlerle yaptığı finansal işlemlerle, özellikle zararlı yatırımlarından kaynaklanacak risklere karşı korunduğu izlenimini yaratmıştır.

Enron'un durumundan ilk şüphelenen New York'ta faaliyet gösteren bir yatırım şirketi olan kynikos associates'in başkanı, james chanos oldu ve elindeki Enron hisselerini derhal sattı. Chanos'un dikkatini ilk çeken şey, şirketin düşük sermaye getirisi oldu. Çünkü şirketin hisse başına getirisi, 2000 yılı sonunda %30'ları gösteriyordu. Daha sonra şirketin kârlılığını ölçmek için toplam sermayesine göz attı. Uzun vadeli borçları ve halka arz edilen toplam hisse miktarını da ilave ederek net borçlanma pozisyonunu ortaya çıkardı. Faiz ve vergiden önceki kazancından, Enron'un getirisinin aslında %6 olduğunu tespit etti. Bu oran, risksiz yatırım aracı olan kamu kağıtlarının getirisinden bile daha aşağıydı. Yani, kırmızı bayrak sallanıyordu. Daha sonra, bazı problemlerin habercisi olan bir gelişmeyi daha fark etti. Enron tepe yöneticileri, her nedense, ellerindeki Enron hisselerinin büyük bir kısmını satmaya başlamışlardı. Enron'un son günlerinde 600'den fazla üst düzey yöneticiye hisseye bağlı olarak 100 milyon dolara yakın ikramiye ödendi. Şirketin açıklamalarını anlamak çok güçtü. Şirket, hala çok iyi bir noktada olduğunu iddia edip duruyordu (Toraman, 2002).

Yukarıda bahsedilen söylentiler üzerine SEC'in soruşturma başlatması üzerine, denetim şirketi Arthur Andersen Enron'un son beş yıllık mali tablolarını yeniden düzenlemek zorunda kaldı (Toraman, 2002). 16 Ekim 2001 tarihinde Enron şirketi, vergi sonrası net kar rakamını 544 milyon dolar ve özsermayesini 1,2 milyar dolar azalttığını ilan etti. Enron'un 1997-2000 yılları arasında yayınlamış olduğu finansal

tablolarında yaptığı düzeltmeler sonucunda net kar rakamları sırasıyla; 1997 yılında, 105 milyon dolardan 28 milyon dolara, 1998 yılında 703 milyon dolardan 133 milyon dolara, 1999 yılında 893 milyon dolardan 248 milyon dolara ve 2000 yılında 979 milyon dolardan 99 milyon dolara düşmüştür (Süer, 2004).

Enron'un finansal tablolarının düzeltilmesi ile birlikte acı bir tablo ortaya çıktı. Enron tam bir borç batağı içerisindeydi. 16,8 milyar dolarlık borç yükü ile 2001 yılı Aralık ayında, enerji devi Enron tarihin en büyük iflasına ev sahipliği yaptı. Bir yıl öncesine kadar 83 dolar seviyesini gören hisse fiyatları, iflas süreciyle birlikte, 1 doların bile altına düşmüştür (Toraman, 2002).

WorldCom

ABD'nin en büyük telekomünikasyon şirketlerinden biri olan Worldcom Şirketi 1998'de (ABD) MCI unvanlı bir Telekom şirketini ele geçirdiğinde yaklaşık 40 milyar dolar ödeme yapmış, bunun yaklaşık 6-7 milyar dolarını henüz tamamlanmamış araştırma ve geliştirme çalışmaları ile ilişkilendirmiş ve bu işlemde ortaya çıkan şerefiye tutarının 40 yılda amorti edilmesini öngörmüştür. Ancak, SEC Şirketin 1998 yılı giderlerine kaydetmeyi öngördüğü 6-7 milyar dolar tutarındaki henüz tamamlanmamış araştırma ve geliştirme harcama tutarını aşağı çekmesini istemiştir. Sonuçta Şirket 40 milyar doların 3,1 milyar dolarını henüz tamamlanmamış araştırma ve geliştirme çalışmaları ile ilişkilendirebilmiş, bu işlemde ortaya çıkan şerefiye tutarı da, SEC'nin bu düzeltme talebi sonrası 26 milyar dolar olarak kaydedilmiştir. Sonuçta, şirket araştırma ve geliştirme giderini 6-7 milyar dolardan 3,1 milyar dolara çekmek durumunda kalmıştır (Mulford ve Comiskey, 2002).

WorldCom giderlerini aktifleştirerek, karını 3,8 milyar dolar şişirmiştir. Bu masraflar fiber optik ve veri iletim hatlarına ödenen kira giderlerinden oluşmaktaydı. SEC'in WorldCom ile ilgili dosyasının 5. sayfasında yer alan tabloda, 2000 yılı 3. çeyreği ile 2002 yılı 1. çeyreği aralığında, raporlanmış olan hat maliyetleri toplam 49,13 milyar dolar iken gerçek hat maliyetleri 57,1 milyar dolar olarak yer almıştır. Yani raporlanan tutarla gerçek tutar arasında 7,97 milyar dolar fark bulunmaktadır. Buna göre; aynı dönemde raporlanan vergi öncesi kar 13,93 milyar dolar olurken gerçek kar tutarı da 5,96 milyar dolar olarak saptanmıştır. Dolayısıyla, vergi öncesi kar da toplamda 7,97 milyar dolar abartılı hesaplanmıştır (Özbirecikli, 2006).

Finansal durumunu farklı göstermek amacıyla hesapları üzerinde oynamalar yaptığı anlaşılan iletişim şirketi Worldcom şirketi hakkında 2002 yılı Haziran ayında sahtecilik davası açıldı. SEC son yıllarda Worldcom'un 7,1 milyar dolarlık yolsuzluk yaptığını ortaya çıkardı. Yolsuzluğun ortaya çıkması üzerine, piyasaya toplam olarak 41 milyar dolar borcu olan şirket, iflasını istedi (Akaytay, 2010).

Parmalat

Parmalat 1961 yılında Calisto Tanzi tarafından İtalya'nın Parma şehrinde süt ve süt ürünleri alanında faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. Parmalat özellikle 1990'lı yıllarda çarpıcı bir büyüme göstererek, 2002 yılı sonu itibariyle 7,6 milyar euro tutarında bir satış hasılatı açıklamıştır. Şirketin 2003 yılı 9 aylık satış tutarı ise 5,4 milyar euro'dur (Küçüksözen, 2004).

Parmalat şirketinin finansal tabloları manipüle etmeye yönelik uygulamalarını aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz (Canbulut, 2008, s.114-115):

- Borcunu yaklaşık olarak gerçek tutarın sekizde biri olarak göstermiştir. Böylelikle ödendi gibi görünen borçların bir kısmı ödenmemiştir,
- Finansal tablolarında hazır değerlerini % 38 oranında yüksek göstermiştir. Borçlarına karşılık yeteri kadar aktifi olduğu izlenimi yaratmaya çalışmıştır,
- Zararlarını gizlemek ve borçlarını ödeyebilecekleri kadar aktife sahip olduklarını göstermek amacıyla, gerçeğe aykırı belge ve kayıtlarda 16,2 milyar dolar tutarında fiktif aktifi finansal tablolarına yansıtılmışlardır,
- Finansal durumunu daha iyi göstermek için türev işlemler ve karmaşık finansal işlemlere de girmiştir. Borç kredisi almasına rağmen, bu işlemi hisse senedi yatırımı gibi düzenlemiş ve böylece borçlanma maliyetini daha düşük göstermiştir.
- Şirket karını da, fiktif gelir kaydı ve bazı harcama ve giderlerin kayda alınmaması suretiyle, gerçek tutarlarından yüksek göstermiştir.
- 1990-2002 yılları arasında 12 yıllık dönemin sadece bir yılı karlı geçmesine rağmen 12 yıl boyunca fiktif kar açıklamıştır.

