



# SAHİPLİK YAPISI VE KAR KALİTESİ: BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR İNCELEME\*

Gamze Sevimli ÖRGÜN<sup>a</sup>  
Prof. Dr. Mehmet AYGÜN<sup>b</sup>

Ampirik Araştırma  
(Empirical Research)

Muhasebe ve Vergi  
Uygulamaları Dergisi  
Kasım 2018; 11 (3): 333-348

## ÖZ

Kar kalitesi son yıllarda muhasebe ve finansman literatüründe önemli bir kavram haline gelmiş ve konuya ilişkin çok sayıda çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir. Borsa İstanbul'a kayıtlı 130 firma verisinden yararlanılan çalışma 2014-2015 yıllarını kapsamaktadır. Çalışmada sahiplik yapısı göstergesi olarak kurumsal sahiplik, yönetsel sahiplik, yabancı sahiplik ve dağınmık sahiplik kullanılmıştır. Kar kalitesi göstergesi olarak da literatür ile tutarlı bir biçimde ihtiyari tahakkuklar kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda kar kalitesi ile sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan yabancı sahiplik arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşın diğer sahiplik yapısı göstergeleri ile kar kalitesi arasında anlamlı bir ilişki elde edilememiştir.

**Anahtar Sözcükler:** Sahiplik Yapısı, Kar Kalitesi, Yönetsel Sahiplik.

**JEL Kodları:** M40, M41

## OWNERSHIP STRUCTURE AND EARNINGS QUALITY: AN EXAMINATION ON BORSA ISTANBUL

### ABSTRACT

Earnings quality has become an important concept in accounting and finance literature in recent years and a number of studies on the subject have been made. In this study, the relationship between ownership structure and earnings quality is examined. The study in which benefited 130 companies registered in the stock exchange Istanbul are used covers 2014-2015 years. In the study, institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership and dispersed ownership were used as indicators of ownership structure. Discretionary accruals have been used as indicators of earnings quality consistent with the literature. In the result of the study, a positive and statistically significant relationship is found between earnings quality and foreign ownership which is used as the ownership structure indicator. However, a significant relationship has not been obtained between earnings quality and the other ownership structure indicators.

**Keywords:** Ownership Structure, Earning Quality, Managerial Ownership.

**JEL Codes:** M40, M41

\* Makalenin gönderim tarihi: 02.01.2018; Kabul tarihi: 05.04.2018, iThenticate benzerlik oranı %34

<sup>a</sup> Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Öğrencisi, gamzea2005@hotmail.com

<sup>b</sup> Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü Öğretim Üyesi, maygun@yyu.edu.tr

## 1. GİRİŞ<sup>1</sup>

İşletmenin para ile ifade edilebilen ve muhasebe tarafından kaydedilen, sınıflandırılan, özetlenen bilgilerin kullanıcılara sunulması muhasebenin ürettiği finansal raporlar yoluyla gerçekleşmektedir. Finansal raporlar; işletme sahip veya yöneticilerinin uyguladıkları kararlar sonucunda işletmenin varlıkları ve kaynakları üzerinde ortaya çıkan değişimleri izlemelerine ve görmelerine yardımcı olur.

Finansal tablolar, muhasebenin temel fonksiyonlarından biri olan raporlama ve analiz fonksiyonunu gerçekleştirir ve işletmeler ile paydaşlar arasında bilgi kaynağı kabul edilir. Paydaşlar, işletmenin hazırlamış oldukları finansal raporları esas alarak yatırım kararı alırlar. Bu anlamda finansal tablolar işletmelerin dışa açılan kapısı olarak da değerlendirilebilir. Finansal tabloların işletmelerin gerçek değerini yansıtması son derece önemlidir. Ancak özellikle 2000’li yılların başında başta ABD olmak üzere finansal tablo temelli muhasebe skandalları ilginin bu tablolara yönelmesine neden olmuştur.

İşletmenin temel amaçlarından biri de kar elde etmektir. Çünkü kar bir işletmenin performansının en önemli göstergesidir. Kar; işletmenin gelecek dönemlerdeki başarılarına ilişkin olumlu veya olumsuz beklenti oluşturma gücü, işletme değerini etkileme, işletmenin başarı ölçütü olması, işletmenin büyüme potansiyelini göstermesi, kar dağıtım politikalarının saptanması, kaynak dağılımının optimalleştirilmesi, ortakların getiri beklentilerini karşılayabilme potansiyelini gösterebilmesi, fiyatlandırma kararları, yöneticilerin ve çalışanların ödüllendirilmesi, işletmenin vergi planlaması, milli gelir ve diğer makroekonomik hesaplamalar bakımından önemlidir (Sayılğan ve Gürdal, 2004).

Kar kalitesi çok boyutlu bir kavramdır. 2000’li yılların başındaki muhasebe skandallarından sonra kar kalitesi ile ilgili literatür hızla büyümüştür ve kavram yaygın olarak kullanılmaya başlanmıştır. Ancak kar kalitesinin tespitinde genel kabul görmüş bir ölçüm yöntemi olmadığı gibi kavramın tanımlanmasında da fikir birliği bulunmamaktadır.

Kar kalitesi en genel tanımıyla, gelecekteki karları tahmin etmede raporlanan karların faydası ve işletmenin doğru karları yansıtma raporlanan kazançların kabiliyeti şeklinde tanımlanır (Sakarya ve Koçak, 2016).

