



**BAĞIMSIZ DENETİM KALİTESİNİN FİNANSAL PERFORMANS  
ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN İNCELENMESİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR  
UYGULAMA**

**INVESTIGATION ON THE EFFECTS OF INDEPENDENT AUDIT QUALITY  
ON FINANCIAL PERFORMANCE: A APPLICATION ON ISTANBUL STOCK  
EXCHANGE**

Selim CENGİZ<sup>1</sup>, Yusuf DİNÇ<sup>2</sup>, Selim GÜNGÖR<sup>3</sup>

**Öz**

*Bu çalışmanın amacı, 2010-2014 yılları arasında Borsa İstanbul (BIST) imalat sektöründe faaliyet gösteren 90 şirketin verilerini kullanarak bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemektir. Bu kapsamda şirketlerin bağımsız denetim kalitesini temsilen dört büyük denetim firması ve denetim görüşü değişkenleri; şirketlerin finansal performanslarını temsilen ise Tobin Q, Aktif Kârlılık (ROA) ve Özsermaye Kârlılığı (ROE) oranları dikkate alınarak çoklu regresyon analiziyle test edilmiştir. Yapılan analize göre, genel olarak bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir.*

**Anahtar Kelimeler:** *Bağımsız Denetim Kalitesi, Denetim Firmasının Büyüklüğü, Denetim Görüşü, Finansal Performans.*

**Abstract**

*The purpose of this study, between the years 2010-2014 Istanbul Stock Exchange (BIST) of audit quality by using the 90 companies operating in the manufacturing sector, the data is to examine the impact on financial performance. big four audit firms and audit opinion of the independent audit quality variables representing this context the company; The representative of the financial performance of companies Tobin's Q, Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) was tested by multiple*

<sup>1</sup>Sorumlu yazar, Yrd. Doç. Dr., Çankırı Karatekin Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü, scengiz@karatekin.com.tr

<sup>2</sup>Yrd. Doç. Dr., Kırıkkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, yusufdinc@hotmail.com

<sup>3</sup>Öğr. Gör., Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Reşadiye Meslek Yüksekokulu, Dış Ticaret Bölümü, selim.gungor@gop.edu.tr

*regression analysis taking into account rates. According to the analysis, the impact on the overall financial performance of audit quality has been found to be statistically significant and positive aspects.*

**Keywords: Independent Audit Quality, Audit Company Size, Audit Opinion, Financial Performance.**

## 1. GİRİŞ

Son yıllarda yaşanan Enron, Arthur Anderson ve World Com gibi muhasebe skandalları, finansal tablo düzenleyicilerine olan güveni olumsuz yönde etkilemiştir. Örneğin, dört büyük denetim firmasından birisi olan Arthur Anderson skandalı dünya piyasaları üzerinde şok etkisi yaratmış ve muhasebe ilkeleri üzerinde dikkate değer bir baskı oluşturmuştur (Gendron vd., 2006). Bu olaylar sonucu, kaliteli finansal raporlamanın piyasalar ve şirketler açısından kritik öneme sahip olduğu daha iyi anlaşılmıştır. Ayrıca bu tür olaylar, finansal raporlama kalitesinin, bağımsız denetim kalitesi bakımından da önemli olduğunu ortaya koymuştur. Bağımsız denetim kalitesi, günümüzde denetim uygulamalarının en önemli konularından birisidir. Çünkü şirketler, denetlenmiş finansal bilgilerin kalitesiyle ilgilenmektedir (Siong, 2010; ISB, 2000). Özellikle 2008-2012 döneminde gerçekleşen küresel finansal krizden sonra gerek işletme içi gerekse işletme dışı finansal tablo kullanıcıları tarafından finansal bilgi, finansal raporlama ve bağımsız denetim kalitesine olan talep artmıştır (Zureigat, 2011). Bu duruma örnek olarak Fargher ve Jiang (2008) çalışmalarında finansal açıdan krizde olan şirketlerin, krizden hemen sonra şirketlerin sürekliliği konularına ait raporları yayınlamalarının çok önemli olduğu sonucuna varmışlardır. Bu sonuç, bağımsız denetçilerin bu tür krizler sonrasında daha dikkatli davranmaları, iş ahlakına uygun hareket etmeleri ve yaptıkların işin kalitesine garanti vermeleri gerektiğine yönelik bir uyarı niteliğindedir.

Finansal tabloların denetimi, işletme yönetimin hazırlamış olduğu finansal tabloların yanlış beyandan arındırılmış olduğuna dair makul güvence sağlayarak bilgi asimetrisinin azaltılmasına ve çeşitli hissedarların çıkarlarının korunmasına hizmet eden bir izleme mekanizmasıdır. Bu nedenle denetçilerin toplumsal rolü, finansal tabloları önceden belirlenen kurallar ve düzenlemelere göre ayrıntılı bir şekilde inceleyerek ve yanlış beyan risklerini büyük ölçüde azaltarak finansal performans için kilit bir rol oynamak olmalıdır. Yanlış beyan riski ne kadar düşük olursa, şirketlerin sermaye maliyeti de o kadar düşecektir. Bu durum da sermaye pazarındaki güveni artıracaktır (Heil 2012; Watts ve Zimmerman, 1986).

Yatırımcılar, kreditorler gibi tüm dış finansal tablo kullanıcıları güvenilir finansal bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar. Yatırımcılar, işletmenin denetlenmiş finansal tablolarına güven duyduklarında, işletmeye fon akışı sağlamakta ve bunun sonucu olarak da şirketlerin finansal performansını artırmaktadır. Kanun yapanlar, finansal bilgi kalitesini arttırmaya yönelik denetimler yapılmasına yardımcı olan düzenlemeler ve standartlar yayınlamaları işlem gören şirketlerin etkinliğini artırabilir. Yönetim, denetim komiteleri ve yönetim kurulu gibi iç finansal tablo kullanıcıları da sermaye maliyetini azaltmak için denetim kalitesiyle ilgilenirler (Miettinen, 2007). Bağımsız denetim kalitesi, etkin piyasa ortamının korunmasında önemli bir rol oynamaktadır. Ayrıca bağımsız denetim kalitesi, denetime olan güveni ve iyi işleyen piyasaların temelini oluşturan finansal tabloların bütünlüğünü desteklemektedir. Denetim standartlarına uygun olarak yapılan kaliteli bağımsız denetimler, finansal tabloların güvenilir, şeffaf ve kullanışlı olduğuna dair

teminat vermekte ve raporlamanın muhasebe standartlarına uygun olmasını sağlamaktadır. Ayrıca kaliteli denetim, şirketlerdeki kurumsal yönetim, risk yönetimi ve iç kontrol gücünün artırılmasına yardımcı olmaktadır. Bu sayede, finansal performansa da katkıda bulunabilmektedir (Hassan ve Farouk, 2014).

Literatür incelendiğinde Türkiye örneğinde bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin finansal performansı üzerindeki etkisini inceleyen çalışmaların yer almadığı görülmektedir. Bu nedenle bu çalışmanın öncelikli amacı, Türkiye Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren şirketlerin bağımsız denetim kalitesinin finansal performansları üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını inceleyerek literatürdeki bu boşluğu doldurmak ve bilim dünyasına katkı sağlamaktır. Bu kapsamda, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde sırasıyla konu ile ilişkili literatür çalışmalarına, çalışmanın hipotezlerine, verilerine ve metodolojisine ilişkin bilgilere ve son olarak da çalışmada ulaşılan sonuçlara yer verilmiştir.

## **2. LİTERATÜR TARAMASI VE HİPOTEZLERİN GELİŞTİRİLMESİ**

Denetim kalitesi, denetim firmasının büyüklüğü dikkate alınarak incelenmektedir (DeAngelo, 1981; Abdullah vd., 2008; Adeyemi & Fagbemi, 2010; Soliman & Elsalam, 2012; Beisland vd., 2012). Bunun nedeninin, büyük denetim firmalarının insan kaynağı ve ekipman olarak daha fazla kaynağa sahip olmaları söylenebilir. Denetim kalitesiyle ilgili ilk çalışma, Linda Elizabeth DeAngelo'nun 1981 yılında yayınlanan "Auditor Size and Audit Quality" (Denetim Firması Büyüklüğü ve Denetim Kalitesi) isimli çalışmasıdır. Bu çalışmada, diğer faktörler sabit kalmak şartıyla, büyük denetim firmalarının daha kaliteli bağımsız denetim hizmeti sundukları teorik olarak açıklanmıştır. DeAngelo'nun (1981), denetim firması büyüklüğünün bağımsız denetim kalitesi ile pozitif olarak ilişkide olduğunu ortaya koymasının ardından denetim kalitesiyle ilgili yapılan çalışmalarda, denetim kalitesinin göstergesi olarak, denetim firması büyüklüğü (4 büyükler ve diğerleri) kullanılmıştır. Bu nedenle çalışmamızda denetim kalitesinin belirlenmesi amacıyla dört büyükler (KPMG, Ernst & Young, Deloitte Touche Tohmatsu, Price Waterhouse Coopers) olarak bilinen denetim firmaları dikkate alınmıştır. Bu çalışmalardan biriside, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelenmesidir. Ancak bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar yakın zamana dayanmaktadır.

Bu kapsamda, literatürde bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini inceleyen değişik çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmaların büyük bir kısmının finansal performans ve bağımsız denetim kalitesi konularını ayrı ayrı incelendiği belirlenmiştir. Yabancı literatürde 2010 yılından itibaren bu konuları birlikte inceleyen çalışmalar çok az da olsa mevcut iken, yerli literatürde yok denecek kadar azdır. Söz konusu çalışmalar aşağıda verilmiştir;

Woodland ve Reynolds (2003), çoklu regresyon analizini kullanarak denetim kalitesi değişkenleri ile mali tablolar analizi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Denetim ücretlerinin mali tablolar analizi üzerinde pozitif yönde ve istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olduklarını tespit etmişlerdir.

Ancak denetim firmasının büyüklüğü, görev süresi veya denetim uzmanlığının denetim kalitesiyle öngörülen yönlerde ilişkili olmadığını tespit etmişlerdir.

Kyereboah-Coleman (2007) çalışmasında kurumsal yönetimin firma performansı üzerindeki etkisini 1997-2011 yılları arasında Gana, Güney Afrika, Nijerya ve Kenya’da faaliyet gösteren toplam 103 şirket üzerinde incelemiştir. Çalışmada bağımsız değişken olarak yöneticinin özellikleri, yönetim kurulunun özellikleri, denetim komitesinin özellikleri ve organizasyonel özellikler, bağımlı değişken olarak da aktif kârlılık ve Tobin Q kullanmıştır. Yaptığı analizler sonucunda yazar, denetim komitesinin büyüklüğünün Tobin Q üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif olduğunu ancak denetim komitesinin büyüklüğü ile firmaların aktif kârlılığı üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olmadığını tespit etmiştir.

Zureigat (2011), Ürdün’de faaliyet gösteren 198 şirketin verisini kullanarak denetim kalitesinin finansal yapı üzerindeki etkisini inceledi. Çalışmada lojistik regresyon analizi kullanmış olup, denetim kalitesi ile finansal yapı arasında pozitif yönde ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki tespit etmiştir.