Parmalat'ın 2002 yılı finansal tabloları için bağımsız denetim kuruluşu Deloitte Touche Tohmatsu (D&T) ile Parmalat'ın diğer ülkelerdeki bağlı ortaklıklarının denetimini yapan Grant Thornton olumlu görüş vermiştir. Bununla birlikte, bağımsız

denetim raporunun açıklanmasını izleyen süreçte gelişen olaylar şirketin finansal tablolarının gerçeği yansıtmadığını ortaya koymuştur (Küçüksözen, 2004).

Parmalat'ın finansal tablolarını manipüle ettiğinin ortaya çıkmasını sağlayan sürecin başlangıcı Kasım 2003'te, Parmalat'ın 10 milyar euro tutarındaki bono ödemesini gerçekleştirememesi sonucunda firmanın iflasın eşiğine gelmiş olmasıdır. Şirketin ödemeyi gerçekleştirerek iflasın eğine gelmesi, denetçilerin ve bankaların şirket hesaplarını daha dikkatli incelemelerine sebep olmuştur. Kayıtlara göre, Parmalat'ın aktifinin %38'i olan 4,9 milyar tutarındaki varlık, Cayman Adaları'nda Parmalat'ın iştirakinin Amerikan Bankası'ndaki hesabında bulunmaktadır. Fakat Amerika Bankası yetkilileri 19 Aralık 2003 tarihi itibarıyla böyle bir paranın bankada bulunmadığını bildirmişlerdir. Aralık itibarıyla, İtalyan savcılar yöneticiler tarafından borçların aktif hesaplar ile mahsup edildiğini ve 15 yıldan fazla bir süre boyunca hesaplarda oynama yapıldığı tespit etmişlerdir. Borsadaki Parmalat hisse işlemleri aynı gün askıya alınmıştır (Göçen, 2010).

Carme

Merkezi California'da bulunan Carme şirketinin CFO'su Maria Mei Wenner ile şirketin CEO'sunun ve satış müdürünün de isminin karıştığı yolsuzluk olayında, 1993'de Carme Şirketini kârlı göstermek amacıyla yaklaşık olarak 20 müşteri firmaya her ay sahte satış faturaları kesilmiş ve böylece gerçek olmayan bir satış geliri ile alacak hesabı oluşturulmuştur. Nitekim Carme'nin Kanada'da bulunan müşterisi Axel Craft şirketine kestiği bu tip faturalarla bazı ay sonlarında bu şirkete 800.000 doları geçen tutarlarda satış yapılmış gibi kayıt yapılmıştır. Bu tutarlar, toplamda yıllık olarak 1,6 milyon doları aşmaktadır. Sahte fatura keserek gerçeğinden fazla kâr rakamları oluşturma faaliyeti 1994'ün üçüncü çeyreğine kadar sürmüştü ve şirketin Eylül 1994 sonu itibarıyla alacakları 2,4 milyon dolar, net kazancı ise 450.000 dolar fazla gösterilmiştir. Carme'nin 1994 yılı finansal tablo denetimi esnasında, Carme Şirketinin denetçisi, Axel Craft Şirketinden olan 800.000 dolar tutarındaki alacak hesabının teyidini almak istemiştir. Wenner, Axel Craft'ı bu tutarı onaylaması hususunda ikna etmiş ve denetçiye gönderilen doğrulama mektubunun olumlu olmasını sağlamıştır. Carme'de gerçekleşen bu olayları Ocak 1995'de şirketin muhasebe müdürü fark etmiş ve ortaya çıkarmıştır (Bayraktar, 2007).

Çukurova Elektrik A.Ş. (ÇEAŞ)

Faaliyet konusu, Kanun ve ilgili bakanlık tarafından yapılan düzenlemelere göre şirkete verilen imtiyaz çerçevesinde belirli bir coğrafi bölgede elektrik üretimi, iletimi, dağıtımı ve ticareti olan Çukurova Elektrik A.Ş. (ÇEAŞ) 24.12.1952 tarihinde kurulmuştur. SPK tarafından ÇEAŞ nezdinde 2000 yılı içinde gerçekleştirilen denetim sonucunda 01.01.1998 - 30.06.2000 dönemine ilişkin olarak; daha önce grup şirketlerinden satın alınan iştirak hisselerinin emsallerine göre düşük fiyattan yine grup şirketlerine satılması, İştiraklerdeki sermaye artırımına katılmayarak rüçhan hakkının grup şirketleri tarafından kullanılmasına müsaade edilmesi, hâkim ortağın sahibi olduğu grup bankalarından alınan kredilere, kredi sözleşmesine aykırı olarak ve emsallerine göre bariz şekilde yüksek oranda faiz ödenmesi ve hâkim ortağın sahibi olduğu grup bankalarında tutulan şirket mevduatına emsallerine göre düşük oranlarda faiz yürütülmesi suretiyle halka kapalı grup şirketlerine yaklaşık 96 milyon dolar örtülü kar aktarımında bulunulduğu tespit edilmiştir. Ayrıca şirketin, yapılmakta olan yatırımların finansmanında kullanılan kredilerle ilgili finansman giderlerini, ilgili duran varlığın maliyetine ekleyerek aktifleştirmek yerine, doğrudan dönem gideri olarak kaydettiği tespit edilmiştir (Küçüksözen, 2004).

ÇEAŞ şirketi yukarıda sayılan uygulamalar ile 1998 ve 1999 yılları ile 2000 yılının ilk 6 aylık döneminde dönem karını sırasıyla 14,7 trilyon TL, 49,2 trilyon TL ve 32,5 trilyon TL tutarında düşük göstermiştir. Bu kapsamda ÇEAŞ, 1998 yılında 23,5 trilyon TL kar açıklaması gerekirken 8,8 trilyon TL kar açıklamış, 1999 yılına ilişkin olarak, 25,3 trilyon TL kar açıklaması gerekirken, 24 trilyon TL zarar açıklamıştır. 30.06.2000 tarihi itibarıyla ise, 23,8 trilyon TL kar açıklaması gerekirken, 8,6 trilyon TL zarar açıklamıştır (Küçüksözen, 2004).

ÇEAŞ'ın 1998 ve 1999 yıllarına ilişkin mali tabloları ile 30.06.2000 ara döneme ilişkin mali tablolarında SPK tebliğlerine aykırı olarak gösterilen finansman giderleri ve yapılmakta olan yatırımlar hesap kalemleri konusunda SPK tarafından düzeltme yapılmış ve düzeltilmiş mali tablolar 09.04.2001 tarihinde İMKB günlük bülteninde yayınlanmıştır.

Finansal Raporlama Skandalları ve Kurumsal Yönetim İlişkisi

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin ve finansal raporlama sandallarının arkasında yatan önemli nedenlerden biri olan, kamunun ve özel sektörün, kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, kurumsal yönetim kavramını, dünyada son yıllarda gittikçe önem arz eden bir olgu haline getirmiştir. Gelişmiş ülkeler, uluslararası finans kuruluşları veya ilişkili organizasyonlar, bu konuya büyük önem vermeye başlamışlar, yatırım yapmadan veya kredi tahsis etmeden önce kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesine dikkat etmeye başlamışlardır (Uyar, 2004).

Rezaee (2005) göre; son finansal raporlama skandallarının ortaya çıkmasında, yönetim kurulu ve denetim komitesinin gözetim fonksiyonlarındaki eksiklikler, açgözlü ve kibirli şirket yönetimleri, üst yönetim tarafından işlerin uygun olmayan şekilde yürütülmesi, etkin olmayan denetim fonksiyonları, gevşek düzenlemeler, yetersiz ve fazla şeffaf olmayan finansal açıklamalar, dikkatsiz yatırımcılar gibi birçok faktör etkili olmuştur. Sayılan bu faktörler incelendiğinde, finansal raporlama skandallarını ortaya çıkaran yegâne unsurun kurumsal yönetim uygulamalarının eksiliği olduğu söylenebilir.