<sup>1</sup> Bu çalışma Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından kabul edilen “Sahiplik Yapısı ve Kar Kalitesi: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme” başlıklı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

Ulusal ve uluslararası alanda meydana gelen ekonomik gelişmeler işletmelerin, finansal alanlarda ve diğer alanlarda kendilerini geliştirmelerini zorunlu kılmaktadır. İşletmeler için varlıklarının devam etmesi en temel amaçtır. Ancak; karlılık, geleceğe yönelik yatırımlar ve işletme performansı gibi konular da devamlılıkları kadar önem arz etmektedir. İşletmeler için önemli olan birçok etkenin, yönetici ve hissedarlar tarafından belirlendiği aşıkardır. Bu nedenle, sahiplik yapısının işletmeler için önemi daha da artmaktadır (Büyükmert, 2015).

Sahiplik yapısı, farklı şekillerde ifade edilmesine karşın en genel anlamda şirket hissedarlarının bireysel ya da kurumsal olarak kimlerden oluştuğu anlamına gelmektedir. Firmaların sahiplik yapılarının aile, kurumsal, devlet, yabancı, çalışan, yönetici ya da dağıntık sahiplik olarak sınıflandırılabilir. Sermaye sahipliği ise işletmenin performansı, sermaye miktarını, şirket verimliliğini ve bunun gibi pek çok durumu etkileyen faktörlerin içerisinde en önemlisidir (Tükenmez ve diğerleri, 2016).

Yukarıdaki teorik tartışmalardan hareketle bu çalışmanın amacı sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi açıklamaktır. Borsa İstanbul'a kayıtlı farklı sektörlerden 130 firmanın 2014-2015 yıllarına ait verilerinden yararlanılan çalışmada yapılan analiz sonucunda kar kalitesi ile sahiplik yapısı göstergelerinden yabancı sahiplik arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Girişi takiben ikinci bölümde kavramsal çerçeve açıklanmıştır. Üçüncü bölüm literatür taramasına ayrılmıştır. Dördüncü bölümde ampirik uygulama hakkında bilgiler verilmiştir. Son bölümde ise sonuçlar yorumlanmıştır.

## 2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

### 2.1. Sahiplik Yapısı

Sahiplik kavramı, sermaye sahiplerinin niceliksel özellikleri yanında niteliksel özelliklerini içinde barındıran şirketin kontrolünü elinde tutan kişi ya da grupların haklarını ifade etmektedir (Karayormuk, 2010).

Sahiplik yapısı, işletmenin yönetim yapısı ve politikasının belirlenmesinde son derece önemli bir etkiye sahip olan kurumsal yönetimin özelliklerindedir (Göneç, 2004). Sahiplik yapısı, işletme sermayesi sağlayanların kim olduğunu ve sermaye paylarının büyüklüğünü ifade etmektedir. Şirket hisselerinin belirli şahısların elinde toplanması ve bu şahısların hisse oranlarının diğer kişilerin hisse oranlarına göre büyük

olması, şirket yönetiminin ve kontrolünün bu şahıslara ait olması demektir (Karabıyık, 2011).

Küreselleşerek her geçen gün değişen ve gelişen dünyada olduğu gibi işletmelerde de zaman içinde yönetimde ve sahiplik yapısında değişimler meydana gelerek hisse senetlerini arttırıp ortaklıklar oluşturmuştur. Bunun sonucunda sahiplik ve kontrol ayrımı daha çok netleşmiş ve belirginleştirmiştir. Şirket yönetiminde kontrol yetkisine sahip olan hissedarlar ile yöneticiler arasında farklı durumlar ortaya çıkmaktadır.

Sahiplik hakkı (hissedarlar), işletmelerde finansal hakları ve mülkiyetin gerçek sahipliği ile beraber kar payı üzerindeki hak sahipliğini ifade ederken, kontrol hakkı (yöneticiler) ise işletmelerde devamlılığın ve amaca ulaşmada etkinliğin sağlanabilmesi için oy hakkını ve bu oy hakkı üzerinden işletme faaliyetlerini etkileyebilme gücüne denmektedir. Bu hak ayrımının sonucunda işletmeler için farklı bazı sonuçlar da doğabilir. Haklar üzerindeki bu ayrım, işletmelerde farklı miktarlarda hisse senetlerine sahip olunması durumunda, hissedarların kontrol hakkı temsilciliği için işletmelere ve sermaye sahiplerine farklı maliyetler üstlenme zorunluluğunu getirebilir.

## 2.2. Kar Kalitesi

Kar kalitesi ile ilgili yapılan birçok araştırmaya rağmen literatürde herkesçe kabul edilen bir tanımı yoktur. Aşağıda kar kalitesi ile ilgili bazı yazarlar tarafından yapılan tanımlamalara yer verilmiştir:

Schipper ve Vincent (2003) kaliteli karın, süreklilik gösteren bir kar olduğunu ifade etmiştir.

Carnes ve diğerleri (2003) ise karın kaliteli olmasının istikrar ve tahmin özelliğine sahip olması gerektiği şeklinde ifade etmişlerdir.