Chan vd. (2011) çalışmalarında şirketlerin denetim ücreti tasarrufu sağlamak için şirketlerin gerçekleştirdiği denetçi değişikliklerinin şirket performansı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yazarlar çalışmada firma performansı değişkenini hisse senedi ve kazanç performansı olarak iki aşamada ele almıştır. Denetçi değişiklikleri değişkeni de “Eğer şirketin denetimi, 4 büyük denetçinin birinden başka bir 4 büyük denetçinin birine geçtiyse 1 aksi takdirde 0”, “Eğer şirketin denetimi, 4 büyük denetçinin birinden 4 büyük olmayan başka bir denetçiye geçtiyse 1 aksi takdirde 0” ve “Eğer şirketin denetimi 4 büyük olmayan bir denetçiden 4 büyük olmayan başka bir denetçiye geçtiyse 1 aksi takdirde 0” olmak üzere üç aşamada incelenmiştir. Yapılan analizlerden yazarlar, denetçi değişimlerinden sonra şirketlerin aktif kârlılıklarının ve kazanç performanslarının arttığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca yazarlar, farklı türdeki denetçi değişimleriyle şirketlerin performansı arasında anlamlı bir fark bulamamışlardır.

Miettinen (2011), denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceledi. Denetim kalitesi, denetim firmasının büyüklüğü ve denetim komitesi toplantı sıklığı kullanılarak ölçülmüştür. Çalışmanın sonucunda, denetim kalitesinin (denetim firmasının büyüklüğü) finansal performans üzerinde önemli ölçüde etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca çalışmanın sonucunda, denetim kalitesinin ölçütlerinin sadece sembolik olmadığını, finansal performansa katkıda bulunduğunu göstermiştir.

Fooladi ve Shukor (2012) çalışmalarında, yönetim kurulu, bağımsız denetim kalitesi ve firma performansı arasındaki ilişkiyi 2009 yılında Malezya Borsası’na kayıtlı (finansal olmayan) 400 şirket üzerinde incelemişlerdir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan finansal performans, Tobin Q ( $\text{Ödenmemiş Hisse Sayısı} \times \text{Hisse Fiyatı} + \text{Toplam Borçlar} / \text{Varlıkların Defter Değeri}$ ) ve aktif kârlılık oranı (ROA), yönetim kurulu bağımsızlığı, CEO İkiliği, yönetim kurulu büyüklüğü dikkate alınarak ölçülmüştür. Çalışmada bağımsız değişken olan bağımsız denetim kalitesi ise, dört büyük denetim şirketi ise 1, aksi takdirde 0 olduğunu gösteren kukla değişkeni ile ölçülmüştür. Doğrusal çoklu regresyon yöntemiyle yaptıkları analizler sonuçlarına göre yazarlar, bağımsız denetim kalitesiyle şirket performansı arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmalarında, yönetim kurulunun bağımsızlığı ve CEO İkiliği ile Tobin Q arasında sırasıyla istatistiksel açıdan anlamlı

pozitif ve negatif ilişki varken, yönetim kurulunun özellikleri ile aktif kârlılık arasında istatistiksel açıdan bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir.

Bouaziz (2012) çalışmasında, denetim komitesinin finansal performans üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını Tunus Borsası'na kayıtlı 26 şirketin 2007-2010 dönemlerine ilişkin verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan finansal performans, aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) oranları ile ölçülmüştür. Çalışmanın bağımsız değişkeni olan denetim kalitesi ise, “Denetim Komitesinin Büyüklüğü (Hizmet eden yöneticilerin sayısı), Denetim Komitesinin Bağımsızlığı (Denetim komitesinde yer alan bağımsız yöneticilerin oranı), Denetim Komitesi Üyelerinin Bilgi ve Deneyimi (Finans ve muhasebe alanındaki deneyimli uzman ve yöneticilerin oranı), Toplantı Sıklığı (Denetim komitesinin yıllık toplantı sayısı)” ile ölçülmüştür. Doğrusal regresyon analiz yöntemiyle yaptığı analiz sonuçlarına göre yazar, denetim komite üyelerinin bağımsızlığı, denetim komitesinin büyüklüğü ve denetim komitesindeki uzman üyelerin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu tespit etmiştir.

Moutinho vd. (2012) çalışmalarında, denetim ücretleri ve şirket performansı arasındaki ilişkiyi 2000-2008 döneminde Amerika'da faaliyet gösteren (finansal olmayan) 2881 halka açık şirketin verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan finansal performans, Kazanç Gücü (Varlıklar Üzerinden Faiz ve Vergi Öncesi Kazançlar (Kârlar)), aktif kârlılık (ROA- Varlıklar Üzerinden Net Kâr), özkaynak kârlılığı (ROE) ve Tobin Q oranlarıyla ölçülmüştür. Çalışmanın bağımlı değişkeni olarak “Denetim Ücretleri” kullanılmıştır. Panel veri (sabit etkiler modeline) analiz yöntemiyle yaptığı analiz sonuçlarına göre yazarlar, denetim ücretleriyle şirket performansı arasındaki ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı ve negatif olduğu, diğer bir ifadeyle denetim ücretlerindeki artışın (azalışın) şirket performansını azalttığını (arttırdığını) tespit etmişlerdir.

Sulong vd. (2013), yönetici sahipliği, kaldıraç ve bağımsız denetim kalitesiyle finansal performans arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığını 2007-2009 yılları arasında Malezya (ACE) Menkul Kıymetler Piyasasında işlem gören 82 şirketin verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olan finansal performans değişkenini “Tobin Q Oranı ((Özsermaye Piyasa Değeri + Toplam Borç) / (Toplam Varlıklar))” ölçmüşlerdir. Çalışmanın bağımsız değişkenleri ise, yönetici sahipliği (bağımlı yöneticilerin elindeki toplam hisse yüzdesi), kaldıraç oranı (toplam borçlar/toplam varlıklar) ve bağımsız denetim kalitesi (Bağımsız denetçilere ödenen denetim ücretlerinin toplamı) olarak ölçmüşlerdir. Çoklu regresyon modeli yardımıyla yaptıkları analizlere göre yazarlar, bağımsız denetim kalitesiyle şirket performansı arasındaki ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı ve negatif olduğu sonucuna varmışlardır.

Cheng vd. (2013) çalışmalarında, bağımsız denetçi kalitesi, denetçi büyüklüğü ve finansal performans arasındaki ilişkiyi 1989-2006 yılları arasında Tayvan Menkul Kıymetler Piyasasında faaliyet gösteren halka açık (1039) ve halka kapalı denetim şirketlerinin (9300) raporlarından alınan toplamda 10.339 veriyi kullanarak incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak finansal performans, “her bir denetim şirketinin net kârının doğal logaritması”, bağımsız değişken olarak bağımsız denetim kalitesi, “Yetenekler, denetim ortakları ve personellerinin kişisel kalitesi ve denetçilerin eğitim düzeyi olmak

üzere beşeri sermaye ile ilgili dört önemli faktör” olarak ele alınmıştır. Yaptıkları Yol Analizi (ilişki çözümlemesi)’ne göre yazarlar, bağımsız denetçi kalitesiyle denetçi büyüklüğü ve finansal performans arasında istatistiksel açıdan olumlu ve pozitif bir ilişkinin olduğunu saptamışlardır.

Chen vd. (2013) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesi, denetim şirketi büyüklüğü ve finansal performans arasındaki ilişkiyi Finansal Denetim Komisyonu tarafından 1992-2006 yılları arasında yayınlanan Tayvan Denetim Şirketleri Araştırma Raporu’ndan elde ettikleri verileri kullanarak incelemiştir. Çalışmanın bağımsız değişkeni olan bağımsız denetim kalitesi, “denetçilerin eğitim düzeyi, denetçilerin iş deneyimi ve profesyonel eğitim” gibi beşeri sermaye ile ilgili üç önemli faktör ele alınarak ölçülmüştür. Çalışmanın bağımlı değişken olan finansal performansı ise, denetim şirketlerinin net geliri (kârı) dikkate alınarak ölçülmüştür. Regresyon analizi yöntemine göre yazarlar, bağımsız denetim kalitesiyle finansal performans arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca, bu ilişkinin ulusal denetim şirketlerinde bölgesel ve yerel denetim şirketlerine göre daha yüksek olduğunu da tespit etmişlerdir.

Hassan ve Farouk (2014) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini 2007-2011 yılları arasında Nijerya çimento sektöründe faaliyet gösteren şirketler üzerinde incelemiştir. Çalışmada bağımsız değişken olarak denetçinin bağımsızlığı ve denetçinin büyüklüğü (4 büyükler ve diğerleri) kullanılmıştır. Çoklu regresyon modeli yardımıyla yaptıkları analizlere göre yazarlar, denetçi büyüklüğü ve denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu, ancak denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerinde denetçi büyüklüğünden daha fazla etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Jusoh ve Ahmad (2014) çalışmalarında sahiplik yapısı ve bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin performansı üzerindeki etkisini 2007-2009 yılları arasında Bursa Malezya Borsası’na kayıtlı 730 şirket üzerinde incelemiştir. Çalışmada sahiplik yapısı bağımsız değişkeni yönetimsel ve kurumsal sahiplik olmak üzere iki aşamada ele alınmış, performans bağımlı değişkenini ise, aktif kârlılık (ROA) ve Tobin Q temsil etmiştir. Yaptıkları analizlerden yazarlar, bağımsız denetim kalitesinin her iki performans değişkeni (ROA ve Tobin Q) üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif olduğu sonucuna varmışlardır.

Ziaee (2014) çalışmasında, bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin finansal performansı üzerindeki etkisini İran Tahran Borsası’na kayıtlı şirketlerin 2008-2012 dönemine ilişkin verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışmanın amacı doğrultusunda oluşturduğu hipotezleri test etmek için anket yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın bağımsız değişkeni olan bağımsız denetim kalitesi; denetim dönemi, denetim firmasının itibarı ve denetim firmasının deneyimi dikkate alınarak analize dâhil edilmiştir. Yaptığı analizlere göre yazar, her üç değişkenle (denetim dönemi, denetim firmasının itibarı, denetim şirketinin deneyimi) finansal performans arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir.

Al Ani ve Dhofar (2015) çalışmalarında bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin performansı üzerindeki etkisini Maskat (Umman) Menkul Kıymetler Borsası’na kayıtlı 117 şirket üzerinde incelemiştir. Çalışmada bağımsız denetim kalitesini bağımsız değişkenini 4 büyük olan veya 4 büyük olmayan denetim şirketi; performans bağımlı değişkenini ise, özsermaye kârlılığı (ROE), aktif kârlılık

(ROA), kaldıraç, hisse senetlerinin piyasa değeri temsil etmiştir. Yazarlar yaptıkları analizlerden, 4 büyük olan veya 4 büyük olmayan denetim şirketiyle ROE ve hisse senetlerinin piyasa değeri arasındaki ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca yazarlar, MANOVA testinden sanayi sektöründe 4 büyük olan veya 4 büyük olmayan denetim şirketinin sadece ROE üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğunu tespit etmişlerdir. Son olarak finans ve hizmet sektöründe ise 4 büyük olan veya 4 büyük olmayan denetim şirketinin sadece şirketlerin hisse senetlerinin piyasa değeri üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğunu, 4 büyük olan veya 4 büyük olmayan denetim şirketinin diğer değişkenler üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını saptamışlardır.

