

İHTİYATLILIK KAVRAMININ ÖLÇÜLMESİ VE BİST’TE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE BİR UYGULAMA*

Prof. Dr. Gökhan ÖZER**

Araş. Gör. Abdullah Kürşat MERTER***

Araştırma Makalesi / *Research Article*

Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi
Mart 2020, 22(1), 1-20

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, literatürde en çok tercih edilen iki yöntem olan “Kar/Hisse Senedi Getirisi” ve “Tahakkuklar/Nakit Akışları” modellerinden hangisinin şirketlerin ihtiyatlılık düzeylerini daha iyi ölçtüğünün tespit edilmesidir. Ayrıca çalışmamızda her bir model için üç farklı gözlem dönemi baz alınarak ihtiyatlılık düzeyini hangi dönemin daha iyi temsil ettiği araştırılmıştır. Bu bağlamda 2004-2017 yılları arasında BİST’te işlem gören 263 şirketin ihtiyatlılık düzeyleri panel veri regresyon analizi kullanılarak test edilmiştir. Araştırma bulguları, şirketlerin Kar/Hisse Senedi Getirisi modeline göre üç dönemde de ihtiyatlı uygulamaları olduğunu ve dönemsel olarak ihtiyatlılık düzeylerinin birbirine yakın olduğunu gösterirken, Tahakkuklar/Nakit Akışları modeline göre sadece tek bir gözlem döneminde ihtiyatlı uygulamalarının olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: İhtiyatlılık, Panel Veri Analizi, Kar/Hisse Senedi Getirisi, Tahakkuklar/Nakit Akışları


JEL Sınıflandırması: M40, M41

MEASUREMENT OF THE CONSERVATISM PRINCIPLE AND AN APPLICATION ON PUBLICLY-TRADED COMPANIES

ABSTRACT

The aim of this study is to determine which of the two most commonly used methods in the literature, “Profit/Stock Return” and Accruals/Cash Flows” models better measure the conservatism level of companies. In addition, three different observation periods were used for each model in order to determine which period best represents the level of conservatism. In this context, the conservatism levels of 263 listed companies in BIST between 2004 and 2017 were tested using panel data regression analysis. The research findings show that

* Makale gönderim tarihi: 27.06.2019; kabul tarihi: 29.10.2019

** Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Fakültesi, gokozerhan@gmail.com,  orcid.org/0000-0002-3255-998X

*** Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Fakültesi, akmerter@gtu.edu.tr,  orcid.org/0000-0001-6874-1890

Atf (Citation): Özer, G. ve Merter, A. K. (2020). İhtiyatlılık kavramının ölçülmesi ve BİST’te işlem gören şirketler üzerine bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 22(1), 1-20.

<https://doi.org/10.31460/mbdd.583104>

companies have conservatism practices in three periods according to the Profit/Stock Return model and that the periodic conservatism levels are close to each other, while the Accruals/Cash Flows model shows that they have conservatism practices in only one observation period.

Keywords: Conservatism, Panel Data Analysis, Income/Stock Return, Accruals/Cash Flows

JEL Classification: M40, M41

1.GİRİŞ

Şirketlerin sosyal sorumluluk kavramının bir gereği olarak finansal tablolarında sadece gerçekleşmiş ekonomik olayları değil, aynı zamanda gerçekleşme ihtimali olan iyi veya kötü olaylara da yer vermeleri gerekmektedir. Buna karşın Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre işletmelerin karşılaşılabileceği risklere finansal tablolarında daha erken yer verilmesi, iyi haberler için ise “İhtiyatlı” davranılarak belirli bir doğrulama sürecinin sonunun beklenmesi gerekmektedir (zamanlılık asimetrisi). Böylece işletmenin karşılaşılabileceği olası riskler potansiyel getirilere oranla daha erken iletilir ve potansiyel zararların yatırımcılar tarafından dikkate alınarak önlemler geliştirilmesi için zaman sağlanır. Buna karşın iyi haberler/potansiyel getiri ya da gelir elde etme olasılıklarının doğrulamaya tabi tutularak ve hatta gerçekleşmesini bekleyerek dikkate alınması, gerçekleşmesi olası tüm işlem ya da olayların finansal tablo kullanıcıları tarafından değerlendirmeye alınamamasını gerektirmekte, simetriyi engellemektedir.

Asimetriye karşın literatürde ihtiyatlılığın yararları konusunda yapılmış ampirik çalışmalarda; şirketlerin finansal davalar, sözleşmeler ve kurumsal düzenlemelerden kaynaklanacak olası zararlardan korunmalarına yardımcı olduğu konusunda önemli bulgular elde edilmiştir (Pae ve diğerleri 2004; Watts 2003; Ahmed ve Duellman 2007; LaFand ve Watts 2008). Bu araştırmaların gösterdiği bir başka bulgu ise, ihtiyatlılık uygulamasının yöneticilerin şirket karlarını şişirerek kendilerine maddi menfaat sağlamalarını engellediği ve yöneticiler ile pay sahipleri arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarını ve bundan kaynaklı vekalet maliyetlerini de azalttığıdır.

Enron, Worldcom vs gibi muhasebe skandallarının bir daha yaşanmaması için alınan tüm önlemler düşünüldüğünde, ihtiyatlılığın araştırmacılar tarafından ortaya konmuş faydalara ve finansal raporlamada oynadığı önemli role rağmen, 2010 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) ve Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından önerilen ortak kavramsal çerçeveden çıkartıldığı görülmektedir (Zhong ve Li 2017,1). Bunun nedeni olarak, ihtiyatlılığa bakış açısının UFRS ile birlikte değiştiği ve TMS ve TFRS’de belirtilen farklı değerlendirme yöntemleriyle gelecekte gerçekleşmesi olası tüm işlemlerin dikkate alınması gerekliliği ifade edilmektedir (Hellman 2008, 72-73). Özellikle son dönemlerde gerçeğe uygun değer yönteminin başarılı olması; yatırımcılara ve diğer paydaşlara şirket hakkında daha gerçekçi bilgiler sunulmasına katkı sağladığı düşüncesinin

yayılması, buna karşın ihtiyatlılığın bu bilgilere ulaşımı sınırladığı ve hatta engellediği düşüncesi ihtiyatlılığa olan bakış açısını değiştirmiştir. (Hellman 2008, 76).