Bellovary ve diğerleri (2005) ise kar kalitesini; şirketin doğru kazançlarını yansıtan ve gelecek karlarını tahmin etmeye olanak sağlayan raporlanan karların gücü şeklinde tanımlamıştır.

Yel (2012) kar kalitesini; kar performansının gelecek dönemde ne ölçüde süreklilik göstereceğini belirten bir ölçüm olarak tanımlamıştır.

Yukarıdaki tanımlardan da anlaşılacağı üzere, farklı şekillerde ifade edilmesine karşın kar kalitesinin en belirleyici özellikleri olarak; süreklilik, istikrarlılık, tahmin edilebilirlik ve güvenilirlik ön plana çıkmaktadır.

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Kar kalitesi kavramının popülerleşmesine bağlı olarak konuya ilişkin ampirik çalışmaların sayısı da önemli ölçüde artmıştır. Aşağıda literatürde yer alan çalışmalar özetlenmiştir.

Boutchcova ve Megginson (2000) yaptıkları çalışmalarında kar kalitesi ve sahiplik yapısı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1961-1995 yıllarını kapsayan 29 ülkeye ait 118 firmanın verisinin kullanıldığı çalışma sonucunda yazarlar yeni özelleştirilmiş firmalarda kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir.

Han (2004) 1997-2001 yıllarını kapsayan çalışması sonucunda kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir.

Velury ve Jenkins (2006) yaptıkları çalışmalarında kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. 1992-1999 yıllarını kapsayan ve 4238 gözlemden yararlanılan çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir.

Hashim ve Devi (2006) Malezya borsasına kayıtlı firmalar üzerine yaptıkları çalışmalarında kurumsal yönetim, sahiplik yapısı ve kar kalitesini araştırmışlardır. 280 firma verisinin kullanıldığı çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir. Buna karşın çalışmada yönetsel sahiplik ile kar kalitesi arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Dong-Lin ve Gang (2008) yaptıkları çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir. Yazarlar kurumsal sahiplik düzeyinin yüksek olduğu firmalarda bu pozitif ilişkinin anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Nasr ve diğerleri (2009) yeni özelleştirilmiş firmalar üzerine yaptıkları çalışmalarında sahiplik yapısı ve kar kalitesini incelemişlerdir. 1980-2003 yıllarını ve 29 ülkeyi kapsayan çalışma sonucunda devlet sahipliğinin daha düşük karla ilişkili olduğuna dair sağlam ve güçlü kanıtlar elde etmişlerdir.

Shah ve diğerleri (2009) kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Pakistan borsasına kayıtlı firmalar üzerine yapılan çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında istatistiksel olarak negatif bir korelasyon olduğunu tespit etmişlerdir.

Moradi ve Nezami (2011) yaptıkları çalışmada Tahran Borsası'nda işlem gören firmaların sahiplik yapılarının kar kalitesine etkisini incelemişlerdir. 2006-2010 yıllarını kapsayan çalışma sonucunda sahiplik merkezileşmesi, kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında pozitif buna karşın anlamlı olmayan bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.

Hashim ve Devi (2012) Malezya firmaları üzerine yaptıkları ve toplam 831 gözlemden yararlandıkları çalışma sonucunda, kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki elde etmişlerdir. Bunun yanı sıra yönetsel sahiplik, dış yönetici payı ile kar kalitesi arasında da pozitif ve anlamlı ilişkilerin olduğu görülmüştür.

Shaihk ve diğerleri (2012) Pakistan firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 2006-2010 yıllarını kapsayan çalışmaları sonucunda kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında negatif ve anlamsız bir ilişki tespit etmişlerdir.

Alves (2012) çalışmasında sahiplik yapısı ve kar yönetimini incelemiştir. 2002-2007 yıllarını kapsayan ve 34 Portekiz firması üzerine yapılan çalışma sonucunda yönetsel sahiplik ve sahiplik yoğunluğunun, kar yönetiminin seviyesini azaltarak kar kalitesini arttırdığını tespit etmişlerdir.

Mokhtari ve Makerani (2013) Tahran Borsası'nda yaptıkları araştırmada kurumsal sahipliğin firma değeri ve kar kalitesiyle ilişkisini incelemişlerdir. 2009-2011 yıllarını kapsayan çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki elde edilmiştir.

Beuselinck ve diğerleri (2013) dört güney Avrupa ülkeleri üzerine yaptıkları çalışmalarında finansal raporlamanın disipline edilmesinde yabancı sahipliğin rolünü araştırmışlardır. 2002-2007 yıllarını kapsayan çalışmaları sonucunda yazarlar, firma düzeyinde kar kalitesi ile yabancı sahiplik arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğu sonucuna varmışlardır. Çalışmada özellikle güçlü kurumsal kaliteye sahip olan ülkelerde bu ilişkinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

Alipour ve diğerleri (2014) Tahran borsası üzerine yaptıkları çalışmalarında kamu ve özel sektör sahipliği ile kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 2005-2008 yıllarını kapsayan ve toplam 81 kamu ve özel sektör firma verisinden yararlandıkları çalışmaları sonucunda yazarlar özel sektör sahiplik payının artması durumunda kar kalitesinin arttığı sonucuna varmışlardır.