Aledvan vd., (2015) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini 2009-2013 dönemlerinde Ürdün'de faaliyet gösteren 20 çimento şirketi üzerinde incelemişlerdir. Çalışmada yazarlar, bağımlı değişken olan finansal performansı temsilen Net Kâr Marjı değişkenini kullanmışlardır. Bağımsız değişken olan bağımsız denetim kalitesi ise, denetçinin bağımsızlığı ve denetçi büyüklüğünü kullanarak ölçülmüştür. Çoklu regresyon modeli yardımıyla yaptıkları analiz sonuçlarına göre, denetçi büyüklüğü ve denetçinin bağımsızlığının finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu; denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerindeki etkisinin denetçi büyüklüğüne göre daha fazla etkili olduğu sonucunu tespit etmişlerdir.

Sayyar vd. (2015) çalışmalarında bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini Malezya Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı 542 (finansal şirketler hariç) şirketin 2003-2012 yılları arasındaki verilerini kullanarak incelemişlerdir. Çalışmada yazarlar, bağımlı değişken olan finansal performansı temsilen aktif kârlılık (ROA) ve Tobin Q değişkenlerini kullanmışlardır. Bağımsız değişken olan bağımsız denetim kalitesini ise, denetim ücreti ve denetim şirketinin rotasyonu değişkeni yardımıyla ölçmüşlerdir. Regresyon analizi sonuçlarına göre, bağımsız denetim kalitesiyle aktif kârlılık oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişkinin olmadığını tespit etmişlerdir. Ayrıca yazarlar, denetim ücretleri ile Tobin Q arasındaki ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitifken, denetim şirketinin rotasyonu ile Tobin Q arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki olmadığını da tespit etmişlerdir.

Eshitemi ve Omwenga (2016) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini Kenya'da faaliyet gösteren Yeminli Mali Müşavir üzerinde incelemişlerdir. Çalışmada, 2009-2013 yılları arasında kamu sektöründe faaliyet gösteren 826 Yeminli Mali Müşavirden 89'unu basit tesadüfi örnekleme yöntemiyle seçmişler ve bunlara anket uygulamışlardır. Çalışmada bağımsız değişken olarak bağımsız denetim kalitesi değişkenini denetim firmasının büyüklüğü, denetçinin bağımsızlığı, denetim ekibinin nitelikleri ve denetçinin deneyimi; bağımlı değişken olarak finansal performansı ise, aktif kârlılık ve özkaynak kârlılığı temsil etmiştir. Çoklu regresyon modeli yardımıyla yaptıkları analiz sonuçlarına göre, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yukarıda verilen çalışmalardan hareketle; araştırmada denetim kalitesinin belirlenmesi amacıyla denetim firması büyüklüğü (Dört büyük denetim firmaları ve diğerleri) ve denetim görüşü göstergeleri kullanılmıştır. Denetim firmalarının büyüklüğü göstergesi, "4 Büyük Denetim Firmalarının Denetlediği Şirketler 1, Diğerlerinin Denetledikleri 0" olarak ele alınmıştır. Buna göre;

Denetim Kaliteli =1 (Dört büyük denetim firması tarafından gerçekleştirilen denetim)

Denetim Kaliteli Değil = 0 (Dört büyük firma dışındaki denetim firmaları tarafından gerçekleştirilen denetim)

Denetim Görüşü göstergesi ise, “Denetim görüşünün olumsuz, şartlı veya görüş bildirmekten kaçınma olması durumunda 0; olumlu görüş durumunda 1”olarak tanımlanmıştır. Buna göre;

Denetim Kaliteli =1 (Olumlu görüş olması durumunda)

Denetim Kaliteli Değil = 0 (Denetim görüşünün olumsuz, şartlı veya görüş bildirmekten kaçınma olması durumunda)

## 2.1. Bağımsız Denetim Kalitesi ve Finansal Performans Arasındaki İlişki

Denetim görüşü uygulamaları, muhasebe araştırmalarında geniş bir yer bulmaktadır. Şirketler, muhasebe bilgilerinin kalitesini destekleyen daha uygun görüş elde etmek için belirli şekillerde denetçinin kararını etkileyerek ya da manipüle ederek denetim görüşünü yönlendirebilmektedir. Bu tür davranışların sergilenmesi, ileride yöneticiler ve yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisi probleminin derecesinin artmasına ve denetimin yatırımcılar üzerindeki koruyucu etkisinin zayıflamasına sebep olmaktadır. Birçok araştırma, denetim kalitesi kavramının daha iyi anlaşılması için yapılmıştır. Bu anlayış, birçok yönüyle başarılı olabilmiş ve bağımsız denetim kalitesiyle diğer değişkenler arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla incelemelerde bulunulmuştur (Ziaee, 2014: 36).

Bağımsız denetim kalitesiyle ilgili ilk çalışma Linda Elizabeth De Angelo'nun 1981 yılında yayınlanan “Auditor Size and Audit Quality” (Denetçi Büyüklüğü ve Denetim Kalitesi) isimli çalışmadır. DeAngelo (1981) çalışmasında bağımsız denetim kalitesini “Bağımsız denetçinin piyasa koşulları altında, müşteri işletmenin muhasebe sistemindeki kural ihlallerini keşfetme ve raporlama olasılığı” olarak tanımlamıştır (DeAngelo 1981: 186). Bu çalışmada, denetçi büyüklüğü ve denetim kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada denetim kalitesi göstergesi olarak denetim firması büyüklüğü (4 Büyükler ve diğerleri) kullanılmış ve denetçi büyüklüğü ile denetim kalitesi arasındaki ilişkinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonucun ardından yapılan birçok çalışmada denetim kalitesinin göstergesi olarak, denetim firması büyüklüğünün (4 büyükler ve diğerleri) kullanıldığı görülmektedir.

Öte yandan, finansal performans, parasal koşullarda bir firmanın politikalarını ve faaliyet sonuçlarını ölçmektedir. Bu sonuçlar, firmaların son yıllardaki satışlarındaki büyümeyi, kârındaki artışı, azalmayı, firma başarısını, yatırım ve paylara bölünmüş sermayesini vb. faktörlerini yansıtmaktadır. Diğer bir tanıma göre finansal performans, şirketin ne kadar kazanç elde ettiğini ve varlıklarını ne kadar iyi kullandığını gösteren subjektif bir ölçüdür. Bu tanım, ilgili dönemde firmanın finansal sağlığını gösteren genel bir ölçü olarak da ifade edilmektedir. Ayrıca aynı endüstrideki benzer şirketleri veya endüstriler veya sektörlerin tümünü kıyaslamak amacıyla da kullanılabilir.

Literatür incelendiğinde, finansal performansın diğer kavramlar üzerindeki etkisini inceleyen ve farklı finansal performans göstergesi kullanılan çalışmaların yoğun olarak yapıldığı görülmektedir. Ancak bu kısımda 2000 yılı sonrasında yayınlanan ve araştırmamıza katkı sağlayacağı düşünülen bazı çalışmalara yer verilmiştir. İlk çalışma Hansson ve Eriksson (2002)'un “The Impact Of TQM On



Financial Performance” adlı çalışmalarıdır. Bu çalışmada toplam kalite yönetiminin finansal performans üzerine etkisini incelemişlerdir. Finansal performans göstergesi olarak “satışlardaki değişim yüzdesi, ROA (aktif kârlılık), satışların geri dönüşü (ROS- faaliyet kârı/satışlar), toplam varlıklardaki değişim yüzdesi, çalışanların sayısındaki değişim yüzdesi kullanılmıştır. Sonuç olarak, başarılı toplam kalite yönetimi uygulamalarında belirtilen göstergelerle ölçülen finansal performans, şube endeksleri ve belirtilen rakiplerden daha fazla avantaj sağladığı tespit edilmiştir.

Günümüzde, özellikle gelişmekte olan piyasalarda şirketlerin finansal performansı sorunu ve iyileştirme yolları finansal kriz ve şirket skandallarının da oluşturmuş olduğu olumsuz etki nedeniyle şirketler, yatırımcılar ve üçüncü taraflar açısından kritik öneme sahiptir. Şirketlerin performansını etkileyebilme yollarından biri de denetim kalitesidir (Sayyar vd.,2015:1). Bu nedenle finansal tablo kullanıcılarının dikkatini bu iki kavram üzerine çekmek amacıyla 2010 yılı sonrası literatürde yapılan çalışmalar hız kazanmıştır.

Yapılan çalışmalardan ilki Fooladi ve Shukor (2012) “Board Of Directors, Audit Quality and Firm Performance: Evidence From Malaysia” adlı çalışmadır. Fooladi ve Shukor (2012) çalışmalarında, yönetim kurulu, bağımsız denetim kalitesi ve finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada finansal performans göstergesi olarak Tobin Q ve aktif kârlılık oranı, bağımsız denetim kalitesi göstergesi olarak da, denetim firması büyüklüğü (dört büyükler ve diğerleri) kullanılmıştır.

Sonuç olarak, bağımsız denetim kalitesiyle finansal performansı arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, yönetim kurulunun bağımsızlığı ve CEO İkiliği ile Tobin Q arasında sırasıyla istatistiksel açıdan anlamlı pozitif ve negatif ilişki varken, yönetim kurulunun özellikleri ile aktif kârlılık arasında istatistiksel açıdan bir ilişki olmadığını sonucuna ulaşılmıştır. Chen vd. (2013) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesi, denetim firması büyüklüğü ve finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada bağımsız denetim kalitesi, “denetçilerin eğitim düzeyi, denetçilerin iş deneyimi ve profesyonel eğitim” gibi beşeri sermaye ile ilgili üç önemli faktör ele alınarak ölçülmüştür. Finansal performans göstergesi olarak da denetim firmalarının net geliri (kârı) kullanılmıştır. Yapılan analizlere göre, bağımsız denetim kalitesiyle finansal performans arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Ziaee (2014) çalışmasında, bağımsız denetim kalitesinin şirketlerin finansal performansı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada bağımsız denetim kalitesi göstergesi olarak denetim dönemi, denetim firmasının itibarı ve denetim firmasının deneyimi kullanılmıştır. Yaptığı analizlere göre, her üç değişkenle (denetim dönemi, denetim firmasının itibarı, denetim şirketinin deneyimi) finansal performans arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir. Hassan ve Farouk (2014) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada bağımsız denetim kalitesi göstergesi olarak, denetçinin bağımsızlığı ve denetçinin büyüklüğü (4 büyükler ve diğerleri) kullanılmıştır. Yapılan analizlere göre, denetçi büyüklüğü ve denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu, ancak denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerinde denetçi büyüklüğünden daha fazla etkili olduğu tespit edilmiştir.