Enron skandalı kurumsal yönetim için adeta bir dönüm noktasıdır. Enron'un çöküşü ile birlikte; kurumsal yönetim sisteminin etkinliği, bağımsız denetim ve sermaye piyasalarının temelini oluşturan finansal raporlama, kamuoyu çıkarlarını korumak amacıyla sorgulanmaya başlanmıştır. Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (AICPA)'nın özel finansal raporlama komitesi, mevcut finansal raporlama modelinin yeterliliği konusundan hareketle; şeffaflık, açıklık ve risk bazlı finansal raporlamanın gerekliliğini gündeme getirmiştir (Arı, 2007).

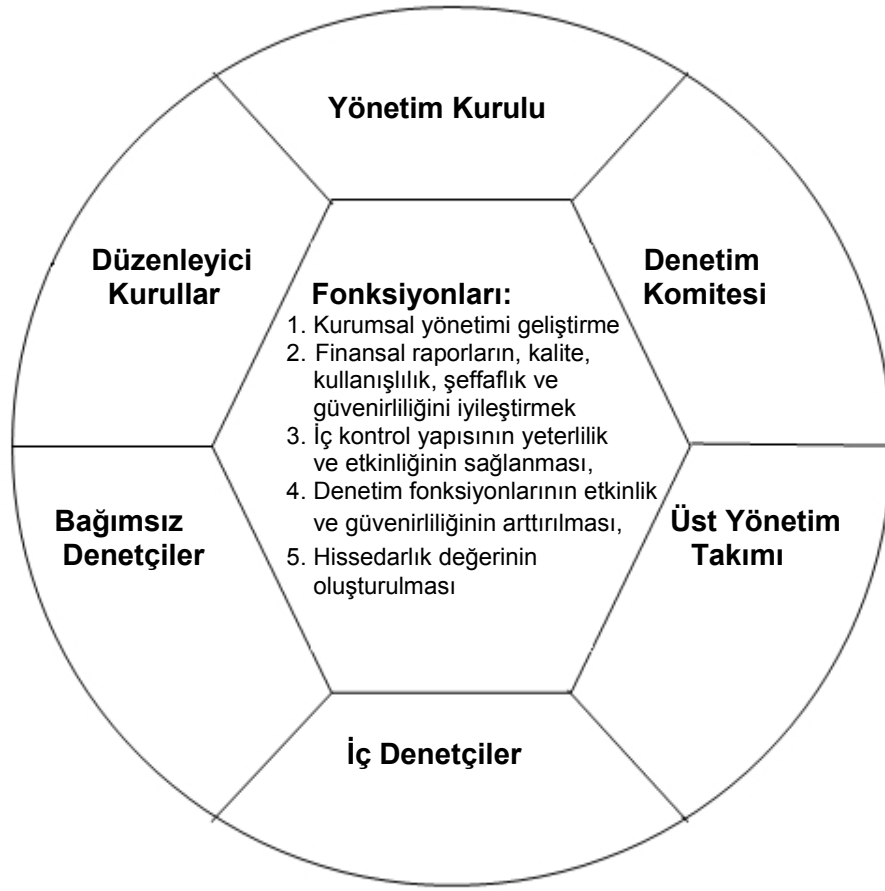
Finansal raporlama skandallarının kurumsal yönetim uygulamaları açısından önemli bir etkisi de, yaşanan bu skandalların ardından kurumsal yönetim alanında yeni yasal düzenlemelerin yapılmasıdır. ABD'de Enron ve WorldCom gibi şirketlerde yaşanan finansal raporlama skandalları sonucunda kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirmek amacıyla Sarbanes-Oxley yasası yürürlüğe konmuş, bu gelişmelere paralel olarak Almanya'da kurumsal yönetim ilkeleri uygulanması yasal zorunluluk haline gelmiş, Japonya'da şirketler hukuku gözden geçirilerek kurumsal yönetim anlamında yeniden düzenlenmiş, Rusya'da ise kurumsal yönetim ilkeleri belirlenerek kamuya sunulmuştur. Benzer şekilde; Singapur, Hong Kong, Güney

Kore gibi ülkelerde de kurumsal yönetim ile ilgili yeni düzenlemeler yapılmıştır (Uyar, 2004).

Kurumsal Yönetimin Finansal Raporlamanın Güvenilirliğini Arttırmadaki Rolü

Finansal tablo hilelerinin ortadan kaldırılması geleneksel olarak bağımsız denetçilerin rollerine bağlanmasına karşın, son yıllarda, finansal tabloların kalitesi, doğruluğu ve güvenilirliğinin sağlanması kurumsal yönetimin sorumluluğuna bağlanmaya başlanmıştır. Çünkü finansal raporlama süreci şirketin bütün birimlerinden etkilenmektedir. Doğal olarak finansal tabloların gerçekleri yansıtmaması açısından sorumluluk finansal raporlama sürecini etkileyen bütün birimlerin oluşturduğu yapı olması gerekir ki, bu da şirketin kurumsal yönetim yapısıdır (Arı, 2008).

Daha öncede ifade edildiği üzere, finansal tabloların kalite, doğruluk, şeffaflık ve güvenilirliğinin sağlanabilmesi tüm olarak kurumsal yönetim sorumluluğunun yerleştirilmesine bağlıdır. Bu açıdan kurumsal yönetim, şekil 3.'de görüldüğü gibi; finansal raporların doğruluğunu, kalitesini, şeffaflığını, güvenilirliğini arttırıp; iç kontrol yapısının yeterlilik ve etkinliğinin sürekli gözetimini sağlayıp denetim fonksiyonlarının kalitesini arttırarak, şirketle ilgili tarafların çıkarlarının korunmasını sağlamaktadır (Rezaee, 2005).



Şekil 3: Kurumsal Yönetim ve Fonksiyonları (Rezaee, 2005:290)

Kurumsal yönetim yatırımcının güvencesini artırırken, ekonomik verimlilik ve büyüme içinde temel unsurlardan birini teşkil etmektedir. Etik konular, şirket içerisindeki yönetsel, finansal ve operasyonel çalışmalar kurumsal yönetim ile güçlendirilmektedir. Kurumsal yönetim, şirket değerlerini, şirket stratejisini, sorumlulukların açıkça atanmasını ve bireylerden yönetim kuruluna kadar karar veren otoriteyi, yönetim kurulu, uzman yönetim ve denetçiler arasındaki mekanizmayı geliştirmeyi, bağımsız ve iç denetim fonksiyonlarını içeren güçlü iç kontrol sistemlerini oluşturmayı, çıkar çatışmasının büyük olduğu firma içinde riske maruz kalma seviyesini gözlemlemeyi ve kamuya uygun içsel bilgi akışını sağlayacak finansal ve yönetsel teşvikleri içermektedir (Göçen, 2010, s.110).

Sonuç olarak kurumsal yönetim yapısına sahip bir işletmede etkin bir kurumsal yönetim sistemine bağlı olarak, bu sistemin ürettiği finansal tablolarında güvenilirliğinin artması beklenen bir sonuç olacaktır.

BÖLÜM V

İMKB KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNE (XKURY) DAHİL İŞLETMELERE YÖNELİK BİR UYGULAMA

Uygulamanın Amacı ve Kapsamı

Daha önce ifade edildiği üzere, Dünya genelinde yaşanan finansal raporlama skandalları ile birlikte finansal raporlama sistemine olan güven kaybolmuş ve genel ekonomik yapı ciddi bir yara almıştır. Ortaya çıkan bu durumun düzeltilmesi ve finansal raporlamaya olan güveninin yeniden tesis edilebilmesi için ülke yönetimleri tarafından birçok düzenleme yapılmıştır. Bu düzenlemeler incelendiğinde, finansal tabloların manipüle edilmesinin önlenmesi ve finansal raporlamanın güvenilirliğinin artırılmasının, iyi bir kurumsal yönetim sisteminin tesis edilmesi ve yaygınlaştırılmasından geçtiğinin düşünülüyor açıkça görülmektedir. Ancak kurumsal yönetimin sanıldığı gibi finansal tabloların manipüle edilmesini önlemek için yeterli olup olmadığını ölçmeye yönelik yeterli bir çalışmanın yapılmadığı görülmektedir. Bu husus göz önünde bulundurularak bu çalışma ile, kurumsal yönetim ilkelerine uyan işletmelerin finansal tablolarında manipülasyon riskini araştırmak ve kurumsal yönetim endeksine dahil olmanın bu manipülasyon riskini ne yönde etkilediğini ortaya koymak suretiyle, kurumsal yönetimin finansal tablo manipülasyonunu önlemekte ne düzeyde yarar sağladığının ölçülmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca bu çalışma ile finansal tablo manipülasyonunun önlenmesine yönelik çalışmalara katkıda bulunma amacı güdülmektedir.