Hashim ve Devi (2014) 2004 yılı sonunda Malezya'da ki 622 finansal ve finansal olmayan şirket üzerinde yaptıkları çalışmada kar kalitesini yönetici sahipliği, aile sahipliği ve kurumsal sahiplik üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, yönetici sahipliği, aile sahipliği ve kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Parte-Esteban ve Garcia (2014) İspanya firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar kalitesi üzerinde firma yapısının etkisini incelemişlerdir.

2000-2011 yıllarını kapsayan ve 1805 firma verisinin kullanıldığı çalışma sonucunda kar kalitesi ile sahiplik yapısı arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Ayadi ve Younes (2014) Fransız kaynaklı yaptıkları çalışmada sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 2003-2011 yıllarını kapsayan ve 117 firmaya ait 1053 gözlemden yararlanılan çalışma sonucunda yönetsel sahipliğin kar kalitesi üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu, sahiplik yoğunluğunun ve kurumsal sahipliğin kar bilgisini olumlu etkilediğini ortaya koymuşlardır.

Nasr ve diğerleri (2015) 45 ülkeyi kapsayan çalışmalarında özelleştirilmiş firmalarda devlet ve yabancı sahiplik ile kar kalitesi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Aralarında Türkiye'nin de olduğu 350 özelleştirilmiş firma verisinden yararlanılan çalışma sonucunda devlet sahipliğine karşın yabancı sahipliğin kar kalitesi ile anlamlı bir ilişkisinin olduğu görülmüştür. Bu anlamlı ilişkinin özellikle yönetsel dengenin olduğu ve düşük yönetim risk düzeyine sahip olan ülkelerde daha yüksek olduğu görülmüştür.

Alaryan (2015) Ürdün borsası üzerine yaptığı çalışmasında, sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 2009-2013 yıllarını kapsayan 76 firma verisinin kullanıldığı çalışma sonucunda sahiplik yapısı ile kar kalitesi arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Mamman ve diğerleri (2016) Nijerya firmaları üzerine yaptığı ve 2002-2014 yıllarını kapsayan çalışmalarında kurumsal sahiplik ve kar kalitesi ilişkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda kurumsal sahiplik ve kar kalitesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir.

Amos ve diğerleri (2016) Nijerya firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar kalitesinin kurumsal sahiplik yapısına etkisini incelemişlerdir. 2005-2013 yıllarını kapsayan ve 16 firma verisinin kullanıldığı çalışma sonucunda söz konusu iki değişken arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğunu bulmuşlardır.

Asri (2017) Endonezya Borsa'sına kayıtlı firmalar üzerine yaptığı çalışmasında kar kalitesinin sahiplik yapısına etkisini araştırmıştır. 2010-2015 yıllarını kapsayan çalışma sonucunda, kurumsal sahipliğin kar kalitesi üzerinde pozitif ve anlamlı bir ilişkisi olmasına karşın yönetsel sahipliğin kar kalitesi üzerinde pozitif fakat anlamsız bir ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Latif ve diğerleri (2017) Pakistan borsası üzerine yaptıkları çalışmalarında kurumsal sahipliğin kar kalitesi üzerindeki etkisini incelemişlerdir. 2002-2014 yıllarını kapsayan ve 200 firma verisinin kullanıldığı çalışma



sonucunda yazarlar kurumsal sahipliğin kar kalitesi üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Mengoli ve diğerleri (2017) 12 Avrupa ülkesi üzerine yaptıkları çalışmalarında aile sahipliği ve kurumsal sahipliğin kar kalitesi üzerindeki etkisini incelemişlerdir. 22335 gözlemden yararlanılan çalışma sonucunda aile sahipliği ve kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Mehrani ve diğerleri (2017) Tahran borsası üzerine yaptıkları çalışmalarında kurumsal sahiplik tipleri ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1999-2006 yıllarını kapsayan çalışma sonucunda yazarlar kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve anlamlı ilişkiler bulmuşlardır.

#### 4. SAHİPLİK YAPISI VE KAR KALİTESİ: BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR İNCELEME

##### 4.1. Çalışmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı; sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu amacı gerçekleştirmek üzere Borsa İstanbul'a kayıtlı farklı sektörlerde yer alan firma verilerinden yararlanılmıştır.

##### 4.2. Metodoloji ve Örneklem

Sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışmada aşağıda açıklanan modelleri test etmek amacıyla basit ve çoklu regresyon analizlerinden yararlanılmıştır. Çalışmada Borsa İstanbul'a kayıtlı 130 firmanın 2014-2015 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Varlık yapılarının farklı olması nedeniyle mali sektörde yapılan firmalar kapsam dışında tutulmuştur.