Hamed vd. (2015) çalışmalarında bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini test etmiştir. Çalışmada finansal performans göstergesi olarak ROA (Aktif Kârlılık) ve Tobin Q, bağımsız denetim kalitesi göstergeleri olarak da, denetim ücretleri ve denetim firmalarının rotasyonunu kullanılmışlardır. Yapılan analizlere göre, bağımsız denetim kalitesiyle aktif kârlılık oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca denetim ücretleri ile Tobin Q arasındaki ilişkinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitifken, denetim şirketinin rotasyonu ile Tobin Q arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki olmadığı da tespit edilmiştir.

Aledvan vd., (2015) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada yazarlar, finansal performans göstergesi olarak net kâr marjını (Belirli Bir Dönemdeki Şirketin Satışları/ Vergi Sonrası Kâr) bağımsız denetim kalitesi göstergesi olarak da, denetçinin bağımsızlığı ve denetçi büyüklüğü (4 büyükler ve diğerleri) kullanılmıştır. Denetçinin bağımsızlığı ölçüsü belirlenirken, denetçi şirketin yıllık ücretiyle denetçi ücretlerinin sektör ortalaması karşılaştırılmıştır. Denetçi bağımsızlığı, “Şirket tarafından verilen denetim ücreti sektör ortalamasında ise 1 aksi takdirde 0 olduğunu gösteren kukla değişken” ile tanımlanmıştır. Çoklu regresyon modeli yardımıyla yaptıkları analiz sonuçlarına göre, denetçi büyüklüğü ve denetçinin bağımsızlığının finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu; ancak denetçi bağımsızlığının finansal performans üzerindeki etkisinin denetçi büyüklüğüne göre daha fazla olduğu sonucuna varmışlardır.

Eshitemi ve Omwenga (2016) çalışmalarında, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, bağımsız denetim kalitesi göstergeleri olarak denetim firmasının büyüklüğü, denetçinin bağımsızlığı, denetim ekibinin nitelikleri ve denetçinin deneyimi; finansal performansı göstergeleri olarak da, aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) kullanılmıştır. Sonuç olarak, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif olduğu tespit edilmiştir.

Yukarıda verilen / açıklanan çalışmalar kapsamında, çalışmada bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi ölçmek için aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur. Literatürle tutarlı bir şekilde 3 hipotez geliştirilmiştir:

*H<sub>1</sub>: Bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans (Tobin Q) arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.*

*H<sub>2</sub>: Bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans (Aktif Kârlılık Oranı) arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.*

*H<sub>3</sub>: Bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans (Özsermaye Kârlılığı Oranı) arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.*

### 3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Bu çalışmada Borsa İstanbul (BIST) imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi test edilmiştir. Bu bölümünde öncelikle araştırmanın veri seti ve örneklemiyle ilgili bilgiler verilerek bağımlı ve bağımsız değişkenler açıklanmış,

daha sonra geliştirilen hipotezler kapsamında regresyon modelleri oluşturulmuştur. Son olarak yapılan çoklu doğrusal regresyon analizleri sonucunda bulunan bulgular değerlendirilmiştir.

### 3.1. Araştırmanın Veri Seti ve Örnekleme

Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerine etkisini incelemek için 2010-2014 yıllarına ait BIST imalat sektöründe sürekli olarak işlem gören 90 şirketin dört yıllık verileri kullanılmış, söz konusu veriler yıllık olarak analize dâhil edilmiştir. İmalat şirketleri dışındaki şirketler bütünlük olması açısından araştırma kapsamı dışında tutulmuştur. Araştırma kapsamına alınan şirketlere ilişkin veriler, BIST imalat sektöründe işlem gören şirketlerin finansal tabloları, kurumsal yönetim uyum raporları ve faaliyet raporlarından elde edilmiştir. İmalat sektöründe işlem gören 90 şirketin alt sektörleri ise, Tablo 1'de gösterilmiştir:

**Tablo 1: BİST'te İşlem Gören İmalat Sektöründeki Şirketlerin Alt Sektörlere Dağılımı**

Sıra	BİST İmalat Alt Sektörleri	Şirket Sayıları
1	Gıda, İçki, Tütün	18
2	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	13
3	Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın	10
4	Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	16
5	Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	15
6	Metal Ana Sanayi	6
7	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	9
8	Orman Ürünleri ve Mobilya	3
<b>Toplam</b>		<b>90</b>

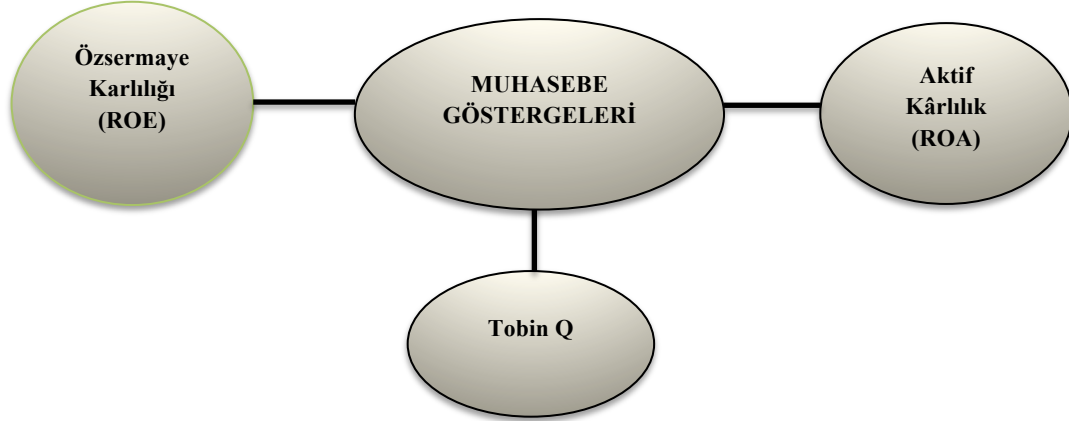
### 3.2 Araştırmanın Değişkenleri

Çalışmada finansal performans bağımlı değişken, denetim kalitesi ise bağımsız değişkendir. Denetim kalitesinin ölçülmesinde dört büyük denetim firması esas alınmıştır. Buna göre dört büyük denetim firması (KPMG, Ernst & Young, Deloitte Touche Tohmatsu, Price Waterhouse Coopers) tarafından denetlenmesi halinde 1, aksi halde 0 değeri kullanılmıştır. Konuyla ilgili yapılan çalışmalarda finansal performans ölçümü iki farklı yaklaşım tarafından değerlendirilmiştir. Birinci yaklaşım muhasebe esaslı ölçütleri esas almakta diğer yaklaşım ise, piyasa esaslı ölçütleri kullanmaktadır. Kârlılık oranı olarak da adlandırılan muhasebe temelli performans ölçütleri en önemli performans ölçütlerinin başında gelmektedir çünkü işletmenin sahiplerinin, hissedarlarının ve yatırımcılarının en çok ilgilendiği konu hiç şüphesiz kâr oranıdır. Ayrıca muhasebe temelli performans ölçümleri çok uzun zamandır kullanılmakta olduğundan geleneksel performans ölçümlerindedir. Bu ölçütler hesaplanması basit ve genellikle belirli

bilanço ya da gelir tablosu kullanılarak ve bu kalemlerinin birbirine bölünmesi ile elde edilen finansal oranlardan oluşmaktadır (Alevok İzci, 2016: 34).

Bu kapsamda çalışmada bağımsız değişken olan finansal performans ölçüleri olarak birinci yaklaşım olan muhasebe esaslı ölçütler olarak ROA (Aktif Kârlılık Oranı), ROE (Özsermaye Kârlılığı Oranı) ve Tobin Q oranları kullanılmıştır. Muhasebe göstergelerine dayalı performans ölçütlerini Şekil 1'deki gibi dört ana başlık altında toplanabilir:

**Şekil 1: Muhasebe Göstergelerine Dayalı Performans Ölçümü**



Çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler literatür kapsamında oluşturulmuştur (Hua, 2016; Sayyar, 2015; Cheong, 2015; Afza ve Nazir, 2014; Wang ve Huang, 2014; Ibrahim and Samad, 2014; Farouk ve Hassan 2014; Brooks vd., 2013; Heil, 2012; Pathan ve Faff, 2013; Fooladi ve Shukor, 2012; Bouaziz, 2012; Abdullah vd., 2012; Jeff vd., 2012; Fooladi ve Shukor, 2012; Miettinen, 2011; Alali, 2011; Stanley, 2011; Sulong ve Fauzias, 2010; Miettinen, 2007; Fuerman, 2006; Woodland ve Reynolds, 2003; Pierce ve Zahra, 1992). Analizde kullanılan değişkenler ile bu değişkenlerin kodları ve hesaplama yöntemleri Tablo 2'de gösterilmiştir:

**Tablo 2: Analizde Kullanılan Değişkenler, Kısaltmalar ve Hesaplama Yöntemleri**

Değişkenler	Kodları	Değişkenlerin Hesaplama Yöntemi
<b>Bağımlı Değişkenler = Finansal Performans (FP)</b>		
Tobin Q	TQ	(Özsermayenin Piyasa Değeri + Toplam Borçlar)/ Toplam Varlıklar
Tobin Q: Şirketlerin piyasada olduğundan daha değerli mi ya da olması gerekenden daha az değere mi sahip olduğunu gösterir. Tobin Q oranı, şirketin hem muhasebe hem piyasa verilerini birlikte kullandığı için şirketlerin geçmişteki ve gelecekteki performansıyla ilgili bilgiler verir. Tobin Q oranının 1'in altında olması; yatırımın marjinal getirisinin sermaye maliyetinin altında olduğunu şeklinde yorumlanabilir. Çünkü bir şirketin yatırım fırsatlarının getirisi sermaye maliyetine eşitse Tobin Q oranının da 1'e eşit olması beklenir. Tobin Q oranının 1'in üzerinde olması ise, analiz edilen şirketin varlıklarını iyi kullandığını göstermektedir. Yine bu oranın büyük olması yatırımcılara, şirketin büyüme fırsatları ve rekabet gücü hakkında olumlu ipuçları verir (Canbaş vd., 2005:38).		