Her ne kadar ihtiyatlılığa karşı standart koyucuların tutumu değişse de yapılan birçok ampirik çalışma (Pae ve diğerleri 2004; Sultana 2015; Kao ve Sung Chu 2016; Rim 2011; LaFond ve Watts, 2008) hala şirketlerin ihtiyatlı muhasebe politikalarını uygulamaya devam ettiğini göstermektedir. Ancak bu bulgunun ülkemiz için bütünüyle geçerli olduğunu söylemek mümkün değildir. Kaytmaz ve diğerleri (2010)'nin 1992-2008 yılları kapsamında gerçekleştirdikleri çalışmada Türkiye'de borsada işlem gören şirketlerin ihtiyatlı muhasebe politikaları uyguladığına dair bulgular elde edilmesine karşın, Acar ve Aktürk (2009)'un 2000-2007 yılları kapsamında gerçekleştirdikleri çalışmada şirketlerin ihtiyatlı muhasebe politikaları uygulamadığına dair bulgular elde edilmiştir.

Türkiye'de yapılan çalışmalarda (Acar ve Aktürk 2009; Kaytmaz ve diğerleri 2010) ihtiyatlılık düzeyi, sadece bir gözlem dönemi baz alınarak (12 aylık mali dönem) ve tek bir ölçüm yöntemi kullanılarak (Kar/Hisse Senedi Getirisi) tespit edilmeye çalışılmıştır. Ayrıca Türkiye'de ve dünyada farklı dönemler baz alınarak ihtiyatlılığın ölçülmesi ile ilgili bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Literatürdeki bu eksikliğe ampirik bir çalışma ile katkıda bulunmak için ve firmaların hangi dönemde daha ihtiyatlı davrandığını ve hangi yöntemin firmaların ihtiyatlılık düzeyini daha iyi ölçtüğünü ortaya koymak bakımından literatürde araştırmacıların tercih ettiği üç ayrı gözlem döneminin etkisi de araştırılmıştır. Gözlem dönemi olarak, Basu (1997) ve Sultana (2015)'nin çalışmalarında kullandıkları önceki mali yılın son 9 ayı ve sonraki mali yılın 3 ayını kapsayan dönem (9+3 aylık); Ball ve Shivakumar (2005), Khan ve Watts (2009) ile Lara (2009)'nin çalışmalarında kullandıkları 12 aylık bir mali yılı kapsayan dönem ve son olarak Rim (2011)'in çalışmasında kullandığı bir mali yıl ve sonraki mali yılın ilk üç ayını kapsayan dönem (12+3 aylık) dikkate alınmıştır.

İhtiyatlılık düzeyinin tespiti için panel veri analizi yöntemi ile birlikte literatürde en çok tercih edilen Basu (1997) tarafından geliştirilen -Kar/Hisse Senedi Getirisi Modeli- ile Ball ve Shivakumar (2005)'in geliştirdiği -Tahakkuklar/Nakit Akışları- modeli kullanılmıştır. Araştırma bulguları, şirketlerin Kar/Hisse Senedi Getirisi modeline göre her 3 dönemde de ihtiyatlı olduklarını, buna karşın Tahakkuklar/Nakit Akışları modeline göre ise, sadece 15 aylık dönemde ihtiyatlı olduklarını göstermektedir.

Çalışmamızın sonraki bölümünde konu ile ilgili literatür çalışmasına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde araştırma metodolojisine değinilirken dördüncü bölümde araştırma bulguları açıklanmıştır. Beşinci ve son bölüm ise sonuç ve önerilere ayrılmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

İhtiyatlılık her ne kadar son 30 yılın muhasebe uygulamalarına önemli derecede etki etmiş olsa da bu kavram çok uzun zamandan beridir tartışılmaktadır. Bliss (1924) ihtiyatlılığı “kâr amacı gütmeyen tüm zararları öngörmek” olarak tanımlamaktadır. Bu tanım yapıcı ama çok basittir. FASB (1975) ihtiyatlılığı, “Gelecekte alınması ya da ödenmesi gereken iki tutarın tahminlerinin eşit olması muhtemelse, ihtiyatlılık daha az iyimser olan tahminin kullanılması gerekliliği” olarak tanımlamıştır. Dan ve Carla (2000), yaptıkları tanımda “ihtiyatlılık, muhasebe adına kullanılabilir raporlama tekniklerinden en az iyimser olanının seçilmesidir” ifadesini kullanmıştır.

Bu tanımlar faydalı olsa da gerçek durumu tam olarak ifade ettiği de söylenemez. Basu (1997), muhasebe ihtiyatlılığına yeni bir tanım önermekte ve onu ölçmek için basit ama anlayışlı bir model tasarlamaktadır. Tanım ve model yaygın olarak kullanılmaktadır. Basu (1997), ihtiyatlılığı “şirketlerin finansal tablolarındaki iyi haberleri kötü haberlere göre daha yüksek derecede doğrulama ihtiyacı içinde olma” olarak tanımlamaktadır. İhtiyatlılık ilkesine göre karlar, kötü haberleri iyi haberlere göre daha hızlı yansıtmaktadır. İyi haberler, zaman içinde kademeli olarak kabul edilirken, kötü haberler fazla doğrulama yapılmadan kabul edilmektedir. Yani iyi haberler ile kötü haberler arasında zamanlılık asimetrisi söz konusu olmaktadır.

Beaver ve Ryan (2005), ihtiyatlılığı koşullu ve koşulsuz olarak sınıflandırmaktadırlar. Koşullu ihtiyatlılık, iyi haberler ile kötü haberler arasında asimetric zamanlılığın bulunması olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir deyişle gerçekleşen bir değere göre kötümser olan değer öncelikli olarak alınmasıdır (Rush ve Taylor 2015). Koşulsuz ihtiyatlılık ise, bir firmanın net defter değerini, firmanın gerçek ekonomik değerine göre azaltması olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir deyişle, koşulsuz ihtiyatlılık, muhasebeleştirme sırasında önceden düşük değer belirlenmesi yoluyla önlem alınmasıdır (Zhong ve Li 2017). İhtiyatlılık, varlıkların ve gelirlerin az olması ve / veya yükümlülüklerin ve giderlerin abartılması nedeniyle defter değerinin piyasa değerine göre düşük belirlenmesine neden olur (Rush ve Taylor 2015). Defter değeri piyasa değeri oranı (DD/PD) 1’den küçük olan firmaların koşulsuz ihtiyatlı muhasebe politikalarını benimsediği düşünülebilir.