##### 4.3. Model

Sahiplik yapısı ve kar kalitesi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışmada aşağıdaki modeller oluşturulmuştur:

$$MODEL 1: KARKALİTE_{it} = \beta_0 + \beta_1 KURUMSAL_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL 2: KARKALİTE_{it} = \beta_0 + \beta_1 YÖNETSEL_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL 3: KARKALİTE_{it} = \beta_0 + \beta_1 YABANCI_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL 4: KARKALİTE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DAĞINIK_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL 5: KARKALİTE_{it} = \beta_0 + \beta_1 KURUMSAL_{it} + \beta_2 YÖNETSEL_{it} + \beta_3 YABANCI_{it} + \beta_4 DAĞINIK_{it} + \beta_5 KARLILIK_{it} + \beta_6 KALDIRAÇ_{it} + \beta_7 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

#### 4.4. Değişkenler

##### 4.4.1. Bağımlı Değişken

Çalışmada bağımlı değişken olarak, kar kalitesi kullanılmıştır. Literatürde konuya ilişkin daha önceki yapılan ve yukarıda özetlenen çalışmalar ile tutarlı bir biçimde kar kalitesinin ölçümünde isteğe bağlı (ihtiyari) tahakkuklar kullanılmıştır. 1991 yılında Jones tarafından ortaya atılan daha sonra Dechow ve diğerleri (1995) tarafından geliştirilerek “Modifiye Edilmiş Jones Modeli”ne göre isteğe bağlı tahakkuklar şöyle hesaplanmaktadır:

$$DACC_{it} = TACC_{it} / A_{it-1} - [\hat{\alpha}_t (1 / A_{it-1})] + \hat{\alpha}_{1i} [(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1}] + \hat{\alpha}_{2i} [PPE_{it} / A_{it-1}]$$

Burada,

$DACC_{it}$ , t döneminde i firmasının isteğe bağlı tahakkuklarını,  $TACC_{it}^2$ , t döneminde i firmasının toplam tahakkukları  $\Delta REV_{it}$ , t döneminde i firmasının satış gelirlerindeki değişimi,  $\Delta REC_{it}$ , t döneminde i firmasının ticari alacaklarındaki değişimi,  $PPE_{it}$ , t döneminde i firmasının maddi duran varlık alımını,  $A_{it-1}$  ise t-1 döneminde i firmasının toplam varlıklarını göstermektedir.

##### 4.4.2. Bağımsız Değişkenler

Çalışmada bağımsız değişken olarak sahiplik yapısı kullanılmıştır. Sahiplik yapısı ise literatür çalışmaları ile tutarlı bir biçimde kurumsal, yönetsel, yabancı ve dağınık olarak dört gruba ayrılmış ve aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

*KURUMSAL: Firmanın toplam sermayesi içerisinde kurumların payı,*

*YÖNETSEL: Firmanın toplam sermayesi içerisinde yöneticilerin payı,*

*YABANCI: Firmanın toplam sermayesi içerisinde yabancı ortakların payı,*

*DAĞINIK: Halka açıklık oranını göstermektedir.*

<sup>2</sup>  $TACC_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$  şeklinde hesaplanmıştır.  $NI_{it}$ , t döneminde i firmasının net karını,  $OCF_{it}$ , t döneminde i firmasının faaliyetlerden sağlanan nakit akımlarını göstermektedir.

#### 4.4.3. Kontrol Değişkenleri

Çalışmada ayrıca literatür ile tutarlı bir biçimde karlılık, kaldıraç (borçlanma oranı) ve firma büyüklüğü, olmak üzere üç kontrol değişkeni kullanılmıştır. Firmaların ilgili yıllardaki mali tablolarından elde edilen bu değişkenler aşağıda gösterildiği gibi hesaplanmıştır:

$$KARLILIK = \text{Net Kar}_{it} / \text{Toplam Varlıklar}_{it}$$

$$KALDIRAÇ = \text{Toplam Borçlar}_{it} / \text{Toplam Varlıklar}_{it}$$

$$BÜYÜKLÜK = \text{Firma toplam varlıklarının doğal logaritması}$$

#### 4.5. Analiz Sonuçları

**Tablo-1: Özet İstatistik**

	Gözlem	Minimum	Maksimum	Ortalama	Std. Sapma
KARKALİTESİ	260	-,49	,43	,0015	,10911
KURUMSAL	260	,00	,97	,2998	,31368
YÖNETSEL	260	,00	,90	,1750	,25003
YABANCI	260	,00	,98	,1094	,25625
DAĞINIK	260	,00	1,00	,3363	,20489
KARLILIK	260	-,21	,34	,0355	,08297
KALDIRAC	260	,01	,97	,4771	,23847
BÜYÜKLÜK	260	5,82	9,05	8,1542	,54047

Tablo-1’de ampirik analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin özet istatistikler yer almaktadır. Tablo incelendiğinde analiz kapsamında incelenen firmalarda kurumsal, yönetsel, yabancı ve dağılık sahiplik oranlarının ortalama olarak sırasıyla % 30, % 17,5, % 11 ve % 34 olduğu görülmektedir. Firmaların ortalama karlılık oranları yaklaşık olarak % 3,5 civarında iken kaldıraç oranlarının ise % 47,7 olduğu belirlenmiştir. Kar kalitesi göstergesi olarak kullanılan ihtiyari tahakkukların ise ortalama 0,0015 olduğu görülmektedir.

Tablo-2’de geliştirilen modelleri test etmek amacı ile tekli ve çoklu regresyon analizi sonuçları yer almaktadır. Model 1,2,3 ve 4’te tekli Model 5’te ise çoklu regresyon analizi sonuçları görülmektedir. Tekli regresyon modellerinde her bir sahiplik yapısı göstergesi ile kar kalitesi arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Çoklu regresyon modelinde ise tüm sahiplik yapısı göstergeleri ile kar kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir.