Aktif Kârlılık Oranı	ROA	Net Kâr / Toplam Varlıklar
ROA: Şirketlerin bir birim varlık başına ne kadar kâr elde ettiğini gösterir. Diğer bir ifadeyle, işletmelerin varlıklarının kâr yaratmada ne kadar verimli olduğunu gösteren finansal bir orandır. Bu oranın hesaplanmasıyla ortaya çıkan sonuç, işletmenin varlıklarıyla kar edebilme başarısını gösterir. Bu oranın büyük olması beklenir. Bu oran daha çok şirketin paydaşlarını ilgilendirmektedir. Çünkü ROA'nın büyük olması demek işletme varlıklarını iyi yönettiğini ve bu da yüksek katma değer yarattığının göstergesidir (Çetenak,2012: 14; Alevok İzci, 2016: 36).		
Özsermaye Kârlılığı Oranı	ROE	Net Kâr / Toplam Özsermaye
ROE: Şirketlerin bir birim değerindeki öz sermayesi ile ne kadar kâr elde edildiğini gösterir. Diğer bir ifadeyle, ortakların şirkete ne kadar sermaye koydukları ve bu sermayeden ne kadar kâr alacaklarıyla ilgilidir, yani işletmenin 1 TL'lik öz sermayesinin içinde bulunduğu dönemde yüzde kaç getiri sağladığını gösterir (Çetenak, 2012: 13). ROE oranının yüksek çıkması firmanın kaynaklarının verimli kullanıldığını gösterir ve yatırımcı ile borç veren için olumlu bir sonuçtur. Bu oranın düşük çıkması ise yatırımcı ve borç verenler için olumsuz bir etki yaratır, çünkü koydukları sermayeye karşı bir getiri alamamışlardır (Alevok İzci, 2016: 34).		
<b>Bağımsız Değişkenler = Bağımsız Denetim Kalitesi (DNTK)</b>		
Denetim Firmasının Büyüklüğü	DNTB	Denetim firması ilk dört büyük denetim firması ise 1, diğer firmalar ise 0.
Denetim Görüşü	DNTG	Olumlu görüş durumunda 1, aksi durumda 0.
<b>Kontrol Değişkenler</b>		
Kaldıraç Oranı	LEV	Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar
LEV: Varlıkların yüzde kaçının borçlarla sağlandığını gösterir. Toplam borç oranı yüksek olan işletmelerin faaliyetlerini borçlarla sağlandığını gösterir. Bu oranın çok yüksek olması ise şirketin riskli olduğu gösterir.		
Şirket Büyüklüğü	SİZE	Toplam Varlıkların Logaritması
SİZE: Şirketlerin toplam varlıklarını ve büyüklüğünü gösterir. Literatürde birçok çalışmada denetim ve performans ölçmede kontrol değişken olarak kullanılmıştır.		

### 3.3. Araştırmanın Yöntemi ve Modeli

Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerine etkisini test etmek için çoklu doğrusal regresyon yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem, açıklayıcı değişken olarak bilinen bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkeni nasıl etkilediğini ve etki derecelerini tespit etmeye yönelik istatistiksel bir analiz yöntemidir. Çoklu doğrusal regresyonu basit doğrusal regresyondan ayıran en temel özellik; tüm bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki ilişkilerin aynı regresyon modelinden belirlenmesidir. Çoklu doğrusal regresyon yöntemi bazı varsayımlara dayanmaktadır. Bunlar; normal dağılım, doğrusallık, hata terimlerinin ortalaması sıfır olması; sabit varyans, otokorelasyon ve tam doğrusal çoklu bağlantı

olmamasıdır (Kalaycı vd., 2005: 259; Kozhan, 2009). Çalışmada bu yöntemin seçilmesinin nedeni, konuyla ilgili yapılmış çalışmalarda tercih edilmiş olmasıdır.

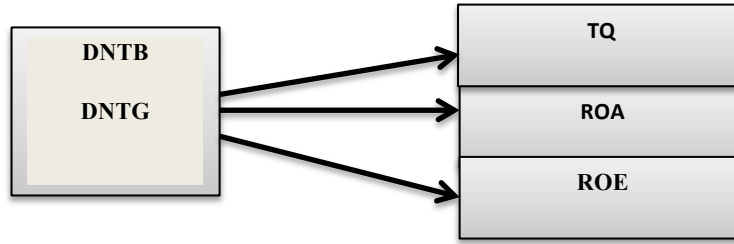
Çalışmanın kapsamı ve amacı çerçevesinde bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi araştırılmaya çalışılmıştır. Belirlenen amaç doğrultusunda oluşturulan bağımlı ve bağımsız değişkenler kullanılarak ve literatürde yer alan çalışmalar (Hua, 2016; Sayyar vd., 2015; Heil, 2012; Wang ve Huang, 2014; Afza ve Nazir, 2014; Alali, 2011; Brooks vd., 2013; Fooladi ve Shukor, 2012; Stanley, 2011; Miettinen, 2007; Francis, 2004; Becker vd., 1998) esas alınarak aşağıdaki regresyon modelleri geliştirilmiştir:

$$\text{MODEL 1: FP (TQ)}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DNTB}_{i,t} + \beta_2 \text{DNTG}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{SİZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{MODEL 2: FP (ROA)}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DNTB}_{i,t} + \beta_2 \text{DNTG}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{SİZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{MODEL 3: FP (ROE)}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DNTB}_{i,t} + \beta_2 \text{DNTG}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{SİZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Şekil 2: Bağımsız Denetim Kalitesinin Finansal Performans Üzerine Etkisi



### 3.4. Araştırmanın Analizi

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle regresyon analizde hangi yöntemin tercih edileceğini tespit etmek için seriler arasında yatay kesit bağımlılığının (CSD) olup olmadığına bakılmıştır. Çünkü birim kök testlerinin uygulanabilmesi veya testi için öncelikle CSD test edilmesi gerekmektedir. CSD, yatay kesit birimlerin birbirleriyle bağımlı olup olmadığını, seriye gelen şoklardan birimlerin aynı ölçüde etkilenip etkilenmediklerini inceler. Seriler arasında CSD olması durumunda bu durum dikkate alınmadan yapılacak analiz sonuçları önemli ölçüde sapmalı ve tutarsız olacaktır. Bu yüzden analize başlanmadan önce CSD'e bakılması gerekmektedir. Analizlerinde yatay kesit bağımlılığını sınamak için kullanılan başlıca testler ise: Pesaran (2004) CDLM testi, Breusch-Pagan (1980) CDLM1 testi ve Pesaran (2004) CDLM2. Ancak bu testlerde temel sorun olan zaman boyutu ve kesit boyutu ise Pesaran (2008) CDLM-Bias-adjusted (CDLM-Adj) testiyle giderilmektedir. Bu nedenle CDLM-Adj testine sapmaları düzeltilmiş test olarak adlandırılmaktadır. Bu kapsamda çalışmanın analizinde değişkenlerde yatay kesit bağımlılığı olup olmadığı CDLM1, CDLM2 ve CDLM-Adj testleri ile test edilmiş ve sonuçlar Tablo 4'de gösterilmiştir.

**Tablo 3: Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları**

<b>Durağanlık Test Yöntemleri</b>			
	<b>CDLM1</b> t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	<b>CDLM2</b> t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	<b>CDLM-Adj</b> t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)
<b>TQ</b>	410.125 (0.000)*	32.215 (0.000)*	12.369 (0.019)*
<b>ROA</b>	110.584 (0.000)*	31,258 (0.000)*	46.658 (0.000)*
<b>ROE</b>	135.148 (0.000)*	10,258 (0.000)*	26.128 (0.000)*
<b>DNTB</b>	120.328 (0.000)*	28,125 (0.000)*	41.236 (0.000)*
<b>DNTG</b>	369.587 (0.000)*	19,369 (0.000)*	17.339 (0.000)*
<b>LEV</b>	110.369 (0.000)*	11,369 (0.000)*	39.258 (0.000)*
<b>SİZE</b>	369.136 (0.000)*	35,369 (0.000)*	12.236 (0.000)*

\*%1önem düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 3 yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarını göstermektedir. Analizde kullanılacak 7 değişken için %1 önem seviyesinde yatay kesit bağımlılığı vardır. Öte yandan, birim kökün varlığı test edilirken yatay kesit bağımlılığının olup olmadığı araştırılır. Regresyon analizinde yatay kesit bağımlılığı olmadığı takdirde 1. nesil birim kök testleri kullanılırken, yatay kesit bağımlılığı olduğu durumda ise 2. nesil birim kök testleri kullanılmaktadır.

Daha sonra analiz sürecinde kullanılan her bir değişken için birim kök testleri yapılarak serilerin durağan olup olmadıkları tespit edilmeye çalışılmıştır. Diğer bir ifadeyle, analiz sürecinde, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmek için hangi yöntemin kullanılacağını belirlemeden önce söz konusu değişkenlerin durağan olup olmadığı tespit edilmelidir. Regresyon analizlerinde sahte sonuçlar ortaya çıkmaması için uygulamaya konu olan değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Analizde kullanılan değişkenlerin durağan olup olmadığının anlaşılması için, birim kök testi yapılmaktadır. Bu çalışmanın yatay kesit test sonuçlarında yatay kesit bağımlılığının varlığı tespit edildiğinden 2. nesil birim kök testleri bağımlılığı kullanılacaktır. Bu kapsamda ikinci nesil birim kök testlerinden olan Pesaran (CDLM), CADF-CIPS ve PANIC (BOING) birim kök testleri kullanıldı ve sonuçlar Tablo 4'de gösterilmiştir.

**Tablo 4: Birim Kök Test Sonuçları**

	<b>CDLM</b> t-istatistiği (p-ğeri/Olasılık)	<b>CADF-CIPS</b> t-istatistiği (p-ğeri/Olasılık)	<b>PANIC (BOING)</b> t-istatistiği (p-ğeri/Olasılık)
<b>TQ</b>	-25.257 (0.000)*	110,236 (0.000)*	-4.125 (0.019)**
<b>ROA</b>	-14.124 (0.001)*	102,698 (0.004)*	-2.369 (0.004)*
<b>ROE</b>	-10.897 (0.000)*	120,145 (0.001)*	-2.698 (0.003)*
<b>DNTB</b>	-11.214 (0.020)**	130,369 (0.000)*	-0.236 (0.000)*
<b>DNTG</b>	-8.398 (0.000)*	142,256 (0.000)*	-1.236 (0.015)**
<b>LEV</b>	-10.987 (0.000)*	131,236 (0.019)**	-4.369 (0.001)*
<b>SİZE</b>	-30.984 (0.002)*	125,231 (0.003)*	-2.698 (0.000)*

\*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 4’de analize dahil edilen değişkenlerin birim kök test sonuçları gösterilmiştir. Buna göre, değişkenlerin %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde olduğu belirlenmiştir. Bu kapsamda bağımsız değişkenlerin tamamına ilişkin tüm serilerin durağan olduğunu ve analizinde kullanılmalarında herhangi bir sorun olmadığı tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, analizde birim kök sorunu bulunmadığı görülmektedir.

Serilerin durağan hale geldiği görüldükten sonra, regresyon analizinde kullanılacak yöntemin seçilmesine geçilmiştir. Regresyon analizinde bulunan havuzlanmış, sabit ve rassal (tesadüfi) etkiler yöntemlerinden hangisinin seçileceğine karar vermek gerekmektedir. Bu amaç doğrultusunda uygun regresyon modeline karar verilebilmesi için birim ve zaman etkilerini gösteren F, LM ve Hausman testleri yapılmıştır. Diğer bir ifadeyle çalışmada sabit etkiler F testi ile rassal etkiler LM testi ile analiz edilmiştir. Ayrıca bu etkilerden hangisinin anlamlı olduğuna karar vermek için Hausman testi yapılmıştır. Analizde kullanılan modelle için yapılan F, LM ve Hausman testlerinin sonuçları Tablo 5’de gösterilmiştir.