Başka bir açıdan, Lawrence ve diğerleri (2013), ihtiyatlılığı, gayri ihtiyari ve ihtiyari olarak sınıflandırmaktadır. Gayri ihtiyari ihtiyatlılık, muhasebe ilkelerinin tarafsız bir şekilde uygulanmasından kaynaklanan ihtiyatlılıktır. İhtiyari ihtiyatlılık ise, finansal raporlama sürecine kasten müdahaleden kaynaklanan ihtiyatlılıktır.

Watts (2003)’e göre, ihtiyatlılığın oluşması için 4 temel faktör bulunmaktadır. Bunları, sözleşme, dava, vergi ve düzenlemeler (politikalar) olarak sıralamıştır. Watts (2003), etkin bir şekilde oluşturulan sözleşmelerin, güçlü vergi uygulamalarının, şirketlerin dava edilme riskleri ve düzenleyicilerin veya politikacıların çıkardıkları yasaların ihtiyatlılığın oluşmasında temel etkenler olduğunu ileri

sürmektedir. Beatty ve diğerleri (2008) ise ihtiyatlılığın ortaya çıkabilmesi için yöneticilerin, hissedarların, denetçilerin ve düzenleyicilerin ihtiyatlılığı talep etmeleri gerektiğini belirtmektedir. Özellikle yöneticilerin fırsatçı davranışlardan uzak durarak ve oluşabilecek en kötü durumları öngörerek şirketlerini yönetmeleri, ihtiyatlılığın oluşmasında temel etkidir.

İhtiyatlılık ile ilgili çalışmalar, muhasebe literatüründe oldukça eskiye dayanmasına karşın ihtiyatlılığın ölçülmesi ile ilgili çalışmalar daha yakın tarihlere dayanmaktadır. Bu alanda ilk olarak Basu (1997), şirketlerin belli bir gözlem döneminde elde ettiği kar ve hisse senedi getirilerinden yola çıkarak ihtiyatlılık düzeylerini tespit etmeye çalışmıştır. Basu (1997)'nin geliştirdiği bu model literatürde oldukça yaygın kullanılmasına rağmen, her şirket için uygun olmaması ve bazı kısıtlayıcı özelliklerinin bulunması sonucu Ball ve Shivakumar (2005), Tahakkuklar/Nakit Akışları modelini geliştirmiştir. Bu modelin Basu (1997) modelinden en önemli farkı ihtiyatlılık düzeyinin tespitinde nakit akışlarından ve tahakkuklardan yararlanılmasıdır. Bu sayede borsa dışı şirketlere kolaylıkla uygulanabilmesidir. Literatürde ihtiyatlılığın ölçülmesi konusunda birçok yöntem geliştirilmiş olsa da Tablo 1’de görüldüğü gibi bu iki yöntem oldukça yaygın olarak kullanılmaktadır.

Tablo 1. Literatürde İhtiyatlılığın Ölçülmesinde Kullanılan Yöntemler

Yöntem	Yazarlar	Makale Sayısı
Kar/Hisse Senedi Getirisi	(Basu 1997)	38
Tahakkuklar/Nakit Akışları	(Ball ve Shivakumar 2005)	13
NONACC (Faal Olmayan Tahakkuklar)	(Givoly ve Hayn 2000)	10
Bozulma	(Givoly ve Hayn, 2000)	9
Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı	(Feltham ve Ohlson 1996)	9
C-Score	(Khan Han ve Watts 2009)	9

Kaynak: (Zhong ve Li 2017, 13)

Kar/Hisse Senedi Getirisi modeli pek çok araştırmacı tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Ball ve diğerleri (2013), Dietrich ve diğerleri (2007), Khan Han ve Watts (2009), Givoly ve Hayn (2000) gibi yazarlar, Basu modelinin kayda değer bir eğilime (bias) sahip olduğunu ve bundan kaçınılması gerektiğini belirtmişlerdir. Dietrich ve diğerleri (2007), Basu modelinde ekonometrik eksiklikler olduğunu ve buna dayanarak modelde yukarı yönlü eğilim (upward bias) olduğunu savunmaktadır. Givoly ve Hayn (2000), Basu modelinin zaman serisi araştırmalarında düşük performans gösterdiğini ve modelin firmaya özgü ihtiyatlılık düzeyini açıklamakta yetersiz kaldığını ileri sürmektedir. Khan Han ve Watts (2009) ve Ball ve diğerleri (2013) firma büyüklüğü, finansal kaldıraç ve piyasa değeri / defter

değeri oranı gibi firma bazlı değişkenlerin göz önünde bulundurulması durumunda Basu modelindeki eğilimin ortadan kaldırılacağını belirtmiştir. Öte yandan, Ryan (2006), Basu modelinin güçlü eğilimlere sahip olmadığını ve daha sağlam kontrollerle (robust) Basu modelinin ihtiyatlılığın ölçümünde oldukça geçerli ve yararlı bir model olabileceğini savunmaktadır.

Literatür incelendiğinde ihtiyatlılık ile ilgili yapılan ampirik çalışmaların büyük çoğunluğu ihtiyatlılığın başka bir araştırma alanı ile ilişkisinin olup olmadığı yönündedir. Özellikle, ihtiyatlılığın, kurumsal yönetim (Ahmed ve Duellman, 2007; Sultana 2015; Lim 2011; Kao ve Sung Chu_2016), kar yönetimi (Chen ve diğerleri 2007); (Jackson ve Liu 2010); (Garcia ve Diğerleri 2012) ve yatırım verimliliği (Ahmed ve Duellman 2011; Francis ve Martin 2010) ile ilişkisini ölçen birçok ampirik çalışma bulunmaktadır.