**Tablo-2: Regresyon Analizi Sonuçları**

DEĞİŞKEN VE PARAMETRELER	MODEL 1	MODEL 2	MODEL 3	MODEL 4	MODEL 5
KURUMSAL	-0,007 (-0,118)				-0,058 (-0,476)
YÖNETSEL		-0,054 (-0,949)			-0,021 (-0,189)
YABANCI			0,096 (1,650)*		0,131 (1,223)
DAĞINIK				-0,005 (-0,094)	-0,056 (-0,602)
KARLILIK	-0,427 (-6,698)***	-0,423 (-6,639)***	-0,435 (-6,835)***	-0,427 (-6,661)***	-0,432 (-6,702)***
KALDIRAÇ	0,035 (0,511)	0,044 (0,663)	0,028 (0,419)	0,037 (0,551)	0,032 (0,472)
BÜYÜKLÜK	-0,054 (-0,885)	-0,063 (-1,072)	-0,049 (-0,787)	-0,056 (-0,949)	-0,048 (-0,780)
F DEĞERİ	15,683***	15,959***	16,472***	15,681***	9,411***
DÜZ. R <sup>2</sup>	0,184	0,187	0,192	0,184	0,185
DURBIN WATSON	2,074	2,074	2,091	2,075	2,091
GÖZLEM SAYISI	260	260	260	260	260

Parantez içinde t değerleri gösterilmiştir. \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla % 10, % 5 ve % 1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Model 1’de sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasındaki regresyon analizi sonuçları görülmektedir. Sonuçlar incelendiğinde kurumsal sahiplik ile kar kalitesi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

Model 2’de sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan yönetsel sahiplik ile kar kalitesine ilişkin regresyon sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde yönetsel sahiplik ile kar kalitesi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

Model 3’te ise sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan yabancı sahiplik ile kar kalitesine ilişkin regresyon sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde yabancı sahiplik ile kar kalitesi arasında pozitif ve istatistiksel olarak % 10 düzeyinde anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Bu sonuç firmaların sermayeleri içerisinde yabancı

sermayenin payının yüksek olması durumunda kar kalitesini arttırdığı şeklinde yorumlanabilir.

Model 4'te sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan dağınmık sahiplik ile kar kalitesine ilişkin regresyon sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde dağınmık sahiplik ile kar kalitesi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki görülmektedir.

Model 5'te tüm sahiplik yapısı değişkenlerinin kullanıldığı çoklu regresyon analizi sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde tekli regresyon modellerinden elde edilen sonuçlara benzer olduğu görülmektedir. Diğer bir ifade ile sahiplik yapısı göstergeleri olarak kullanılan, kurumsal sahiplik, yönetsel sahiplik ve dağınmık sahiplik ile kar kalitesi arasında negatif buna karşın sahiplik yapısı ile yabancı sahiplik arasında ise pozitif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

Kontrol değişkenleri ile kar kalitesi arasındaki ilişkilere bakıldığında kurulan tüm modellerde karlılık ile kar kalitesi arasında negatif ve istatistiksel olarak % 1 düzeyinde anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Buna karşın kurulan tüm modellerde diğer kontrol değişkenlerinden kaldıraç ile kar kalitesi arasında pozitif, büyüklük ile kar kalitesi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

## 5. SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME

Günümüzde yatırımcıların işletmelerin finansal durumlarını en iyi görebildiği yer finansal tablolarıdır. Bu yüzden finansal tabloların muhasebeciler tarafından oldukça net ve muhasebe standartları çerçevesinde hazırlanması gerekmektedir. Ekonomik karar alıcıların ihtiyaç duydukları kararı vermede yüksek kalitede hazırlanan finansal raporlar oldukça değerlidir. Bu sayede finansal bilgi kullanıcıları işletmenin geleceğinin olup olmadığına, güçlü ve zayıf yönlerine, işletmenin dönem karına bakarak yatırım kararı vereceklerdir.

Son yıllarda ABD başta olmak üzere birçok ülkede yaşanan muhasebe skandalları firmaların hazırlamış oldukları finansal raporlara ve buna bağlı olarak ilan edilen kar rakamlarına olan ilginin artmasına neden olmuştur.

Kar kalitesi, son yıllarda üzerinde çok sayıda çalışmanın yapıldığı bir konu görülmektedir. Kar kalitesine ilişkin yapılan çalışmalarda en önemli sorun, kar kalitesinin ölçümü ile ilgilidir. Çalışmanın önceki bölümlerinden belirtildiği üzere kar kalitesinin genel kabul görmüş bir tanımı söz konusu değildir. En genel anlamda kar kalitesi; gelecekteki karları tahmin etmede

raporlanan karların faydası ve işletmenin doğru karlarını yansıtmada raporlanan karların kabiliyeti şeklinde tanımlanmaktadır.

Kar kalitesi ve sahiplik yapısı arasındaki ilişkiyi incelemek için yapılan bu çalışmada Borsa İstanbul'a kayıtlı 130 firmanın 2014-2015 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak kar kalitesi, bağımsız değişken olarak sahiplik yapısı göstergeleri (kurumsal sahiplik, yönetsel sahiplik, yabancı sahiplik ve dağılık sahiplik) ve kontrol değişkeni olarak karlılık, kaldıraç ve firma büyüklüğü kullanılmıştır. Bağımlı değişken olan kar kalitesini ölçmede Dechow ve diğerleri (1995) tarafından geliştirilerek Modifiye Edilmiş Jones Modeli'nden yararlanılmıştır.