**Tablo 6: F, LM ve Hausman Test Sonuçları**

Testler	Model 1 t-istatistiği (p-eğeri/Olasılık)	Model 2 t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	Model 3 t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)
F <sub>Birim</sub> (Havuzlanmış etkiler Model - Sabit Etkiler Modeli)	13.365 (0.000) *	14,621 (0.000) *	17.321 (0.000) *
F <sub>Zaman</sub>	8.187 (0.029) **	9,899 (0.000) *	9.102 (0.001) *
F <sub>Birim-Zaman</sub>	6.258 (0.002) *	6,987 (0.000) *	7.149 (0.000) *
LM <sub>Birim</sub> (Havuzlanmış etkiler Model - Rassal Etkiler Modeli)	10.328 (0.000) *	9,478 (0.000) *	8.269 (0.002) *
LM <sub>Zaman</sub>	9.471 (0.000) *	9,398 (0.000) *	8.269 (0.000) *
LM <sub>Birim-Zaman</sub>	7.698 (0.000) *	6,369 (0.000) *	5.325 (0.030) **
Hausman (Sabit Etkiler Modeli - Rassal Etkiler Modeli)	16.369 (0.039) **	18,125 (0.000) *	20.369 (0.002) *

\*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 6'de görüldüğü gibi analizde kullanılan 3 model için de hemen hemen benzer sonuçlar bulunmuştur. Buna göre havuzlanmış model ile rassal model arasında seçim yapabilmek için uygulanan F testi sonuçlarına göre tüm modeller için sabit etkiler modelinin kullanılması gerektiği tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, F testine göre 3 modelde de %1 önem seviyesinde sabit birim ve zaman etkileri bulunmuştur. (F testinin hipotezi şu şekildedir.  $H_0: \beta_1 = \beta$  (bireysel ve zaman etkiler yoktur)  $H_0$  hipotezi reddedilmezse;  $\beta_1 = \beta$ . bu durumda verilerin havuzlanmış olduğu kabul edilmektedir. Tablo 6'da verilen test sonuçlarına bakıldığında her 3 model içinde olasılık değerleri çalışmada belirlenen hata payı 0.01'den küçük olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilir. Dolayısıyla bu sonuç her iki modelde birim ve/veya zaman etkilerinin olduğunu ve Havuzlanmış etkiler modellenin uygun olmadığını bu nedenle sabit etkiler modelinin kullanılması gerektiği tespit edilmiştir). Havuzlanmış etkiler model ile rassal etkiler modeli arasında seçim yapabilmek için uygulanan LM testi sonuçlarına göre, tüm modeller için havuzlanmış model yerine rassal etkiler modelinin kullanılması gerektiği tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, LM testine göre ise 3 modelde de rassal zaman etkileri %1 önem seviyesinde sabit birim ve zaman etkileri bulunmuştur. Sabit etkiler ile rassal etkiler arasında seçim yapabilmek için uygulanan Hausman testi ise tüm modeller için uygun modelin sabit etkiler modeli oldu tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, Hausman testi Model 1 için %5; Model 1 ve 2 için ise %1 önem seviyesinde sabit etkili modelin kullanılmasının daha doğru olduğu tespit edilmiştir (Hausman testinde hipotezleri şu şekildedir.  $H_0$ : Rassal etkiler modeli sabit etkiler modelinden daha etkindir,  $H_1$ : Sabit etkiler modeli rassal etkiler modelinden daha etkindir. Ayrıca Tablo 6'da Hausman Testi sonuçlarına göre analizde kullanılan 3 modelde % 1 anlamlılık

düzeyinde  $H_0$  hipotezini reddetmektedir. Diğer bir ifadeyle söz konusu 3 model de sabit etkiler modeli kullanılacaktır).

Analizde kullanılan her üç modelin F, LM ve Hausman testi sonuçları birlikte değerlendirildiğinde, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi üzerindeki etkisinin analizinde, regresyon analizi modellerinden sabit etkiler modelinin kullanılması daha uygun olacağı tespit edilmiştir.

### 3.5. Araştırmanın Bulguları

#### 3.5.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini test etmek amacıyla analizde kullanılan 90 şirketin 2010-2014 yıllarına ait tanımlayıcı istatistikleri bilgileri Tablo 3'te gösterildiği gibidir:

**Tablo 3: Tanımlayıcı İstatistikler**

	Gözlem	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma
<b>DNTB</b>	450	0,681	0.000	1.000	1.145
<b>DNTG</b>	450	0,751	0.014	0.287	0.525
<b>TQ</b>	450	1.758	0.212	85.125	3.254
<b>ROA</b>	450	0.034	-3.125	2.141	0.152
<b>ROE</b>	450	0.051	-20.145	14.145	3.145
<b>LEV</b>	450	0.420	0.003	0.785	0.254
<b>SİZE</b>	450	18.785	12.985	20.825	1.351

Tablo 3'te çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri yer almaktadır. Tablo 3'ten görüldüğü gibi BİST imalat sanayide faaliyet gösteren ve analiz kapsamında incelenen şirketlerin ortalama aktif kârlılığı (ROA) %3,4 olarak tespit edilmiştir. Diğer bağımlı değişken olan özsermaye kârlılığının (ROE) ortalaması %5,1 olarak belirlenmiştir. Üçüncü bağımlı değişken olan Tobin Q oranının (TQ) ortalaması ise 1,75'tir. Bağımsız değişkenler incelendiğinde, analiz kapsamındaki şirketlerin %68'nin dört büyük denetim firmaları tarafından denetlendiği görülmektedir. Denetim görüşlerinin ise yaklaşık % 75'i olumlu görüş içermektedir.

#### 3.5. 2. Korelasyon Analizi

Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini test etmek için yapılan korelasyon analizi sonuçları Tablo 4'te gösterilmiştir:

**Tablo 4: Korelasyon Tablosu**

	DNTB	DNTG	TQ	ROA	ROE	LEV	SİZE
DNTB	1						
DNTG	0.045**	1					
TQ	0.224***	0.255***	1				
ROA	0.122***	-0.078***	0.321***	1			
ROE	0.095**	0.159***	0.271***	0.283***	1		
LEV	-0.288***	-0.125***	-0.165***	-0.091**	0.003	1	
SİZE	0.280***	0.074*	0.005	0.093**	0.005	0.006	1

\*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %05 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 4'de analizde kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri arasındaki korelasyonları ve anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Regresyon modelinde yer alan bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayı değerleri, Tablo 4'de görüldüğü gibi, düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, regresyon modelinde çoklu korelasyon sorununun olmadığına işaret etmektedir. Ayrıca DNTB değişkeni ile DNTG, TQ, ROA, SİZE ve ROE değişkenleri arasında pozitif bir ilişki var iken, LEV değişkeni ile arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca DNTG değişkeni ile TQ, ROE ve SİZE değişkenleri arasında pozitif bir ilişki, ROA ve LEV değişkenleri arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

### 3.5.3. Çoklu Regresyon Analizi Sonuçları

Çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiler yukarıda belirtilen çoklu doğrusal regresyon modeli ile analiz edilmiştir. Bağımsız denetim kalitesinin finansal performansı nasıl etkilendiğinin görülebilmesi açısından uygulamada bağımsız değişken olarak dikkate alınan “Denetim Firmasının Büyüklüğü” ve “Denetim Görüşü” değişkenleri ile bağımlı değişken olarak dikkate alınan “Tobin Q, Aktif Kârlılık Oranı ve Özsermaye Kârlılığı Oranı” değişkenleri tek tablo halinde gösterilmiştir. Çoklu regresyon analizi sonucunda elde edilen bulgular ise Tablo 5'te sunulmuştur:

**Tablo 5: Sabit Etkili Regresyon Analizi Sonuçları**

Bağımsız ve Kontrol Değişkenler	Bağımlı Değişkenler: TQ, ROA ve ROE				
	Model 1	Model 2	Model 3	VIF Testi (Centered VIF)	Tolerans Değeri
	MODEL 1: $FP(TQ)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DNTB_{i,t} + \beta_2 DNTG_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SİZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
	MODEL 2: $FP(ROA)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DNTB_{i,t} + \beta_2 DNTG_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SİZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
	MODEL 3: $FP(ROE)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DNTB_{i,t} + \beta_2 DNTG_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SİZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
<b>Sabit (C)</b>	56.084 (7.42)	48.214 (5.21)	62.125 (6.01)	-	-
<b>DNTB</b>	8.514*** (3.25)	7.254*** (2.41)	8.784*** (3.69)	4.185	0.369
<b>DNTG</b>	7.1245*** (2.85)	18.259*** (2.25)	20.857*** (3.11)	3.145	0.587
<b>LEV</b>	96.254** (9.13)	-66.698** (6.29)	-75.365** (8.33)	6.125	0.147
<b>SİZE</b>	100.125* (10.13)	109.587* (13.13)	110.697* (15.13)	7.125	0.798
<b>F-istatistik</b>	20.124	18.897	24.124		
<b>F-istatistik (Olasılık)</b>	0.000	0.000	0.000		
<b>R<sup>2</sup></b>	0.492	0.475	0.531		
<b>Düzeltilmiş R<sup>2</sup></b>	0.472	0.448	0.493		
<b>Durbin-Watson İstatistik</b>	1.819	1.641	1.935		
<b>Değişen varyans Testi: White</b>					
<b>F-istatistik</b>	16.252	15.125	13.698		
t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	(0.391)	(0.587)	(0.436)		
<b>Obs*R-squared</b>	12.378	11.258	10.475		
t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	(0.561)	(0.469)	(0.612)		
<b>Scaled explained SS</b>	17.325	13.325	11.119		
t-istatistiği (p-değeri/Olasılık)	(0.498)	(0.568)	(0.612)		
<b>oto korelasyonu testi: Breusch-Godfrey Ardışık Bağımlılık LM Test:</b>					
<b>F-istatistik</b>	32.236	24.698	18.369		
	(0.236)	(0.298)	(0.491)		
<b>Obs*R-squared</b>	12.585	21.201	11.369		
	(0.598)	(0.232)	(0.489)		

\*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 5’de çalışmanın amacı kapsamında oluşturulan model 1, 2 ve 3’ün analiz sonuçları gösterilmiştir. Söz konusu modellerin sonuçları incelendiğinde, belirlilik katsayıları (R<sup>2</sup>) sırasıyla yaklaşık %49, %47 ve %53 bulunmuştur. R<sup>2</sup> değeri, bağımlı değişkenlerin bağımsız değişkenler tarafından açıklandığını göstermektedir. R<sup>2</sup> değeri, 0 ile 1 arasında değerler alabilir. R<sup>2</sup> değeri 1’e yakınsa bağımlı değişkendeki değişimin, bağımsız değişkendeki değişimlerle açıklanması o kadar iyidir. Buna göre, tüm modellerdeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri açıkladığı söylenebilir. Durbin-Watson değeri, değişkenler arasında oto korelasyon sıkıntısının var olup olmadığını açıklar. Bulunan bu değerlerin her zaman 0 ile 4 arasında olması beklenir. Genellikle 2 değeri otokorelasyon sıkıntısının olmadığına işaret eder (Koçuş ve İrmak, 2007: 22). Bu değer oluşturulan modellerde sırasıyla 1.81, 1.64 ve 1.93 olup, modellerde oto korelasyon problemi olmadığı söylenebilir. Oluşturulan modellerin anlamlılığını gösteren F istatistiği değeri sırasıyla 20.124, 18.897 ve 24.124 olarak bulunmuştur. Ayrıca bulunan bu değerlerin anlamlılığını gösteren F-istatistik (Olasılık) değeri ise tüm modellerde 0.000 bulunmuştur. Bu sonuç çalışmada oluşturulan modellerde yer alan bağımsız değişkenlerin, bağımlı

değişkenleri önemli ölçüde açıkladığı ve modellerin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Ayrıca bu sonuçlara bakarak  $R^2$  değerinin anlamlı olduğu da söylenebilir.