Çalışmanın kapsamı İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan şirketlerdir. Ancak holdingler ve finansal kuruluşlar (bankalar, sigorta şirketleri, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar vb.) analiz kapsamı dışında tutulmuşlardır. Zira finansal kuruluşlarının bilanço yapıları ve faaliyet kolunun özellikleri diğer firmalara göre büyük farklılıklar göstermektedir. Aynı şekilde holdinglerin bilanço yapıları ve holding bünyesindeki diğer firmalarla olan ilişkileri, diğer firmalara göre büyük farklılıklar göstermektedir.

Analiz kapsamı dışında tutulan diğer işletmeler ise, 2010 yılı itibarıyla kurumsal yönetim endeksine dâhil olan şirketlerdir. Zira bu şirketler 2010 yılı içerisinde kurumsal yönetim endeksine dahil olduklarından, 2010 yılı finansal tabloları üzerinde

kurumsal yönetimin etkisinin ölçülebilmesi mümkün değildir. Ayrıca analize uygun finansal tablolarına ulaşamaması nedeniyle iki işletmede çalışmaya dahil edilmemiştir. Bu sınırlılıklar göz önünde bulundurularak, çalışmanın yapıldığı dönemde İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan 31 şirketten 8 finansal kuruluş, 6 holding, 2010 yılında endekse girmiş olan 4 şirket ve analize uygun finansal tablolarına ulaşamayan 2 şirket analiz kapsamı dışında tutulmuştur. Buna göre; analiz kapsamındaki 11 şirket ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dâhil edilebilmek için geçerli derecelendirme notu aldıkları tarihler Tablo 2'de gösterilmektedir.

Tablo 2.
Analiz Kapsamındaki Şirketler

Kod	Şirket Adı	İlk Der. Not Tarihi
AEFES	ANADOLU EFES A.Ş	11.06.2008
ARCLK	ARÇELİK	30.07.2009
CCOLA	COCA COLA İÇECEK	01.07.2009
HURGZ	HÜRRİYET GZT.	01.09.2007
OTKAR	OTOKAR	20.03.2008
PRKAB	PRYSMIAN KABLO	29.12.2009
TOASO	TOFAŞ OTO. FAB.	28.05.2007
TTKOM	TÜRK TELEKOM	28.12.2009
TTRAK	TÜRK TRAKTÖR	23.08.2007
TUPRS	TÜPRAŞ	08.10.2007
VESTL	VESTEL	01.03.2007

Uygulamanın Yöntemi

Çalışmamızda finansal tablo manipülasyonunun tespiti için ilk olarak Jones (1991) tarafın ortaya konulan ve daha sonra Dechow, Sloan, ve Sweeney (1995) tarafından alacaklardaki değişim de katılarak geliştirilen ve literatürde “Düzeltilmiş Jones Modeli” olarak geçen model kullanılmıştır.

Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) finansal tablo manipülasyonunu tahmin etmeye yönelik alternatif modeller üzerine yaptıkları çalışmada, Düzeltilmiş Jones Modelinin finansal tablo manipülasyonunu test etmekte diğerlerine göre daha güçlü olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu durum çalışmamızda Düzeltilmiş Jones Modelinin kullanılmasının gerekçesini oluşturmaktadır. Düzeltilmiş Jones Modeli aşağıdaki şekildedir:

$$TA_{it} / A_{it-1} = \alpha_1 [1/ A_{it-1}] + \beta_{1i} [(\Delta REV - \Delta REC)_{it} / A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it} / A_{it-1}] + e_{it} \quad (17)$$

Burada;

TA_{it} = Toplam tahakkuklar,

A_{it-1} = Bir önceki yıl aktif büyüklüğü,

ΔREV_{it} = Gelirlerdeki değişim,

ΔREC_{it} = Ticari Alacaklardaki Değişim,

PPE_{it} = Brüt maddi duran varlıklar,

e_{it} = Hata terimidir.

Finansal tablo manipülasyonu ile ilgili yapılan çalışmalar temel olarak tahakkukları araştırma kapsamına almışlardır. Çalışmaların çoğunda ihtiyari tahakkukları ölçmek üzere, toplam tahakkuklar tahmin edilmeye çalışılmıştır. Tahmin edilen toplam tahakkuklar, normal tahakkukların bir göstergesi olarak kabul edilen tipik çalışma sermayesi ihtiyacını ortaya koymak üzere gelirler, normal düzeydeki amortismanları ortaya koymak üzere de brüt sabit varlıklar gibi değişkenler ile regresyona tabi tutulmaktadır. Bu regresyon işleminde ihtiyari tahakkuklar, toplam tahakkukların açıklanamayan kısmını oluşturmaktadır (Bayırlı, 2006).

“Toplam Tahakkuklar/Toplam Aktif” oranının işletmenin faaliyet hacminde bir değişme olmadığı sürece sabit olarak seyretmesi beklenir. Gerçekte faaliyet hacminde bir değişme olmaksızın bu orandaki aşırı sapmalar, finansal tablo

manipülasyonunun işareti olarak algılanmaktadır. Modelde “Toplam Tahakkuklar/Bir Önceki Yıl Toplam Aktifi” oranını kullandığımızda bu dalgalanmaların manipülasyondan mı yoksa normal faaliyet hacmindeki değişimlerden mi kaynaklandığını da dikkate almış olmaktadır (Bayırlı, 2006). Modelde kullanılacak olan toplam tahakkuklar aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$TA_{it} = (\Delta\text{Dönen Varlıklar} - \Delta\text{Nakit ve Nakit Benzerleri}) - (\Delta\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - \Delta\text{Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısımları} - \Delta\text{Ödenecek Vergiler}) - \text{Cari Yıl Amortisman Gideri ve İtfa Payları} \quad (18)$$

Modelde, en küçük kareler yönteminin uygulanması suretiyle α_i , β_{1i} , β_{2i} katsayıları bulunmakta ve daha sonra bu katsayılardan yararlanılarak bulunan tahmin değerleriyle, gerçek değerler arasındaki farkların bulunmasıyla elde edilen tahmin hataları (μ_{it}), t zamanındaki ihtiyari tahakkuk tutarlarını vermektedir. Tahmin hataları (μ_{it}) aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\mu_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - (\alpha_i [1 / A_{it-1}] + \beta_{1i} [(\Delta\text{REV} - \Delta\text{REC})_{it} / A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it} / A_{it-1}]) \quad (19)$$

Bulgular

Çalışmada kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin 2005-2010 yılları arasındaki finansal tabloları yardımıyla 5 yıllık dönemi kapsayan ihtiyari tahakkukları hesaplanmaya çalışılmıştır. Ancak daha öncede ifade edildiği üzere finansal kuruluşlar, holdingler ve 2010 yılında endekse giren işletmeler çalışma kapsamı dışında tutulmuşlardır. Ayrıca analize uygun finansal tablolarına ulaşılamaması sebebiyle endekste yer alan 2 işletmede analize dahil edilmemiştir. Bu hususlar göz önünde bulundurularak çalışma kapsamındaki 11 şirket için 1 bağımlı değişken (TA_{it} / A_{it-1}) ve 3 bağımsız değişken ($[1 / A_{it-1}]$, $[(\Delta\text{REV} - \Delta\text{REC})_{it} / A_{it-1}]$ ve $[PPE_{it} / A_{it-1}]$) değerleri hesaplanarak, model çerçevesinde en küçük kareler yöntemiyle regresyon analizi yapılmış olup, analiz sonuçları tablo 3’de gösterilmektedir.