2.1. İhtiyatlılık ve Kurumsal Yönetim

Bir firmanın tarafları arasındaki menfaat çatışmalarını engellemek amacıyla kurumsal yönetim uygulamaları büyük önem taşımaktadır (Ahmed ve Henry, 2012, 631). Kurumsal yönetim, firmaların varlıklarının etkin bir şekilde kullanılmasını sağlayan bir mekanizma olarak tanımlanmaktadır ve ayrıca kurumsal yönetim finans tedarikçisine bir yatırım getirisi temin etmekte ve böylece bu varlıkların yönetici ya da diğer paydaşlara karşı uygun şekilde dağıtımını ölçmeye yardımcı olmaktadır (Shleifer ve Vishny 1997). İhtiyatlılık yöneticilerin fırsatçı davranışlarını kısıtlar ve muhasebe kayıtlarında yapılan ihlalleri hızla önleyerek finansal raporlama kalitesini artırır (Garcia ve diğerleri 2009). Kötü haberin zamanında tanınması, sadece yöneticilerin şirket karlarını şişirme isteklerini kısıtlamakla kalmaz, aynı zamanda yöneticileri negatif getiri getirme olasılığı yüksek olan ve kötü performans gösteren projelerinden vazgeçirmeye zorlar. Bu nedenle kurumsal yönetim, yöneticileri ihtiyatlı davranmaya teşvik eder (Zhong ve Li 2017,12).

Beekes ve diğerleri (2004) yaptıkları çalışmada, daha fazla bağımsız yönetim kurulu üyelerine sahip olan şirketlerin kötü haberleri iyi haberlere göre daha zamanında tanıdıklarını ve diğer firmalara göre daha hızlı bir şekilde kar hesaplama sürecine dahil ettiklerini belgelemişlerdir. Buna ek olarak, Ahmed ve Duellman (2007), ihtiyatlılığın, yöneticiler ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını engellediğini ve vekalet maliyetlerini düşürdüğünü savunmaktadır. Kao ve Sung Chu_(2016), denetim komitelerine sahip şirketlerin ihtiyatlı finansal raporlama hazırladıklarını savunmaktadır. Sultana (2015), çalışmasında denetim komitelerinin bağımsızlığının, finansal uzmanlığa sahip olmasının ve toplantı sıklığının ihtiyatlılık ile pozitif ilişkili olduğuna dair bulgular elde etmiştir. Lim (2011), yaptığı çalışmada yönetim kurulunda bağımsız üyelerin varlığı ile CEO ve yönetim kurulunun ayrıştırılmasının ihtiyatlılık ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

2.2. İhtiyatlılık ve Kar Yönetimi

Kar yönetimi, yöneticilerin muhasebe politikaları ile ilgili yaptığı seçimler ile karları etkileyen, spesifik kar hedeflerine ulaşmak için uygulanan gerçek eylemler olarak ifade edilebilir. (Kim ve diğerleri 2003, 327). Kar yönetimi, varlıkların uygunsuz bir şekilde kaydedilmesi ve sarf borçlar ile geçici zararların arttırılması şeklinde ortaya çıkmakta ve bu nedenle varlıkların eksik beyan edilmesine neden olmaktadır. Yönetici ücretleri genellikle şirketin elde ettiği kara bağlı olarak değiştiği için, yöneticiler büyük banyo (Big Bath), yeniden yapılanma rezervleri (Cookie Jar), karın veya gelir maksimizasyonu gibi uygulamalarla şirket karlarını olduğundan fazla göstermek istemektedirler (Zhong ve Li 2017,3). Bununla birlikte, kar yönetimi ve ihtiyatlılık birbirinden oldukça farklı kavramlardır. İhtiyatlılık, yöneticilerin karlarını arttırmak ve kendi menfaatlerini korumak için yaptıkları eylemleri kısıtlamaktadır (Watts 2003).

Literatürde kar yönetimi ve ihtiyatlılığın ilişkisi ile ilgili olarak çalışmalarda tutarsızlık söz konudur. Chen ve diğerleri (2007) ihtiyatlılığın, sözleşme verimliliğini arttırdığını ve yöneticilerin kazançlarını şişirmeye yönelik eylemlerini kısıtladığı savunmaktadırlar. Fengyi ve diğerleri (2014), şirketlerin daha ihtiyatlı finansal raporlar hazırlamaları durumunda yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarına başvurma olasılıklarının düşeceğini savunmaktadır. Karşıt olarak, García ve diğerleri (2012); Jackson ve Liu (2010), ihtiyatlılık ile kar yönetimi arasında pozitif bir ilişki olduğunu ve ihtiyatlılığın kar manipülasyonuna neden olduğunu savunmaktadırlar.

2.3. İhtiyatlılık ve Yatırım Verimliliği

Yöneticiler, bol nakit akışı olan ancak büyüme fırsatı düşük olan (Negatif net bugünkü değer) projelere yatırım yapma eğilimindedirler (Francis ve Martin 2010). Taraflar arasındaki çıkar çatışmaları, yüksek nakit akışı ve projelerden vazgeçilmesi durumunda oluşacak olumsuz itibar, yöneticilerin bu projelere yatırım yapmaya devam etmelerine neden olmaktadır. İhtiyatlılık, yöneticilerin yatırım öncesi eylemlerini etkileyerek kötü performans göstermesi, olası projelerin terk edilmesini sağlayarak yatırım verimliliğini arttırmaktadır (Ball ve Shivakumar 2005). İhtiyatlılık, yöneticileri, kötü haberleri zamanında tanımaya zorlar ve yöneticilerin negatif getirisi yüksek projelere yatırım yapmalarını engeller. Ayrıca, eğer bir proje kötü performans gösteriyorsa ihtiyatlılık, proje ile ilgili olumsuz durumları zamanında belirlenmesini ve bunların yatırımcılara zamanında iletilmesini sağlar (Zhong ve Li 2017, 12). Sonuç olarak ihtiyatlılık, yatırım etkinliğini arttırmaktadır.

Ahmed ve Duellman (2011), daha ihtiyatlı muhasebe politikalarını uygulayan şirketlerin brüt kar marjları ve nakit akışlarının daha yüksek olduğunu savunmaktadır. Özellikle, 2007-2008 küresel finansal kriz öncesinde daha çok ihtiyatlı davranan firmalar, krizin başlangıcını takiben yatırım faaliyetinde, daha az ihtiyatlı davranan firmalara kıyasla krizden daha az etkilendiklerini gözlemlemiştir. Francis ve Martin (2010), kötü haberleri zamanında tanıyan firmaların, daha karlı yatırımlar

gerçekleştirdiğini ve kötü performans göstermesi olası olan projeleri daha zamanında fark etmelerini sağlayarak yatırım etkinliğini arttırdığını savunmaktadır.