Öte yandan Tablo 5'te görüldüğü üzere, bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu söylenebilir. Diğer bir ifadeyle, bağımsız denetim kalitesini ölçmek için dikkate alınan değişkenler (DNTB ve DNTG) ile finansal performans (TQ, ROA ve ROE) göstergeleri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bulunan bu sonuçlar, şirketlerin dört büyük denetim firmaları tarafından denetlendiğinde şirketlerin performansı arttığı söylenebilir. Aynı şekilde olumlu denetim görüşünde de şirketlerin performanslarının arttığı söylenebilir. Bu kapsamda çalışmanın hipotezleri (H1, H2 ve H3) kabul edilmiştir.

Modellerin kontrol değişkenleri incelendiğinde ise, SİZE ve finansal performans (bağımlı değişkenler) arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir. Bulunan bu sonuç, şirket büyüklüğü arttıkça şirketin performansının da arttığı anlamına gelmektedir. Diğer bir ifadeyle, büyük olan şirketlerin küçük olan şirketlere göre daha iyi bir performansa sahip olduğu anlamına gelebilir. Ayrıca modelin diğer bir kontrol değişkeni olan LEV değişkeni ile finansal performans (bağımlı değişkenler) arasındaki TQ değişkeni ile negatif; ROA ve ROE değişkenleri ile ise pozitif yönlü bir ilişki olduğu ve bu ilişkinin istatistiksel 1 anlamlılık düzeyinde olduğu bulunmuştur.

Son olarak, analizde kullanılan modellerin F istatistiklerinin bütün modellerde anlamlı oldukları tespit edilmiştir. Ancak tespit edilen sonuçların yanıltıcı olmaması için modellerde değişen varyans ve otokorelasyon sorununun olmaması gerekir. Modellerde değişen varyans ve otokorelasyon sorununun varlığını test etmek için White ve LM testleri kullanılmıştır. Tablo 5'de gösterilmiştir. Yine aynı şekilde bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı probleminin olmaması için tolerans değeri 0.1'den büyük, (Çokluk, 2010: 1377) VIF (variance influence factor-varyans artış faktörü) değeri 10 ve altında olması gerekir (Topal vd., 2010:54; Albayrak, 2005:110). Modelde değişen varyansın varlığını test etmek amacı ile yapılan LM testi sonucunda modelde değişen varyansın olmadığı ( $p>0,05$ ) tespit edilmiştir. Ayrıca modelde oto korelasyonu test etmek amacı ile Breusch-Gofrey (LM) testi uygulanmıştır. Breusch- Gofrey (LM) testi sonucunda modelde oto korelasyon sorunun da olmadığı ( $p>0,05$ ) tespit edilmiştir. Son olarak analiz kapsamında oluşturulan modellerde kullanılan değişkenlerin birbirleriyle olan ilişki derecesi 0,8'den küçük, tolerans değerleri 0,1 değerinin üzerinde ve son olarak da varyans artış faktörü (VIF) değeri 10'dan daha küçük değerlerde çıktığından bu değişkenlerin regresyon modelinde kullanılmasının her hangi bir sorun olmayacağı tespit edilmiştir.

Öte yandan, çalışmanın modellerde yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi daha güvenilir şekilde test etmek için söz konusu değişkenlerin bir yıl gecikmeli (+1) değerleriyle analiz / tahmin edilmiş ve sonuçlar Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6: Sabit Etkili Regresyon Analizi (Bir Yıl Gecikmeli) Sonuçları**

	Model 1	Model 2	Model 3	VIF Testi (Centered VIF)	Tolerans Değeri
<b>Sabit (C)</b>	60.198 (8.11)	51.369 (6.98)	70.158 (7.25)	-	-
<b>DNTB</b>	9.698*** (2.98)	8.125*** (3.26)	10.258*** (2.58)	6.691	0.321
<b>DNTG</b>	10.698*** (3.02)	15.698*** (2.01)	18.369*** (4.23)	9.125	0.125
<b>LEV</b>	100.369** (8.78)	-78.369** (7.39)	-84.258** (7.29)	8.325	0.369
<b>SİZE</b>	97.126* (11.14)	100.698* (15.29)	91.148* (12.36)	4.236	0.581
<b>F-istatistik</b>	17.369	21.478	20.878	3.298	0.215
<b>F-istatistik (Olasılık)</b>	0.000	0.000	0.000		
<b>R<sup>2</sup></b>	0.514	0.498	0.610		
<b>Düzeltilmiş R<sup>2</sup></b>	0.496	0.520	0.510		
<b>Durbin-Watson İstatistik</b>	2.125	1.986	2.369		
<b>Değişen varyans Testi: White</b>					
<b>F-istatistik</b>	11.236	13.897	10.214		
<b>t-istatistiği</b> (p-değeri/Olasılık)	(0.412)	(0.326)	(0.471)		
<b>Obs*R-squared</b>	15.325	15.325	17.369		
<b>t-istatistiği</b> (p-değeri/Olasılık)	(0.561)	(0.264)	(0.325)		
<b>Scaled explained SS</b>	11.421	16.362	17.236		
<b>t-istatistiği</b> (p-değeri/Olasılık)	(0.310)	(0.436)	(0.320)		
<b>oto korelasyonu testi: Breusch-Godfrey Ardışık Bağımlılık LM Test:</b>					
<b>F-istatistik</b>	29.236	30.321	21.385		
	(0.398)	(0.452)	(0.397)		
<b>Obs*R-squared</b>	19.269	14.368	32.325		
	(0.297)	(0.493)	(0.328)		

\*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 6'da çalışmanın amacı kapsamında oluşturulan modellerin bir yıl gecikmeli analiz sonuçları gösterilmiştir. Buna göre bir yıl gecikmeli (+1) değerleriyle analiz yapıldığında da bağımsız ve bağımlı değişkenler arasındaki ilişkinin aynı yıla ait olan değerlerle istatistiksel açıdan aynı sonuçlar çıkmıştır. Bu kapsamda bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasında aynı yıla ait değerler ve bir yıl gecikmeli değerler bakımından pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu kapsamda çalışmanın hipotezleri aynı yıla ait değerler ve bir yıl gecikmeli değerler bakımından H1, H2 ve H3 hipotezleri kabul edilmiştir. Aynı şekilde modellerde değişen varyans ve otokorelasyon sorununun varlığını test etmek için kullanılan White ve LM testlerinin sonuçları da benzer olduğu test edilmiştir. Yine VIF Testi ve Tolerans Değerlerinde de benzer sonuçlar tespit edilmiştir.

## 6. SONUÇ

Büyük denetim firmaları tarafından denetlenen şirketlerin firma değerleri diğer şirketlere göre daha fazla yüksektir. Müşterinin finansal tabloların güvenilirliği bilgisindeki artış, piyasada daha yetenekli ve kapasiteli büyük denetim firmalarının şirketleri denetlemesini sağlamaktadır. Bu durumda

piyasanın tepkisi pozitif yönlü olmaktadır ve böylece şirketin değeri ve dolayısıyla da performansı artmaktadır. Finansal tablolarının denetlenmesi sonucunda olumlu görüş verilerin şirketlerin firma değeri daha da artmaktadır. Çünkü denetim görüş seviyesinin güçlü ve pozitif olması, şirketin finansal tablolarına olan güveni arttırmakta ve piyasanın şirkete olumlu yönde tepki vermesine sebep olmaktadır. Şu ana kadar, şirketlerin olumlu görüş dışında bir görüş almış olmaları mümkündür. Bu durum, şirket yönetiminin hazırlanan finansal tabloların kalitesinin düşük olduğu anlamına gelmektedir. Gelecekte de borsada katı ve zorunlu denetim görüşü kriterlerinin sürekli olarak uygulanması beklenir. Diğer bir ifadeyle, olumlu görüş dışında görüş alan şirketlerin piyasada hisselerini halka arz edebilmeleri konusunda müsamaha gösterilmez. Bu önerilen düzenlemenin temel amacı, iyi bir yönetim tarzına sahip olabilmeleri için şirket yönetimini finansal tablolarını muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlamalarına teşvik etmektir (Ardina, 2014: 10-11).

Literatürde konuyla ilgili yapılan bazı çalışmalarda, büyük denetim şirketlerinin yüksek kaliteli denetimler açısından geçerli bir itibara sahip olduğunu (Simunic ve Stein, 1987; Francis ve Wilson, 1988; Palmrose, 1988; DeFond, 1992) ve taşıdıkları marka değeri sebebiyle küçük denetim firmalarına göre daha yüksek kazanç elde ettiklerini belirtmektedir (Francis, 1984; Gul, 1999; Taylor & Simon, 1999). Büyük denetim şirketleri, insan sermayesi, bilgi teknolojisi gibi hizmet kalitesini artıran birçok kaynağa sahiptir. Özellikle, büyük şirketler, yüksek eğitim ve deneyim sahibi çalışanları istihdam etmekte ve yüksek kaliteli denetçi yetiştirmek için mesleki eğitime daha çok kaynak ayırmaktadır.

Geleneksel olarak, ölçek ekonomisi (Christenson ve Greene, 1976; Darrough ve Heineke, 1978; Gyimah-Brempong, 1987) veya marka değerinin (Francis, 1984; Gul, 1999; Taylor ve Simon, 1999) varlığından dolayı, denetçi büyüklüğü ve denetim kalitesi arasında pozitif bir ilişki vardır. Denetçiler, mevcut müşterileri korumaları ve böylece uzun dönemde ekonomik kazanç elde etmeleri, olumlu denetim raporu yayınlamaları ve müşterilerle anlaşmaları için şirketleri güdülemektedir. Yüksek müşteri potansiyeline sahip büyük denetim şirketleri müşteriye özel desteklerde de bulunabilmektedir. Bu tür denetim şirketleri, müşterilerine bireysel müşteri baskısına karşı direnmeleri konusunda yol göstermektedir (DeAngelo, 1981). Özellikle büyük denetim şirketleri, kaliteli hizmet sunarak üstün performans ile ödüllendirilebilmek için daha yüksek denetçi kalitesine sahiptir. Bu nedenle, denetim kalitesi denetçi büyüklüğü ile performans arasındaki ilişkiye aracılık etmektedir.