Tablo 3.
Regresyon Analiz Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-Statistic	Prob.
C	0.438479	0.064399	6.808750	0.0928
[1/ A _{it-1}]	5569213.	432089.8	12.88902	0.0493
[(ΔREV-ΔREC) _{it} / A _{it-1}]	-0.078896	0.024775	-3.184497	0.1937
[PPE _{it} / A _{it-1}]	-4.270875	0.398834	-10.70839	0.0593
R-squared	0.995254	Mean dependent var		-0.060800
Adjusted R-squared	0.981017	S.D. dependent var		0.049696
S.E. of regression	0.006847	Akaike info criterion		-7.139429
Sum squared resid	4.69E-05	Schwarz criterion		-7.451878
Log likelihood	21.84857	F-statistic		69.90481
Durbin-Watson stat	2.302599	Prob(F-statistic)		0.087643

Tablo 3’de verilen regresyon analizi sonuçları incelendiğinde modelimizde, toplam tahakkukların % 99’lık kısmı bağımsız değişkenler tarafından açıklanmaktadır. Regresyon analizi sonuçlarına göre ihtiyari tahakkukların hesaplanması için oluşturulan model aşağıdaki şekildedir:

$$\mu_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - (0,438479 + (5569213 \times [1 / A_{it-1}]) + (-0,078896 \times [(\Delta REV - \Delta REC)_{it} / A_{it-1}]) + (-4,270875 \times [PPE_{it} / A_{it-1}])) \quad (20)$$

Oluşturulan bu modelde 2006 – 2010 serisindeki yıllar için hesaplanan bağımsız değişken değerleri yerlerine konularak her yıl için işletmelerin ihtiyari tahakkukları hesaplanmıştır. Hesaplanan ihtiyari tahakkuk değerleri tablo 4’de gösterilmektedir.

Tablo 4.
İhtiyari Tahakkuklar

Firma No	2006	2007	2008	2009	2010
1	-0,015	-0,183	0,321	0,061	0,068
2	-0,642	-0,508	-0,415	-0,534	-0,546
3	-2,416	-1,729	-0,764	-0,730	-0,574
4	1,853	1,979	0,729	0,554	0,564
5	0,478	-0,044	0,447	0,621	0,158
6	1,292	0,783	0,434	0,198	0,275
7	-1,708	-1,019	-0,603	-0,671	-0,549
8	1,387	1,105	1,015	1,191	1,381
9	-0,038	-0,255	-0,742	-0,189	-0,044
10	0,622	0,573	0,436	0,400	0,292
11	-0,783	-0,752	-0,898	-0,877	-1,018

Jones (1991) toplam tahakkukları kullanarak yaptığı ampirik testler sonucunda ulaştığı ihtiyari tahakkukların inceleme döneminde sıfırdan farklı olması ve bu farkın ortalama olarak negatif yönde olması sebebiyle, ABD Uluslararası Ticaret Komisyonu'nun (ITC) inceleme yaptığı dönemde, çalışma kapsamındaki 23 firmanın gelir azaltıcı yönde finansal tablo manipülasyonu yaptığı yönündeki hipotezini desteklediği sonucuna ulaşmıştır. Bu sonuca göre; ihtiyari tahakkuklarının negatif yönde olması durumunda gelir azaltıcı manipülasyon yapıldığı, ihtiyari tahakkukların pozitif yönde olması durumunda ise gelir artırıcı manipülasyon yapıldığı söylenebilir. Ayrıca Jones (1991) inceleme döneminden bir yıl önceki ve bir yıl sonraki ihtiyari tahakkukların istatistiki olarak sıfırdan farklı olmamaları sebebiyle, bu yıllarda firmaların finansal tablolarında manipülasyon olasılığının bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır. Bu noktadan hareketle çalışmamızda, yapılan regresyon analizi sonucunda bulunan ihtiyari tahakkukların sıfırdan uzaklıklarına göre kurumsal yönetimin finansal tablo manipülasyonu üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Bu amaçla ihtiyari tahakkukların sıfırdan uzaklıklarının net olarak görülebilmesi için ihtiyari tahakkukların mutlak değerleri alınmak suretiyle hesaplanan, yıllar itibariyle ihtiyari tahakkukların sıfıra ortalama uzaklıkları tablo 5'de gösterilmektedir.

Tablo 5.
İhtiyari Tahakkukların Mutlak Değerleri ve Ortalamaları

Firma No	2006	2007	2008	2009	2010
1	0,015	0,183	0,321	0,061	0,068
2	0,642	0,508	0,415	0,534	0,546
3	2,416	1,729	0,764	0,730	0,574
4	1,853	1,979	0,729	0,554	0,564
5	0,478	0,044	0,447	0,621	0,158
6	1,292	0,783	0,434	0,198	0,275
7	1,708	1,019	0,603	0,671	0,549
8	1,387	1,105	1,015	1,191	1,381
9	0,038	0,255	0,742	0,189	0,044
10	0,622	0,573	0,436	0,400	0,292
11	0,783	0,752	0,898	0,877	1,018
Ortalama	1,021	0,812	0,619	0,548	0,497

Tablo 5’de görüldüğü üzere, çalışma kapsamındaki şirketlerin ihtiyari tahakkukların sifıra ortalama uzaklığı 2006 yılında 1,021 iken, 2010 yılında bu oran 0,497 olarak gerçekleşmiştir. Jones (1991)’in yaptığı çalışma göz önünde bulundurularak, işletmelerin ihtiyari tahakkuk tutarının sıfır olması beklenmektedir. Dolayısıyla ihtiyari tahakkuklarda meydana gelen sıfırdan sapmanın oranı ne kadar büyükse finansal tablolarda manipülasyon riski o kadar yüksektir diyebiliriz. Bu kapsamda yaptığımız regresyon analizi sonuçları, işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecesi artıkça finansal tabloların güvenilirliği artmaktadır şeklindeki hipotezimizi desteklemektedir.

Yıllar itibariyle işletmelerin ihtiyari tahakkuklarının sifıra ortalama uzaklıklarına bakıldığında, 2006 yılında 1,021, 2007 yılında 0,812, 2008 yılında 0,619, 2009 yılında 0,548 ve 2010 yılında 0,497 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum göz önünde bulundurulduğunda işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeyleri artıkça finansal tablolarda manipülasyon riskinin azaldığı söylenebilir.

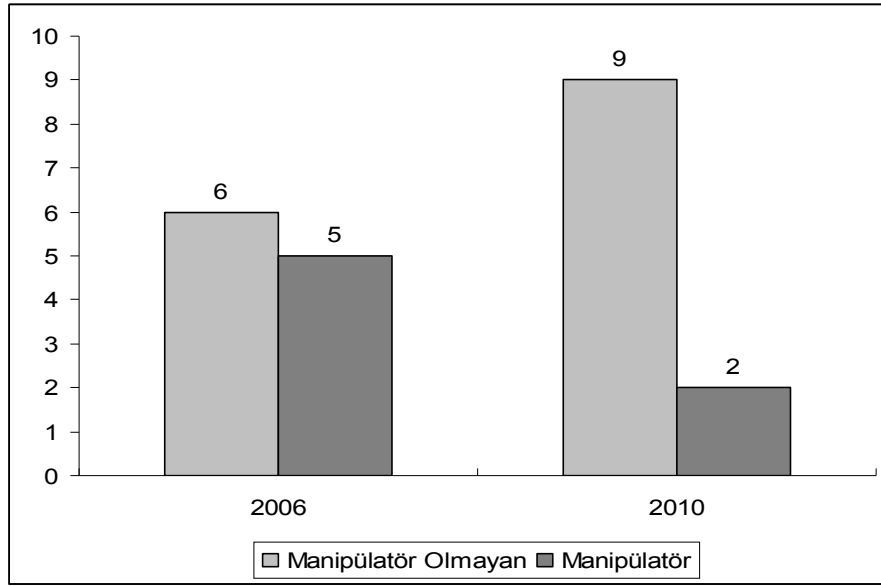
Kurumsal yönetimin finansal tablo manipülasyonu üzerindeki etkisinin ne oranda olduğunu ortaya konulabilmesi için yukarıdaki açıklamalara ek olarak Aren (2003)'in çalışması esas alınarak, işletmelerin ihtiyari tahakkukları kümeleme analizine tabi tutulmuş ve ortaya çıkan sonuçlara göre Tablo 6, Şekil 4 ve Tablo 7 oluşturulmuştur.