3. VERİ VE METODOLOJİ

Bu bölüm içerisinde ilk olarak araştırmanın amacı ve kapsamından bahsedilecektir. Daha sonra araştırmada kullanılacak olan iki temel yöntem üzerinde durulacaktır.

3.1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmada, BİST’te işlem gören şirketlerin ihtiyatlı olup olmadığını belirlemek için literatürde en çok tercih edilen iki yöntem olan Kar/Hisse Senedi Getirisi modeli ile Tahakkuklar/Nakit Akışları modeli kullanılarak, bu iki modelden hangisinin ihtiyatlılığı daha iyi ölçtüğü test etmek hedeflenmiştir. Ayrıca her bir model için üç farklı gözlem dönemi kullanılarak bu dönemlerden hangisinin şirketlerin ihtiyatlılık düzeyini daha iyi temsil ettiğini belirlemek çalışmamızın bir diğer amacını oluşturmaktadır.

Araştırmanın kapsamına 2004-2017 yılları arasında BİST’te işlem gören finansal olmayan şirketler dahil edilmiştir. Finansal tablolarındaki farklılıklardan dolayı finansal şirketler analiz dışında bırakılmıştır. Gerekli verilerine ulaşamayan şirketlerin analizimizden çıkartılmasıyla 2930 gözlemlik dengesiz panel veri setine ulaşılmıştır. Araştırma kapsamındaki şirketlere ait veriler, Finnet, BİST web sitesi, Kamuyu Aydınlatma Platformu web sitesi ve şirketlerin kendi web sitelerindeki yatırımcı ilişkileri sayfalarından elde edilmiştir.

3.2. Araştırma Modelleri ve Değişkenleri

Araştırma modeli olarak literatürde en çok tercih edilen iki yöntem kullanılmıştır. Bunlardan ilki Basu (1997) tarafından geliştirilen hisse senedi getirileri üzerinden ihtiyatlılığı ölçmek için kullanılan Kar/Hisse Senedi Getirisi modelidir. İkincisi ise Ball ve Shivakumar (2005) tarafından geliştirilen nakit akışları üzerinden ihtiyatlılığı ölçmek için kullanılan Tahakkuklar/Nakit Akışları modelidir.

3.2.1. Kar/Hisse Senedi Getirisi Modeli

İhtiyatlılık düzeyinin tespitine ilişkin olarak literatürde en çok tercih edilen yöntem olan Kar / Hisse Senedi Getirisi modeli, çalışmamızda birinci araştırma yöntemi olarak tercih edilmiştir. Basu modeli olarak da anılan bu yöntem sayesinde, hisse başına kar ile hisse senedi getirisi arasındaki ilişkiyi yola çıkarak ihtiyatlılık düzeyi tespit edilebilmektedir.

Bir firmanın ekonomik değeri, gerçekleşen ve gerçekleşmeyen olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Gerçekleşmemiş kısım tahmini ve sübjektiftir, gerçekleşen kısım objektiftir ve tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilir. Gerçekleşmemiş kısım "iyi haber" ve "kötü haber" olarak ayrılır; 'iyi haber', beklenen nakit akışlarının olumlu olduğunu ve 'kötü haberler' ise beklenen nakit akışının olumsuz olduğunu

gösterir. Bu model sayesinde, iyi haber ile kötü haber arasında bir ayırım yapılarak şirketlerin ihtiyatlılık düzeyleri belirlenir. (Zhong ve Li 2017)

Basu (1997), iyi haber ve kötü haber ayırımını yapabilmek için hisse senedi getirisi değişkenini kullanmıştır. Hisse senedi fiyatları çeşitli kaynaklardan piyasaya gelen tüm bilgileri içermektedir. Dolayısıyla hisse senedi fiyat değişiklikleri dönemdeki haber gelişiminin bir ölçüsüdür (Ruch ve Taylor 2015, 23). Basu (1997), kötü haberlerin iyi haberlere göre daha zamanında karlara yansıdığı için, karlarda pozitif getirilerden daha çok, negatif getiri ilişkisi bulmayı ummaktadır.

Basu modeli olarak da bilinen aşağıdaki panel veri regresyon formülü, ihtiyatlılık derecesini diğer bir deyişle asimetric zamanlılığı ölçmek için kullanılır:

$$X_{it} / P_{it} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 R_{it} DR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

X_{it} = t yılı i firması için hisse başına kar

P_{it} = t yılı i firması için hisse senedi açılış fiyatı

R_{it} = t yılı i firması için hisse senedi getirisi

DR_{it} = R negatifse $DR = 1$, R pozitifse $DR = 0$

Özünde, Basu (1997) hisse senedi getirileri (R) üzerinde muhasebe karlarını (X / P) "iyi haberler" ve "kötü haberler" olarak firma yılları açısından ayrı ayrı göstermek istemektedir. Bir firma yılında, piyasa getirisi pozitif veya sıfırsa, yani $R_{it} > 0$ ise, 'iyi haber' verildiği kabul edilir. Bir firma yılında, hisse senedi getirisi negatif, yani $R_{it} < 0$ ise "kötü haber" söz konusudur. Tahmin edilen eğim katsayısı (β_2 ve β_3), haberlerin doğasına (yani işaretine) bağlı olarak, hisse senedi getirisinde somutlaşan haberlerin karlara yansımaya zamanlılığını ölçer.

Basu regresyon modeli, 'iyi haberler' ile 'kötü haberler' arasında ayırım yapmak için kukla değişken (DR) kullanmaktadır ve kukla değişken sayesinde eğri katsayılarının (ve kesişmelerinin) bu iki grup arasında farklı olmasına neden olmaktadır. İyi haberde ($R_{it} > 0$), $DR = 0$ 'dir ve iyi haber zamanlılık katsayısı β_2 'dir. Kötü haberlerde ($R_{it} < 0$), $DR = 1$ 'dir ve kötü haber zamanlılık katsayısı ($\beta_2 + \beta_3$)'dir. β_3 asimetric zamanlılık katsayısıdır ve ihtiyatlılığın Basu modelindeki başlıca göstergesidir. β_3 , 0'dan ne kadar büyük olursa, ihtiyatlılık derecesi o kadar yüksek olacaktır (Zhe Wang ve Diğerleri 2008).

3.2.2. Tahakkuklar/Nakit Akışları Yöntemi

İhtiyatlılık düzeyinin tespitine ilişkin olarak literatürde en çok kullanılan bir diğer yöntem olan Tahakkuklar / Nakit Akışları yöntemi, çalışmamızda ikinci araştırma yöntemi olarak tercih edilmiştir.