Çalışmada geliştirilen modelleri test etmek amacıyla, tekli ve çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Tekli regresyonda her bir sahiplik yapısı göstergesi ile kar arasındaki ilişkiye bakılırken, çoklu regresyon modelinde tüm sahiplik yapısı ile kar kalitesi arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda kar kalitesi ile sahiplik yapısı göstergesi olarak kullanılan kurumsal, yönetsel ve dağılık sahiplik arasında negatif, buna karşın yabancı sahiplik arasında pozitif bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir. Kar kalitesi ile yabancı sahiplik arasındaki bu pozitif ilişki istatistiksel olarak % 10 düzeyinde anlamlıdır. Elde edilen bu sonuç firmaların sermayeleri içerisinde yabancıların payının artması halinde kar kalitesinin artacağı şeklinde değerlendirilmiştir. Bu sonuç literatürde yer alan Nasr ve diğerleri (2009), Beuselinck ve diğerleri (2013), Nasr ve diğerleri (2015) sonuçları ile tutarlıdır.

Ülkemizde kar kalitesi üzerine sınırlı çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Bu çalışmalar arasında Yel (2012) ve Sakarya ve Koçak (2016) önemlidir. Söz konusu çalışmalarda kar kalitesi ile performans arasındaki ilişki araştırılmıştır. Ancak yaptığımız incelemelerde sahiplik yapısının kar kalitesi üzerindeki etkisini Türkiye boyutu ile inceleyen bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu anlamda son derece önemli olan çalışma bazı sınırlılıkları da kapsamaktadır. En önemli sınırlılıklardan biri çalışılan yıl sayısıdır. Çalışmada 2014-2015 yılları verileri kullanılmıştır. Çalışılan yıl sayısının uzun tutulması halinde elde edilecek sonuçların daha anlamlı olması beklenebilir. Bir diğer kısıt sahiplik yapısı göstergeleri ile ilgilidir. Çalışmada sahiplik yapısı göstergeleri olarak kurumsal, yönetsel, yabancı ve dağılık sahiplik kullanılmıştır. Ancak çalışmanın birinci bölümünde belirtildiği gibi sahiplik yapısının başka türleri de söz konusudur. Bunlar arasında aile sahipliği, devlet sahipliği ve çalışan sahipliği sayılabilir. Son olarak çalışmada sektörel bir ayırım yapılmamıştır. Konuya ilişkin sonraki yıllarda yapılacak çalışmalarda bu hususlara dikkat edilmesi halinde daha sağlıklı sonuçlar elde edilebilir.

**KAYNAKÇA**

- Alaryan, Laith A. (2015). Relationship Between Ownership Structure and Earnings Quality", *Basic Research Journal of Business Management and Accounts*, Vol. 4, No. 8, 200-205.
- Alipour, M., Barandagh M., I. and Nazari, N. (2014). An Analysis of The Earnings Quality of Iranian Public and Private Firms, *Briefing in Entrepreneurial Finance*, Vol. 23, 31-46.
- Alves, S. (2012). Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol. 6, No. 1, 57-74.
- Amos, B., Garba I., Mustapha N., and Karaye Y.I. (2016). The Impact of Institutional Ownership Structure on Earnings Quality of Listed Food/ Beverages and Tobacco Firms in Nigeria, *Journal of Arts, Science & Commerce*, Vol.7, 20-30.
- Asri, M. (2017). The Effect Ownership Structure on Earnings Quality (Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange), <https://ssrn.com/abstract=2993110>.
- Ayadi, W.M. and Younes B. (2014). The Relationship between Ownership Structure and Earnings Quality in the French Context, *International Journal of Accounting and Economics Studies*, Vol. 2, 80-87.
- Bellovary, J.L., Giacomino D.E. and Akers M. D. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report, *The CPA Journal*, Vol. 75, No.11, 32-37.
- Beuselinck, C., Blanco B. and Garcia-Lara J. M. (2013). The Role of Foreign Shareholders in Disciplining Financial Reporting, *IESEG Working Paper Series 2013-MAN-07*.
- Bouchkova, M.K. ve Megginson W. (2000). Privatization and The Rise of The Global Capital Markets, *Financial Management*, Vol. 29, No. 4, 31-75.
- Büyükmert, N. (2015). İşletmelerde Sahiplik Yapısının Karlılık ve Sermaye Yapısı Üzerine Etkileri: Borsa İstanbul'da Ampirik Bir Uygulama, Balıkesir Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi.
- Carnes, T.A., Jones, J. Biggart P., Timothy, B. and Barker, K.J. (2003). Just-in-time Inventory Sytems Innovation and The Predictability of Earnings, *International Journal of Forecasting*, Vol. 19, No. 4, 743-749.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan ve A.P. Sweeney (1995). Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2, 193-225.
- Dong-Lin, X.I.A. and Gang L. (2008). Institutional Ownership and Earnings Quality, *Contemporary Finance and Economics*, Vol. 2, No. 1, 1-24.

Gönenç, H. (2004). *Sermaye Sahipliği Yapısı, Yatırımcıların Korunması ve Firma Değeri: Türkiye, ABD ve Japonya Karşılaştırması*, VII. Ulusal Finans Sempozyumu Kitabı, İstanbul.