Tablo 6.

Kümeleme Analizi Sonuçlarına Göre Manipülatör Olmayan Şirket -Manipülatör Şirket Ayrımı

	Yıl	
	2006	2010
Manipülatör Şirketler	3	
	4	8
	6	11
	7	
	8	
Manipülatör Olmayan Şirketler		1
		2
	1	3
	2	4
	5	5
	9	6
	10	7
	11	9
		10

Tablo 6'da görüldüğü üzere, yapılan kümeleme analizi sonucunda iki küme oluşturulmuştur. Bu kümelere, ihtiyari tahakkuklarının sıfıra uzaklığı yüksek olan şirketlerin bulunduğu küme "Manipülatör Şirketler" kümesi, ihtiyari tahakkuklarının sıfıra uzaklığı düşük olan şirketlerin bulunduğu küme ise, "Manipülatör Olmayan Şirketler" kümesi olarak belirtilmiştir. Buna göre; kurumsal yönetim endeksine dahil olmadan önce, daha önce her birine bir rakam verdiğimiz şirketlerden 3, 4, 6, 7 ve 8 numaralı şirketler finansal tablolarında manipülasyon riski yüksek olan manipülatör şirketler kümesinde yer alırken, şirketler kurumsal yönetim endeksine dahil olduktan sonra 8 ve 11 numaralı şirketler manipülatör şirketler kümesinde yer almıştır.



Şekil 4: 2006 – 2010 Yılı Manipülâtör Olmayan Şirket-Manipülâtör Şirket Sayıları

Yukarıda ifade ettiğimiz durumu sayısal olarak ifade eden şekil 4’de de görüldüğü üzere şirketler kurumsal yönetim endeksine dahil olmadan önceki yıl olan 2006 yılında manipülâtör şirket sayısı 5 iken, şirketler kurumsal yönetim endeksine dahil olduktan sonra bu sayı 2’ye düşmüştür.

Tablo 7.

Manipülâtör Olmayan Şirket-Manipülâtör Şirket Kümelemesi İhtiyari Tahakkuk Ortalamaları

Yıl	Küme	
	Manipülâtör Şirketler	Manipülâtör Olmayan Şirketler
2006	1,731	0,429
2010	1,199	0,341

Yapılan kümeleme analizinde dikkat çekici bir diğer hususta tablo 7’de görüldüğü üzere, yapılan manipülâtör olmayan şirket-manipülâtör şirket ayırımı sonucunda sayısal olarak değişikliğin yanında, şirketlerin ihtiyari tahakkuklarının sıfıra ortama uzaklıklarında meydana gelen değişimdir. 2006 yılında manipülâtör şirket kümesinin ortalaması 1,731 iken, 2010 yılında bu oran 1,199 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre ihtiyari tahakkuklarda normalden sapma devam etmekle birlikte, bu sapmanın 2006 yılına göre bir düşüş kaydettiği görülmektedir. Bu durum, kurumsal yönetimin finansal tabloların güvenilirliğini arttırdığı yönündeki hipotezimizi destekleyen diğer bir husus olarak değerlendirilebilir.

BÖLÜM VI

SONUÇ VE ÖNERİLER

Yapılan literatür çalışması sonucunda, küreselleşme ve teknolojik gelişmenin de etkisiyle son yıllarda özellikle sermaye piyasalarında finansal bilgilere olan ihtiyacın önemli ölçüde arttığı görülmüştür. Finansal bilgilerin öneminin artması çeşitli sorunları da beraberinde getirmiştir. Bu sorunların başında, finansal bilgilerin sonuçlarından menfaat elde edecek kesimlerin, finansal bilgileri kendi menfaatlerine uygun olarak gerçeğe aykırı şekilde kamuya açıklamaları gelmektedir. Bu durum, en önemli finansal bilgi kaynağı olan finansal tabloları da önemli ölçüde etkilemiştir. Özellikle son yıllarda Dünya genelinde yaşanan finansal raporlama skandalları ile birlikte manipülatif işlemler önemli bir sorun haline gelmiş ve düzenleyici otoriteler bu konuda önlemler alma ihtiyacı hissetmişlerdir. Yapılan çalışma sonucunda finansal raporlama skandallarının ortaya çıkmasının etkin bir kurumsal yönetim sisteminin bulunmayışından kaynaklandığı görülmüştür. Bu durumun en önemli kanıtı finansal raporlama skandalları sonrasında ABD’de çıkarılan SOX kanunudur. Bu kanun kurumsal yönetim alanında önemli düzenlemeler getirmiştir. Ayrıca dünya genelinde SOX kanuna paralel olarak kurumsal yönetim alanında önemli düzenlemeler yapılmıştır.

Kurumsal yönetim alanında yapılan en önemli düzenleme, OECD tarafından ilk olarak 1999 yılında yayınlanmış olup, 2004 yılında güncellenen Kurumsal Yönetim İlkeleridir. Türkiye’de de başta OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri olmak üzere dünyadaki birçok gelişme dikkate alınarak 2003 yılında SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri yayınlanmış ve OECD Kurumsal Yönetim İlkelerine paralel olarak 2005 yılında güncellenmiştir.

Kurumsal yönetimin bu denli önemli hale gelmesi şirketlerin kurumsal yönetim düzeylerinin belirlenmesi ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu kapsamda İşletmelerin kurumsal yönetim düzeyinin belirlenmesinde, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilen kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu dikkate alınmaktadır.

Kurumsal yönetimin öneminin artmasının bir diğer sonucu da çok sayıda ülkede kurumsal yönetim endekslerinin borsa endeksleri arasında yer almaya başlamasıdır. Bu bağlamda, ülkemizde de hisse senetleri İMKB pazarlarında (Gözaltı Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesi amacıyla kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nin oluşturulması yatırımcılar için şirketlerin değerlendirilmesi açısından önemli bir gösterge olmuş ve kurumsal yönetim alanında çalışma yapmak isteyen araştırmacılara da önemli bir çalışma alanı ortaya çıkarmıştır.

Bu çerçevede çalışmamızda, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan işletmelere ait finansal veriler yardımıyla kurumsal yönetimin finansal tablo manipülasyonu üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır.

Genel kanı olarak kurumsal yönetim kalitesi yüksek olan firmaların finansal tablolarında manipülasyon riskinin daha düşük olacağı düşünülmektedir. Bu kapsamda çalışmada; Jones (1991) modeli esas alınarak Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından geliştirilen Düzeltilmiş Jones Modeli'nden yararlanmak suretiyle kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin, endekse girmeden önceki döneme ilişkin finansal tablolarında manipülasyon risk düzeyi ile endekse girdikten sonraki finansal tablolarında manipülasyon risk düzeyi araştırılmış ve daha sonra bunlar karşılaştırılmıştır. Bu karşılaştırma sonucunda söz konusu şirketlerin finansal tablolarında manipülasyon riskinin azaldığı tespit edilmiştir. Öyle ki, hesaplanan ihtiyari tahakkukların sifıra ortalama uzaklıklarına bakıldığında, şirketlerden hiçbirinin kurumsal yönetim endeksine dahil olmadığı yıl olan 2006 yılında, ihtiyari tahakkukların sifıra ortalama uzaklığı 1,021 iken, şirketlerin hepsinin kurumsal yönetim endeksine dahil olduğu yıl olan 2010 yılında 0,497 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla işletmelerin finansal tablolarında manipülasyon riskinin azaldığı görülmektedir. Ayrıca, kümeleme analizi yardımıyla yapılan manipülatör olmayan şirket, manipülatör şirket ayrımı sonuçlarına göre; işletmeler kurumsal yönetim endeksine dahil olmadan önceki yıl olan 2006 yılında manipülatör şirket sayısı 5 iken, şirketler kurumsal yönetim endeksine dahil olduktan sonra bu sayı 2'ye düşmüştür.