Muhasebe sistemimize göre karlar, tahakkuk esasına göre belirlenmektedir. Tahakkuk esasına göre, gelirler, gelir elde etmek için katlanılan giderler de aynı dönemde muhasebeleştirilmelidir. Dolayısıyla,

nakit ve nakde eşdeğer varlıkların alınmadığı veya ödenmediği durumlarda dahi gelir ve giderlerin muhasebeleştirilmesi söz konusu olmaktadır. Bu durum, tahakkuklar ve nakit akışları arasında negatif korelasyonun oluşmasına neden olmaktadır.

Ball ve Shivakumar (2005), tahakkuklar ve nakit akışları arasındaki negatif korelasyonlu ilişkinin ihtiyatlılık ile birlikte pozitif yönlü bir ilişkiye dönüşeceğini savunmaktadır. Ball ve Shivakumar (2005), nakit akışlarındaki değişimlerin firmaların faaliyetlerini etkilediğini ve buna bağlı olarak yöneticilerin yaptıkları manipülasyonların (ihtiyatlılık politikaları) stok hesabı, alacak hesabı ve borç hesabı gibi işletme sermayesi kalemlerini değiştirdiğini savunmaktadır. Örneğin, alım satım amaçlı elde tutulan menkul kıymetlerde yaşanan kayıp ya da kazançlar, stokların bozulması, eksilmesi ya da piyasa değerinde gerçekleşen düşüşler gibi varlık ya da borç kalemlerinde meydana gelen değişimlerin firmanın mevcut ve beklenen nakit akışlarındaki değişimlerinden kaynaklanmaktadır. Bu durumda ihtiyatlılık sonucunda nakit akışlarda gerçekleşecek değişimin tahakkukları da aynı yönde değiştireceğini ve bunun sonucunda da tahakkuklar ve nakit akışları arasında pozitif korelasyon söz konusu olacağını söylemek mümkün olacaktır. Sonuç olarak şirketler ihtiyatlı bir yapıya sahip olmadıkları zaman tahakkuklar ortadan kalkacak ve tahakkuk esasına göre belirlenen karlar zaman içinde nakit akışlarına yaklaşacaktır (Zhong ve Li 2017).

Ball ve Shivakumar (2005), Basu'nun ortaya koyduğu kötü haberler ile iyi haberler arasında zamanlılık asimetrisi durumunun tahakkuklar ve nakit akışlarına da geçerli olduğunu iddia etmektedir. Buna gerekçe olarak ekonomik kayıp ya da kazancın, dönemde gerçekleşen nakit akışları ile gelecekte gerçekleşmesi beklenen nakit akışların bugünkü değerinin toplamından meydana gelmesini göstermektedir. Tahakkuklar gelecekte gerçekleşmesi beklenen nakit akışlarının bugünkü değerini baz aldığı için ekonomik kayıp ya da kazançların zamanında tanınması tahakkuklar yoluyla yapılmaktadır.

Ball ve Shivakumar (2005), Tahakkuklar/Nakit Akışları yöntemini özel şirketlerde ihtiyatlılık düzeyini belirlemek için geliştirmiştir. Basu Modeli, borsa dışı şirketler için uygun değildir, çünkü bu şirketlerin hisse senedi fiyatları yoktur. Bu sorunun üstesinden gelmek için, Tahakkuklar/ Nakit Akışları modeli, Basu modelinin borsa dışı bir versiyonu olarak geliştirilmiştir (Zhe Wang ve diğerleri 2008).

Tahakkuk modeli olarak da bilinen aşağıdaki regresyon modeli ihtiyatlılık derecesini diğer bir deyişle asimetrik zamanlılığı ölçmek için kullanılır:

$$ACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCFO_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 DCFO_{it} * CFO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$ACC_{it} = \Delta Stoklar + \Delta Ticari Alacaklar + \Delta Diğer Dönen Varlıklar - \Delta Ticari Borçlar - \Delta Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler - Amortisman$$

$$CFO_{it} = t \text{ yılı } i \text{ firması için işletme faaliyetlerinden nakit akışları}$$

$$DCFO_{it} = CFO \text{ negatifse } DCFO=1, CFO \text{ pozitifse } DCFO=0$$

Tahakkuklar/Nakit Akışları Yöntemi ile Kar/Hisse Senedi Getirisi Yöntemi asimetrik zamanlılığın temel fikrine dayanır ve çok benzer bir yapıya sahip modellerden tahmin edilir (Zhe Wang ve diğerleri 2008). Özünde, her iki model de iyi ve kötü haberler için bir değişken üzerinden kar değişkenini ölçmektedir. Her iki model de 'iyi haberler' ve 'kötü haberler' arasında ayırım yapmak için kukla değişkenler (DR veya DCFO) kullanmaktadır. Bu iki ölçüt arasındaki temel fark, ekonomik haberler ve kar için değişkenlerin farklı tercihlerinden kaynaklanmasıdır. Basu modeli, haber için bağımsız değişken olarak hisse senedi getirisini kullanırken, tahakkuk modeli haber için bağımsız değişken olarak işletme faaliyetlerinden nakit akışını kullanmaktadır. Bağımlı değişken açısından, Basu modeli toplam karları kullanırken, tahakkuk modeli toplam karların tahakkuk bileşenini seçmektedir. İhtiyatlılık katsayısı olan β_3 katsayısı (asimetrik zamanlılık katsayısı) 0'dan ne kadar büyük olursa, ihtiyatlılık derecesi o kadar yüksek olacaktır (Zhe Wang ve diğerleri 2008).

Toplam net tahakkuk tutarını tek başına bilmek çok yararlı değildir, çünkü bu değer diğer firmaların toplam net tahakkukları veya aynı firmanın geçmiş toplam net tahakkukları ile karşılaştırılabilir değildir; bu sayıyı karşılaştırmak için toplam net tahakkuklar, firmanın büyüklüğü ve beklenen büyümesi ile ilişkilendirilir. Bu nedenle toplam net tahakkuklar ve işletme faaliyetlerinden nakit akışları, ortalama toplam varlıklarla ölçeklendirilir (Ball ve Shivakumar 2006).