Han, S. (2004). Ownership Structure and Quality of Financial Reporting, <https://ssrn.com/abstract=591801>.

Hashim, H.A. ve Devi S. (2006). Corporate Governance, Ownership Structure and Earnings Quality: Malaysian, <https://www.researchgate.net>

Hashim, H. A.ve Devi S. (2012). Institutional Monitoring ve Earnings Quality in Malaysia", *Procedia- Social and Behavioral Sciences*, Vol. 65, 419-426.

Hashim, H.A. ve Devi S. (2014). Corporate Governance, Ownership Structure and Earnings Quality: Malaysian Evidence, <https://www.researchgate.net>

Karabıyık, H. (2011). Türkiye'de Firma Büyüklüğü ve Sahiplik Yapısını Etkileyen Sektöre Özgü Firma Belirleyicilerinin Analizi: İMKB'de Sektörel Karşılaştırma", Atılım Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi.

Karayormuk, K. (2010). İşletme Gruplarında Sahiplik Yapısı ile Strateji Arasındaki İlişki: Türkiye'de İşletme Grupları Üzerinde Bir Araştırma, Afyon Kocatepe Üniversitesi SBE, Doktora Tezi.

Latif, A.W., Latif A.S. and Fahad A. (2017). Influence of Institutional Ownership on Earnings Quality: Evidence For Firms Listed on The Pakistan Stock Exchange, *Pakistan Business Review*, 668-687.

Mamman, S., Bashir U.K., Abubakar M.A., Bukar A. and Aliyu A.A. (2016). Institutional Ownership and Earnings Quality: Evidence from Quoted Food/Beverages and Tobacco Firms in Nigeria, *Nigerian Journal of Management Technology and Development*, Vol. 7, No. 1, 41-50.

Mehrani, S., Moradi M. and Hoda E. (2017). Institutional Ownership Type and Earnings Quality: Evidence From Iran, *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 53, No. 1, 54-73.

Mengoli, S., Pazzaglia F. and Sandri S. (2017). Family Firms, Institutional Development and Earnings Quality: Does Family Ownership Complement or Substitute For Weak Institutions? <https://ssrn.com/abstract=2932069>.

Mokhtari, Z. ve Makerani K.F. (2013). Relationship of Institutional Ownership with Firm Value and Earnings Quality: Evidence from Tehran Stock Exchange, *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*, Vol. 2, Sayı. 7, 495-502.



- Moradi, M.A. ve Nezami A. (2011). Influence of Ownership Structure on Earning Quality in the Listed Firms of Tehran Stock Exchange, *International Journal of Business Administration*, Vol. 2, No. 4, 146-154.
- Nasr, B.H., Boubarki N. ve Cosset J. (2009). Ownership Structure and Earnings Quality: Evidence from Newly Privatized Firms, [https://www.researchgate.net/publication/228431077\\_Ownership\\_Structure\\_and\\_Earnings\\_Quality\\_Evidence\\_from\\_Newly\\_Privatized\\_Firms](https://www.researchgate.net/publication/228431077_Ownership_Structure_and_Earnings_Quality_Evidence_from_Newly_Privatized_Firms).
- Nasr, B.H., Boubakri N. ve Cosset J. (2015). Earnings Quality in Privatized Firms: The Role of State and Foreign Owners, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 34, No. 4, 392-416.
- Parte-Esteban, L. and Garcia C.F. (2014). The influence of firm characteristics on earnings quality", *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 42, 50-60.
- Sakarya, Ş., ve Koçak, Z.S. (2016). Kazanç Kalitesi ve Yönetiminin İşletmelerin Finansal Performansı Üzerine Etkisi: İSO 500 Firmaları Üzerine Bir Araştırma, *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt 23, Sayı 3, 733-749.
- Sayılgan, G. ve Gürdal K. (2004). Yatırım ve Yönetim Kararları Açısından Kar Kavramındaki Değişim, *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, Vol. 22, No.1, 115-135.
- Schipper, K. and Vincent L.(2003). Earnings Quality, *Accounting Horizons*, 97-110.
- Shah, S.Z, Zafar N. and Durrani T.K. (2009). Board Composition and Earnings Management: An Empirical Evidence from Pakistani Listed Companies, *Middle Eastern Finance and Commerce*, No. 3, 28-38.
- Shaikh, A.M., Iqbal M.J., Zulfiqar S. and Shah A. (2012). Institutional Ownership and Discretionary Accruals: Empirical evidences from Pakistani listed Non-Financial Companies, *Journal of Information Management and Business Review*, Vol. 4, No. 4, 217-222.
- Tükenmez, N., Gençyürek A. ve Kabakçı C. (2016). Türk Bankacılık Sektöründe Sahiplik Yoğunlaşması ile Finansal Performans İlişkisinin İncelenmesine Yönelik Ampirik Bir Çalışma, *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt 30, Sayı:3, 625-644.
- Velury, U. and Jenkins S. (2006). Institutional Ownership and The Quality of Earnings, *Journal of Business Research*, Vol. 59, No. 9, 1043-1051.
- Yel, T. (2012). Kar Kalitesi ve Hisse Senetleri Getirileri Arasındaki İlişkilerin İMKB’de Test Edilmesi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt 8, Sayı 16, 120-135.