Kurumsal yönetimin finansal tabloların güvenilirliğini arttırdığını gösteren önemli sonuçlardan biride, şirketlerin ihtiyari tahakkuklarının sifıra ortalama uzaklığında

yıllar itibariyle meydana gelen değişimdir. Yapılan analiz sonuçlarına göre, şirketlerin ihtiyari tahakkuklarının sıfıra ortalama uzaklığı 2006 yılında 1,021, 2007 yılında 0,812, 2008 yılında 0,619, 2009 yılında 0,548 ve 2010 yılında 0,497 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü üzere şirketlerin ihtiyari tahakkuklarının sıfıra uzaklığında yıllar itibariyle ortalama olarak bir düşüş olmuştur. Buna göre, işletmelerin kurumsal yönetim yapıları güçlendikçe finansal tablolarında manipölasyon riskinin azaldığı söylenebilir.

Sonuç olarak, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil şirketler üzerine yapılan araştırma sonuçlarına göre, kurumsal yönetimin işletmelerin finansal tablolarının manipüle edilmesini engelleyerek finansal tabloların güvenilirliğini arttırdığı söylenebilir. Ülkemizde kurumsal yönetim endeksinin henüz yeni oluşu ve endeks kapsamındaki şirketlerin sayısının az oluşu çalışmanın en önemli kısıtlarını oluşturmaktadır. İlerleyen zamanlarda endeks kapsamındaki firma sayısının artması ile analizin daha çok sayıda işletmeyi ve daha uzun bir dönemi kapsayacak şekilde tekrar yapılması elde edilen sonuçların güvenilirliğini artıracaktır.

KAYNAKÇA

- Abdioğlu, H. (2007). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü Ve İMKB – 100 Örneği*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Acar D. Ve Tetik N. (2006) *Genel Muhasebe*. (5. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık
- Akaytay, A. (2010) *Bağımsız Denetimin Etkinliğini Arttırma Aracı Olarak Yapay Sinir Ağları: Analitik Bir İnceleme*. Yayınlanmamış doktora tezi, Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akdoğan, N. ve Tanker, N. (2007) *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. (12. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Allen, F. and Gale, D. (1992). Stock Price Manipulation. *Review of Financial Studies*, 5,503-529.
- Aren, S. (2003). *Yöneticilerin Kar Yönetimi İle İlgili Tutumları ve İMKB`de Bir Uygulama*. Yayınlanmamış doktora tezi, Gebze: Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aren, S. (2009). Yönetim Değişikliği ve Finansal Rapor Manipülasyonları. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 10 (1), 1-10
- Arı, M. (2007) *Finansal Raporlamaya Olan Güvenin Arttırılmasına Yönelik Yeni Yaklaşımlar*. Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Arı, M. (2008). Kurumsal Yönetim ve Finansal Raporlamanın Güvenirliliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2), 43-68
- Arı, M. (2009). Finansal Raporlama Skandalları ve Mali Tabloların Güvenirliliği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 23,409-419
- Atamer, M. (2006). *Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi*. Uzmanlık tezi, Ankara: Hazine Müsteşarlığı.
- Avşarlıgil, N. (2010). *Finansal Tabloların Manipülasyonunda Yaratıcı Muhasebe Uygulama Teknikleri ve Beneish Modeli ile Bir Uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Barton, J., Simko P. J., (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constrain. *The Accounting Review*, 77,1-27.
- Bayırlı, R. (2006). *Yaratıcı Muhasebe, Etik, Firma Değeri Ve Örnek Bir Uygulama*. Yayınlanmamış doktora tezi, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bayraktar, A. (2007). *Türkiye’de Muhasebe Hileleri Tarihi*. Yayınlanmamış Yüksek lisans Tezi, Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55 (5), 24-36.
- Canbulut, G. (2008). *Finansal Bilgi Manipülasyonu ve Örnek Bir Uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çıtak, L. (2006). Kurumsal Yönetim Sistemlerinde Yakınsama. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*. 35.
- Çıtak, N. (2007). *Hileli Mali Raporlamada Yaratıcı Muhasebe ve Bir Uygulama*. Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Daştan, A. (2009). Ekonomik Kriz Dönemlerinde Muhasebe Bilgi Sisteminin İşletmelerdeki Rolü ve Kriz Yönetimine Katkısı. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 28, 57-72.
- 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.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P., (1995), Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2),193-225.
- Demircan, A. S. (2007). *Sarbanes Oxley (2002) Yasası Ve Bağımsız Denetime Etkileri*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Deloitte (2007). *Denetimnet Bültenleri*. Bülten No:2007/2
- Deloitte ve TKYD (?). *Nedir Bu Kurumsal Yönetim*. TKYD ve Deloitte ortak yayını. Web:<http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/Nedir%20bu%20kurumsal%20yonetim.pdf> adresinden 10.05.2011 tarihinde alınmıştır.

- Dinç, E ve Abdioğlu H. (2009). İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB–100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12 (21), 157-184
- Doğan, M. (2007). *Kurumsal Yönetim*. (1. Basım) Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Erdoğan, N. (2002). Hileler Karşısında Denetçinin Sorumluluğu ve SAS.No.82. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 2 (6), 17-32.
- Göçen, C. A. (2010). Kurumsal Yönetim, İç Kontrol ve Bağımsız Denetim: Parmalat Vakası. *Mali Çözüm Dergisi*, 97,107-132
- Gökalp, F. (2005) Genel Hatlarıyla Sarbanes Oxley Kanunu ve Türkiye'deki Şirketlere Etkisi. *Muhasebe-Finansman Araştırma ve Uygulama Dergisi*, 14, (14).
- Güner, M. F. (2004). Örtülü Kazanç Kavramı Çerçevesinde Transfer Fiyatlandırması ve OECD Transfer Fiyatı Belirleme Yöntemleri. *E-Yaklaşım Dergisi*, 14 Web: <http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/makaleler/2004094812.htm> adresinden 14 Mart 2011 tarihinde alınmıştır.
- Gürbüz, A. O. ve Ergincan Y. (2004). *Kurumsal Yönetim Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler*. (1. Basım). İstanbul: Literatür Yayınevi.
- Healey, P. and Wahlen, J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- İşcan Ö. F. ve Kaygın, E. (2009). Kurumsal Yönetişim Sürecinin Gelişimi Üzerine Bir Araştırma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2), 213-224.
- İMKB (2011) web: <http://www.imkb.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx> adresinden 15 Mayıs 2011 tarihinde alınmıştır.
- İMKB (2011) web: http://www.imkb.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/index_criteria.aspx adresinden 15 Mayıs 2011 tarihinde alınmıştır.
- Jones, J. J., (1991). Earnings Management During İmport Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2),193-228.

- Kahraman, C. (2008). *Kurumsal Yönetim Anlayışının Özel Sermayeli Bankaların Yapısı ve İşleyişi Üzerine Etkileri*. Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kalaycı, Ş. (Ed.) (2005). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*. 3. Baskı. Ankara: Asil Yayınevi.
- Karayel, M. (2006). *Türkiye’de İşletmelerde Kurumsal Yönetişim Bilincinin Ölçülmesine İlişkin Batı Akdeniz Bölgesi’nde Bir Araştırma*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kaval, H. (2008). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS/IAS) Uygulama Örnekleri İle Muhasebe Denetimi*. (3 .Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kayacan, M. (2006). *Küreselleşen Dünyamızda Yeni şirket Gündemi: Kurumsal Yönetim*. (1. Basım). İstanbul: Türkiye Etik Değerler Merkezi Vakfı (Tedmer) Yayınları.
- Kula, V. (2006). *Kurumsal Yönetim Hissedarların Korunması ve Türkiye Örneği*. (1.Basım) İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- Kurt M. ve Kayacan, M. (Mayıs, 2005). *Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetmel Konular : “Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin İçerik Analizi*. 4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresinde sunuldu, Ankara
- Küçükkocaoğlu, G. ve Küçüksözen, C., (2005). Gerçeğe Aykırı Finansal Tabloların Ortaya Çıkarılması: İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 28, 160-171.
- Küçüksözen, C. (2004). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. Yayınlanmamış doktora tezi. Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Küçüksözen, C. ve Küçükkocaoğlu, G., (2005). *Finansal Bilgi Manipülasyonu: İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. 1st International Accounting Conference On The Way To Convergence, Muhasebe Bilim Dünyası (Möдав) Bildiri Kitabı, İstanbul.
- Mulford, C. W. and Comiskey, E.E., (2002). *The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices*. John Wiley & Sons, Inc.