4. ARAŞTIRMA BULGULARI

4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi

Çalışmada yer alan bağımlı değişken ile bağımsız değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 2'de gösterilmiştir. Panel A, Kar/Hisse Senedi Getirisi Modelinde yer alan ve üç ayrı gözlem dönemi için belirlenmiş X/P (bağımlı) ile R (bağımsız) değişkenlerinin tanımlayıcı özelliklerini göstermektedir. Panel B ise, Tahakkuklar/Nakit Akışları Modelinde yer alan ve üç ayrı gözlem dönemi için belirlenmiş ACC (bağımlı) ile CFO (bağımsız) değişkenlerinin tanımlayıcı özellikleri göstermektedir. 15 aylık hisse senedi getirisinin ortalamasının diğer dönemlerden fazla olduğu görülmektedir. Bu durum şirketlerin uzun vadede daha fazla hisse senedi getirisine sahip olduklarını ortaya koymaktadır.

Tablo 3, çalışmada yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin korelasyon matrisini göstermektedir. Panel C, Kar/Hisse Senedi Getirisi Modelinde yer alan X/P ile R değişkenlerinin üç farklı gözlem dönemi açısından korelasyon ilişkileri göstermektedir. Buna göre üç farklı gözlem döneminde X/P bağımlı değişkeni ile R bağımsız değişkeni %5 anlamlılık seviyesinde pozitif ilişkili olduğu söylenebilir. Korelasyon ilişkisinin en yüksek olduğu dönem ($r: 0,123$; $p < 0,01$) 9+3 aylık gözlem dönemidir. Panel D, Tahakkuklar/Nakit Akışları Modelinde yer alan ACC ile CFO değişkenlerinin üç farklı gözlem dönemi açısından korelasyon ilişkilerini göstermektedir. Buna göre üç farklı gözlem döneminde ACC

bağımlı değişkeni ile CFO bağımsız değişkeni %5 anlamlılık seviyesinde negatif ilişkili olduğunu görülmektedir. Korelasyon ilişkisinin en yüksek olduğu dönem ($r: 0,316$; $p<0,01$) 15 aylık gözlem dönemidir.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

Panel A: Kar/Hisse Senedi Getirisi Modeli için Tanımlayıcı İstatistikler				
Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	Min	Max
9+3 aylık X/P	0,026	0,198	-0,657	1,126
9+3 aylık R	26,505	67,859	-63,551	317,932
12 aylık X/P	0,121	0,646	-1,551	4,370
12 aylık R	24,213	66,929	-74,130	309,677
15 aylık X/P	0,018	0,172	-0,656	1,015
15 aylık R	36,902	87,394	-70,610	420,689
Panel B: Tahakkuklar/Nakit Akışları Modeli için Tanımlayıcı İstatistikler				
Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	Min	Max
9+3 aylık ACC	0,019	0,121	-1,761	0,953
9+3 aylık CFO	0,054	1,933	-1,506	6,048
12 aylık ACC	0,012	0,120	-0,812	0,921
12 aylık CFO	0,056	0,201	-1,771	6,305
15 aylık ACC	0,006	0,137	-1,800	0,827
15 aylık CFO	0,057	0,227	-1,800	6,609

Tablo 3. Korelasyon Matrisi

Panel C: Kar/Hisse Senedi Getirisi Modeli için Açıklayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi						
Değişkenler	9+3 aylık X/P	9+3 aylık R	12 aylık X/P	12 aylık R	15 aylık X/P	15 aylık R
9+3 aylık X/P	1,000					
9+3 aylık R	0,123*	1,000				
12 aylık X/P	0,012	-0,001	1,000			

12 aylık R	-0,009	-0,022	0,108*	1,000		
15 aylık X/P	0,009	-0,002	0,081*	0,008	1,000	
15 aylık R	-0,008	-0,015	-0,019	0,027	0,115*	1,000
Panel D: Tahakkuklar/Nakit Akışları Modeli için Açıklayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi						
Değişkenler	9+3 aylık ACC	9+3 aylık CFO	12 aylık ACC	12 aylık CFO	15 aylık ACC	15 aylık CFO
9+3 aylık ACC	1,000					
9+3 aylık CFO	-0,041**	1,000				
12 aylık ACC	0,010	-0,000	1,000			
12 aylık CFO	0,010	-0,001	-0,256*	1,000		
15 aylık ACC	0,027	0,000	0,024	0,033	1,000	
15 aylık CFO	-0,014	0,004	-0,007	-0,020	-0,316*	1,000

Not: * ve ** simgeleri sırasıyla değişkenin yüzde 1 ve yüzde 5 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

4.2. Regresyon Sonuçları

BİST’te işlem gören firmaların ihtiyatlılık düzeyi panel veri analizi yöntemi ile irdelenmiştir. Breusch-Pagan (LM) testi ve Hausman testi yapılmış ve sabit etkiler (Fixed Effect) regresyon modeli tercih edilmiştir.

Modellerde değişken varyanslılık probleminin (Heteroskedasticity) gözlenip gözlenmediği Greene Testi ile sınanmıştır. Sonuçlar, değişken varyans probleminin olduğunu göstermektedir.

Hata terimlerinin ilişkisi ile ilgili otokorelasyonun gözlenip gözlenmediği Wooldridge testi ile sınanmıştır. Sonuçlar, otokorelasyon probleminin olduğunu göstermektedir.

Sabit etkiler panel veri analizi ile ilgili tahmini yapılan modellerin hepsinde değişen varyans ve otokorelasyon problemleri görülmüştür. Bu yüzden, bu problemleri giderebilmek için Rogers kümelenmiş standart hatalar panel veri tahmin yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 4, BİST’te işlem gören firmalar için Basu (1997)’in geliştirdiği Kar/Hisse Senedi Getirisi modelinden yararlanarak yapılan analizin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 4. Kar/Hisse Senedi Getirisi Modeli Panel Veri Regresyon Sonuçları