Bu kapsamda Borsa İstanbul (BİST)'da işlem gören 90 şirketi incelemeye esas alan bu çalışma, bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerine etkisini test etmeyi amaç edinmiştir. Belirlenen amaç doğrultusunda finansal performans, Aktif Kârlılığı Oranı (ROA), Tobin Q (TQ) ve Özsermaye Kârlılığı Oranı (ROE); bağımsız denetim kalitesi ise denetim firmasının dört büyük denetim firması olup olmadığı ve denetim görüşü değişkenleri aracılığı ile ölçülmüştür. Verilerin çoklu regresyon analiz yöntemi ile analiz edildiği çalışma sonucunda; bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki beklenen pozitif ilişkiyi (Tablo 5) doğrular nitelikte olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç; bağımsız denetim kalitesiyle birlikte finansal performansında arttığını ortaya koymaktadır. Bu çalışmanın; bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerine etkisini test ederek ülkemizdeki bu konularda yapılmış çalışma olmaması nedeniyle literatürdeki boşluğu doldurduğu ve elde ettiği sonuçlarla birlikte

literatüre katkıda bulunduğu düşünülmektedir. Farklı bağımsız denetim kalitesi, farklı finansal performans değişkenleri ve farklı ölçüm yöntemleriyle yapılacak bundan sonraki çalışmalarında literatüre katkı sağlayacağı beklenmektedir.

## 7. KAYNAKÇA

- Abdullah, Fahad- Shah, Attaullah- Khan, Safi Ullah (2012), “Firm Performance and The Nature Of Agency Pathan Problems İn Insiders-Controlled Firms: Evidence From Pakistan”, *The Pakistan Development Review*, Vol: 51, No: 4, (161-183).
- Afza, Talat- Nazir, Mian Sajid (2014), “Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan”, *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, Vol: 7, No:9, (1803-1810).
- Al Ani, Mawih Kareem and Dhofar, Zaroug Mohamed (2015), “Audit Quality Firm Performance Quality: Omani Experience”, *European Journal of Economies, Finance and Administrative Sciences*, Vol:74, (13-23).
- Aledvan, Baker A.- Yaseen, Ahmad A. Bani- Alkubisi, Abdulstar (2015), “The Role Of Audit Quality On The Relationship Between Auditor’s And Financial Performance Quality Of Selected Cement Firm In Jordan”, *International Journal of Business and Social Science*, Vol:6, No:12, (138-146).
- Ardiana, Putu Agus (2014), “The Role of External Audit in Improving Firm’s Value: Case of Indonesia”, December, 21, The 5th International Conference Of The Japanese Accounting Review, (1-15), [http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/tjar/conference/5th/CA-1\\_PutuAgusARDIANA.pdf](http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/tjar/conference/5th/CA-1_PutuAgusARDIANA.pdf), (18.09.2016).
- Becker, Connie L.- Mark L. Defond- Jiambalvo, James- K.R. Subramanyam, (1998), “The Effect Of Audit Quality On Earnings Management”, *Contemporary Accounting Research*, Vol:15, No:1, (1-24).
- Bouaziz, Zied (2012), “The Impact Of The Presence Of Audit Committees On The Financial Performance Of Tunisian Companies”, *International Journal of Management & Business Studies*, Vol: 2, No:4, (57- 64).
- Canbaş, Serpil- Doğukanlı Hatice- Düzakın, Hatice-İskenderoğlu, Ömer (2005), “Performans Ölçümünde Tobin Q Oranının Kullanılması: Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Sanayi İşletmeleri Üzerinde Bir Deneme”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı: 28, (24-36).
- Çetenak, Emin Hüseyin (2012), *İşletme Grubu İlişkisinin Firma Performansına Etkisi: İMKB’de Bir Uygulama*, Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Chan, Kam C., Farrell, Barbara, Healy, Patricia and Lee, Picheng (2011), “Firm Performance Following Auditor Changes For Audit Fee Savings”, *Journal of Business & Economics Research*, Vol: 7, No: 10, (17-26).
- Chen, Yohn Shir- Hsu, Joseph- Huang, Mei Ting- Yang, Ping Sen (2013), “Quality, Size And Performance Of Audit Firms”, *The International Journal of Business and Finance Research*, Vol: 7, No: 5, (89-105).



- Cheng, Yu Shu- Chen, Yahn Shir-Chen, Yu Cheng (2013), “Direct And Mediating Effects Of Auditor Quality On Auditor Size And Performance”, *International Business Research*, Vol:6, No:11, (134-148).
- Cheong, Pei. Ching- Teh, Boon Heng- Ong, Tze. San-Hong, Yong Hoe (2015), “The Relationship Among Audit Quality, Earnings Management, and Financial Performance Of Malaysian Public Listed Companies” *International Journal of Economics and Management*, Vol: 9, No:1, (211-229).
- DeAngelo, Linda Elizabeth. (1981), “Auditors Size And Audit Quality”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol:3, No: 3, (183-199).
- Erhardt, Niclas L.- Werbel, James D.- Shrader, Charles B. (2003), “Board of Director Diversity and Firm Financial Performance”, *Corporate Governance An International Review*, Vol:1, No:2, (102-111).
- Eshitemi, Peter Bulimo-Omwenga, Jane (2016), “Effect of Audit Quality on The Financial Performance Of Listed Parastatals In Nairobi Securities Exchange” *Social Science and Humanities Journal*, DOI: 10.1234.67/sshj.1015, (186-199).
- Fargher, Neil L-Jiang, Liwei (2008), "Changes In The Audit Environment And Auditors' Propensity to Issue Going-Concern Opinions", *Auditing: a Journal of Practice & Theory*, Vol:27, No: 2,
- Fooladi, Masood, ve Shukor, Zaleha Abdul (2012), “Board Of Directors, Audit Quality And Firm Performance: Evidence From Malaysia” *In National Research & Innovation Conference for Graduate Students in Social Sciences*, December 7-9, ISBN 978 983 2408 086, (87-96).
- Francis, Jere R. (2004), “What do we know about audit quality?”, *British Accounting Review*, Vol:36, (345-368).
- Fuerman, Ross D. (2006), “Comparing The Auditor Quality Of Arthur Andersen To That Of The Big 4”, *Accounting and the Public Interest*, Vol: 6, No:1, (135-161).
- Gendron, Yves, Suddaby, Roy-Lam, Helen (2006), "An Examination of the Ethical Commitment of Professional Accountants to Auditor Independence", *Journal of Business Ethics*, Vol:64, No:1, DOI 10.1007/s10551-005-3095-7, (169-193).
- Hansson, Jonas-Eriksson, Henrik (2002), “The Impact Of TQM On Financial Performance”, *Measuring Business Excellence*, Vol:6, No: 4, (44-54).
- Hassan, Shehu Usman-Farouk, Musa Adeiza (2014), “Audit Quality And Financial Performance Of Quoted Cement Firms In Nigeria”, *European Journal of Business and Management*, Vol:6, No:28, (73-82).
- Heil, Dion (2012), *The Influence Of The Auditor On The Earnings Quality Of Their Clients*, Masters Thesis Department of Accounting, Auditing and Control, Erasmus University, Rotterdam.
- Ibrahim, Haslindar- Samad, Fazilah Abdul (2014), “Corporate Governance Mechanisms And Performance Of Public-Listed Family-Ownership In Malaysia”, *International Journal of Economics and Finance*, Vol: 3, No:1, (105-115).

- ISB (2000), "A Conceptual Framework for Auditor Independence", *Independence Standards Board* (DM 00-1).
- Jusoh, Mohd Abdullah and Ahmad, Ayoib Che (2014), "Equity Ownership, Audit Quality and Firm Performance in Malaysia using Generalized Least Square Estimations Technique", *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB) An Online International Monthly Journal*, Vol: 3, No:1, (976-991).
- Kyereboah-Coleman, Antony (2007), "Corporate Governance and Firm Performance in Africa: A Dynamic Panel Analysis", *International Conference on Corporate Governance in Emerging Markets*, Global Corporate Governance Forum (GCGF) and Asian Institute of Corporate Governance (AICG), 15<sup>th</sup>-17<sup>th</sup> November, 2007, Sabancı University, Istanbul, Turkey.
- Miettinen, J. (2011). The role of audit quality on the relationship between auditee's agency problems and financial information quality. Paper presented at the Department of Accounting and Finance, University of Vaasa, Finland.
- Miettinen, Johanna (2007), "Audit Quality and the Relationship between Auditee's Agency Problems And Financial Information Quality: Research Proposal", *Department of Accounting and Finance University of Vaasa*, 1-33.
- Moutinho, Vânia- Cerqueira, Antonio-Brandao, Elisio (2012), "Audit Fees And Firm Performance", November, *Social Science Resarch Network*, DOI: 10.2139/ssrn.2180020 (1-30).
- Pathan, Shams- Faff, Robert (2013), "Does Board Structure in Banks Really Affect Their Performance?", *Journal of Banking & Finance*, Vol: 37, No: 5, (1573-1589).
- Sayyar, Hamed- Basiruddin, Rohaida, Rasid, Sidi Zaleha Abdul-Elhabib, Mohamed A. (2015), "The Impact Of Audit Quality On Firm Performance: Evidence From Malaysia", *International Business School*, University Teknology Malaysia, June, (1-19),
- Sim, Chia Hua- Daw, Tin Hla - Abu Hassan, Md Isa (2016), "Malaysia Financial Reporting Practices And Audit Quality Promote Financial Success :The Case Of Malaysian Construction Sector" *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, Vol:1, No: 1, ISSN ISBN 978-1-85449-733-8.
- Siong, Ken (2010), "Audit Quality: An IAASB Perspective", *International Auditing and Assurance Standards Board*, Main Agenda Item 9-B, December, (1-9).
- Sulong, Zunaidah- Fauzias, Mat Nor (2010), "Corporate Governance Mechanisms and Firm Aluation In Malaysian Listed Firms: A Panel Data Analysis", *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol:6, No:1, (1-18).
- Sulong, Zunaidah- Gardner, John C.- Hussin, Amariah Hanum- Sanusi, Zuraidah Mohd- Mgowan, Carl B., Jr. (2013), "Managerial Ownership, Leverage And Audit Quality Impact On Firm Performance: Evidence From The Malaysian ACE Market", *Accounting & Taxation*, Vol:5, No:1, (59-70).
- Uadile, Olayinka Marte (2010), "The Impact of Board Structure on Corporate Financial Performance in Nigeria", *International Journal of Business and Management*, Vol:5, No:10, (155-166).

- Watts, Ross L.- Zimmermen, Jerold L. (1986), “Positive Accounting Theory”, Engle wood Cliffs: Prentice Hall.
- Ziaee, Morteza (2014), “The Effect Of Audit Quality On The Performance Of Listed Companies In Tehran Stock Exchange”, *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, Vol:21, (36-44).
- Zureigat, Mohammad (2011), “The Effect Of Ownership Structure On Audit Quality: Evidence From Jordan”, June, *International Journal Of Business And Social Science*, Vol: 2, No: 10, (38-46).