OECD (2004). *Principles of Corporate Governance*, Web:

<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> adresinden 16 Şubat 2011 tarihinde alınmıştır.

Özbirecikli M. (2006). Bağımsız Denetçinin Müşteri Firmanın Yolsuzluk Eylemi Karşısındaki Tutumu: Şirket yolsuzluk Vakaları ve Yasal Düzenlemeler Çerçevesinde Bir İnceleme, *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 18

Özeren B. (2000) İç Denetim, Standartları ve Mesleğin Yeni Açılımları, (1. Basım). Ankara: Sayıştay Yayınları.

Öztürk, M. B. ve Demirgüneş, K. (2008). Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entellektüel Sermaye. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19, 395-411.

Pazarçeviren, S. Y. (2005). Adli Muhasebecilik Mesleği, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 1, (2), 1–19

Poroy Arsoy, A. (2008). Kurumsal Şeffaflık Ve Muhasebe Standartları. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 10(2), 17-35.

Rezaee Z. (2005). Causes, Consequences, And Deterrence Of Financial Statement Fraud. *Critical Perspectives on Accounti*, 16, 277–298

Saltık, N. (2007). İç Kontrol Standartları. *Bütçe Dünyası Dergisi*, 2 (26), 58-69

Saltoğlu, M. (2003). Yaratıcı Muhasebede Özel Amaçlı Şirketlerin Rolü ve Enron Örneği. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 10, 107-116

Schilit, Howard M. (2002). *Financial Shenanigans*. R.R. Donnelley & Sons Company, 2.Edition,

Sezgin, C. (?). *Değişen Finans Fonksiyonunda İnsan Kaynağının Önemi*.

Uluslararası Finansal Yönetim Enstitüsü, Ayın Makalesi, Web:

http://www.ufe.org.tr/documents/Newsletters/Duyurular/Makale_CS.pdf adresinden 16 Şubat 2011 tarihinde alınmıştır.

SPK (2003). Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VIII, No:40)

SPK (2003). Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon: Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları. Web: <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=676&fn=676.pdf&submenuheader=null> adresinden 06 Ekim 2010 tarihinde alınmıştır.

- SPK (2004). Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi Sonuçları.
- SPK (2005). Kurumsal Yönetim İlkeleri,
- SPK (2007). Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:VIII, No: 51)
- SPK (2008). Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacıkları Esaslar Hakkında Tebliği (SERİ: IV, NO: 41)
- Stolowy, H. and Breton, G., (2000). *A Framework For The Classification Of Accounts Manipulations*. Web: <http://www.hec.fr/var/fre/storage/original/application/456c089c66d9579417b29c15bbbd9f6.pdf> adresinden 07 Ekim 2010 tarihinde alınmıştır.
- Stolowy, H. and Breton, G., (2003). *Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework*. Web:http://www.drbaranes.com/FinanceBusinessPerformance/articles/ISOX/accounts_manipulation.pdf adresinden 23 Ekim 2010 tarihinde alınmıştır.
- Süer, A. Z. (2003). *Profesyonel Muhasebe Mesleğinde Enron Skandalı ve Sonrası Gelişmeler*. 6. Muhasebe Denetimi Sempozyumunda sunuldu, İstanbul.
- Süer, A. Z. (2004). *Muhasebe Uygulamalarında Enron Vak'asının Yeri ve Önemi ve Ülkemiz Uygulamaları Üzerindeki Etkisi*. Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi sosyal Bilimler Enstitüsü.
- TKYD ve Deloitte (2007). *Kurumsal Yönetimin Anonim Ortaklıklarda Yansımaları*. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte ortak yayını. Web: <http://www.tkyd.org/files/downloads/02Kurumsalyonetiminanonimortakliklardayansimalari.pdf> adresinden 29 Eylül 2010 tarihinde alınmıştır.
- TKYD (?). *Türkiye'de Kurumsal Yönetimin Kilometre Taşları*. TKYD Broşür, Web: http://www.tkyd.org/files/downloads/tkyd/tkyd_brosur_2009.pdf adresinden 04 Ekim 2010 tarihinde alınmıştır.
- TKYD (2005). *OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri-2004*. İstanbul: TKYD yayını. Web: <http://www.tkyd.org/files/downloads/oecd2004.pdf> adresinden 04 Ekim 2010 tarihinde alınmıştır.
- TKYD (2010). *Kurumsal yönetim İlkeleri Işığında Aile Şirketleri Yönetim Rehberi*. (1.Basım). İstanbul: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları.
- TKYD (2011). Web: <http://www.tkyd.org/tr/derecelendirme.asp> adresinden 15 Mayıs 2011 tarihinde alınmıştır.

- Toraman, C. (2002). Muhasebe Denetiminde Etik ve Enron Örneği, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:59.
- TÜSİAD (?) web: <http://www.tusiad.org/FileArchive/YonetimKurullarilcinKurumsalYonetimPrensipleri.pdf> adresinden 28 Eylül 2010 tarihinde alınmıştır.
- Uyar, S. (2004). Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi. *Mali Çözüm Dergisi*, 66.
- Variş, M. Küçükçolak, A. Erdoğan, O. ve Özer, L. (2001) Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeler. *İMKB Dergisi Özel Sayı*, 5 (19)
- Yayla, H. E. (2006). *Güç ve Yetki İlişkilerinin Muhasebe Bilgisi Kararları Üzerindeki Etkisi: Türkiye'deki Özel Hastaneler Üzerine Yapısal Bir Model Önerisi*. Yayınlanmamış doktora tezi, Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yenigün, T. (2008). Kurumsal Yönetim ve İşletme İçi Denetim. Yayınlanmamış Yüksek lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yörük, N. ve Doğan E. (2009) *Finansal Bilgi Manipülasyonu ve Finansal Bilgi Manipülasyonun Belirlenmesine Yönelik İ.M.K.B'da Bir Uygulama*. (1. Basım). Ankara: Detay Yayıncılık
- Zabrosky, A. W. (2003). Sarbanes-Oxley Law Of Opportunity and Liability. *Consulting to Management*, ,cilt 14, sayı 2.
- Walker, D. M. (2002). *Protecting the Public Interest Selected Governance, Regulatory Oversight*. Auditing, Accounting, and Financial Reporting Issues. United State General Accounting Office (GAO). (March 5), Web: <http://www.gao.gov/new.items/d02483t.pdf> adresinden 31 Ocak 2011 tarihinde alınmıştır.
- William, Z. N.S. (2010) Investor protection: a motive for not cooking the books? Web: http://oathesis.eur.nl/ir/repub/asset/7693/M731-William_302320.docx adresinden 20 Mayıs 2011 tarihinde alınmıştır.

<http://www.imkb.gov.tr>

<http://www.spk.gov.tr>

<http://www.tdkterim.gov.tr>

<http://www.tkyd.org/tr/>

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Sait PEKİN
Doğum Yeri ve Tarihi : Şereflikoçhisar/ 18.05.1981

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Niğde Üniversitesi Aksaray İktisadi ve İdari
Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü
Yüksek Lisans Öğrenimi : Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler
Enstitüsü Muhasebe ve Finansal Yönetim

İş Deneyimi

Çalıştığı Kurumlar : Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Bucak Emin
Gülmez Teknik Bilimler Meslek Yüksekokulu

İletişim

E-Posta Adresi : spekin@mehmetakif.edu.tr

Tarih : 24.06.2011