$X_{it} / P_{it} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 DR_{it} R_{it} + e_{it}$									
	9+3 Aylık Dönem			12 Aylık Dönem			15 Aylık Dönem		
Değişkenler		Katsayı	t		Katsayı	t		Katsayı	t
Sabit Sayı	β_0	0,016 (0,005)	3,17	β_0	0,133 (0,017)	7,54	β_0	0,014 (0,004)	3,25
DR	β_1	0,001 (0,000)	2,22	β_1	-0,019 (0,045)	-0,43	β_1	0,032 (0,013)	2,46
R	β_2	0,000* (0,000)	3,68	β_2	0,000 (0,000)	1,40	β_2	0,000* (0,000)	3,43
R * DR	β_3	0,001* (0,000)	2,66	β_3	0,002** (0,001)	2,47	β_3	0,001* (0,000)	3,17
R²	0.193			0.329			0.218		
F	9,05			6,84			7.93		
N	2716			2623			2517		

Not: I. Parantez içerisindeki değerler değişkenin standart sapmasını göstermektedir II. Sonuçlar Stata 14 istatistiksel paket programı yardımıyla elde edilmiştir. III. Tüm sürekli değişkenler %1-%99 oranında düzeltilmiştir (Winsorized). IV. Birinci dönem, önceki mali yıldan 9 ay sonraki mali yıldan 3 aylık zaman; ikinci dönem, bir mali yıl (12 ay); üçüncü dönem, bir mali yıl ve sonraki mali yıldaki 3 aylık dönemdir. V. *,** simgeleri sırasıyla değişkenin yüzde 1 ve yüzde 5 seviyesinde anlamlı olduğunu göstermektedir. VI. Değişkenlerin açıklamaları şu şekildedir: X_{it} , t yılı i firması için hisse başına kar, P_{it} , t yılı i firması için hisse senedi açılış fiyatı, R , t yılı i firması için hisse senedi getirisi, DR_{it} , Kukla değişken, $R < 0$ ise $DR = 1$, aksi takdirde $DR = 0$.

Şirketlerin ihtiyatlı bir yapıya sahip olduklarını ileri sürebilmemiz için ihtiyatlılık katsayısı olan β_3 katsayısının pozitif işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir. Analizimizde β_3 katsayısı %5 anlamlılık düzeyinde her üç dönemde de istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif işaretli olarak hesaplanmıştır. Bu sonuca göre şirketlerin kötü haberleri iyi haberlerden daha önce tanıdığı ve bu kötü haberleri mali tablolarına yansıttıkları iddia edilebilir. Ayrıca şirketlerin ihtiyatlılık düzeylerinin üç gözlem döneminde de birbirine yakın sonuçlar verdiği, yani dönemsel olarak ihtiyatlılık düzeylerinin

değişmediği söylenebilir. Analiz sonuçları, Acar ve Öztürk (2009) ile tutarsız, Kaytmaz ve diğerleri (2010) ile tutarlıdır.

Tablo 5, BİST’te işlem gören firmalar için Ball ve Shivakumar (2005)’in geliştirdiği Tahakkuklar / Nakit Akışları modeli kullanılarak yapılan analizin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 5. Tahakkuklar / Nakit Akışları Panel Veri Regresyon Sonuçları

$ACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCFO_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 DCFO_{it} CFO_{it} + \varepsilon_{it}$									
	9+3 Aylık Dönem (Fixed)			12 Aylık Dönem (Fixed)			15 Aylık Dönem (Fixed)		
Değişkenler		Katsayı	t		Katsayı	t		Katsayı	t
Sabit Sayı	β_0	0,032 (0,004)	7,88	β_0	0,025 (0,004)	6,26	β_0	-0,027 (0,004)	6,30
DCFO	β_1	0,015 (0,007)	2,06	β_1	0,015 (0,006)	2,38	β_1	0,015 (0,007)	2,21
CFO	β_2	-0,309* (0,043)	-7,12	β_2	-0,333* (0,031)	-10,54	β_2	-0,352* (0,029)	-12,07
CFO * DCFO	β_3	0,112 (0,073)	1,52	β_3	0,020 (0,066)	0,37	β_3	0,175** (0,056)	3,12
R ²	0.2307			0.2662			0.3604		
F	45			44,09			36,58		
N	2,338			2,195			2169		

Not: I. Parantez içerisindeki değerler değişkenin standart sapmasını göstermektedir. II. Sonuçlar Stata 14 istatistiksel paket programı yardımıyla elde edilmiştir. III. Tüm sürekli değişkenler %1-%99 oranında düzeltilmiştir (Winsorized). IV. Birinci dönem, önceki mali yıldan 9 ay sonraki mali yıldan 3 aylık zaman; ikinci dönem, bir mali yıl (12 ay); üçüncü dönem, bir mali yıl ve sonraki mali yıldaki 3 aylık dönemdir. V. * simgesi değişkenin yüzde 1 seviyesinde anlamlı olduğunu göstermektedir. VI. Değişkenlerin açıklamaları şu şekildedir: ACC_{it} , t yılı i firması için toplam tahakkuklar (ortalama toplam varlıklarla ölçeklendirilir), CFO_{it} , t yılı i firması için işletme faaliyetlerinden nakit akışları (ortalama toplam varlıklarla ölçeklendirilir), $DCFO_{it}$, Kukla değişken, $CFO_{it} < 0$ ise, $DCFO_{it} = 1$, aksi takdirde $DCFO_{it} = 0$.

İhtiyatlılık katsayısı olan β_3 , katsayısı %5 anlamlılık düzeyinde 15 aylık gözlem döneminde istatistiksel olarak anlamlı olmasına karşın, 9+3 ve 12 aylık dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu sonuca

göre şirketlerin 9+3 ve 12 aylık gözlem dönemlerinde ihtiyatlı bir yapıya sahip olamadıkları görülmektedir. Başka bir ifade ile, beklenen ve gerçekleşen işletme nakit akışlarının negatif olduğu dönemlerde bu olumsuz durumun işletmelerin mali tablolarında görülemediği tespit edilmiştir.

5. SONUÇ

İhtiyatlılık, özellikle son 30 yıllık dönemde muhasebe literatüründe oldukça tartışılan ve muhasebe politikalarına en fazla etki eden muhasebe kavramlarından birisidir. Özellikle büyük muhasebe skandallarından sonra kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi ve Uluslararası Muhasebe Standartlarının tüm dünyada kabul görmesi bu kavramın daha çok tartışılmasına neden olmuştur. Yapılan birçok ampirik çalışmalarda ihtiyatlılığın, kar yönetimi, bilgi asimetrisi, vekalet maliyetleri gibi sorunları azalttığını ve şirketlerde kurumsal yönetim anlayışını geliştirdiği gözlemlenmiştir. İhtiyatlılığa özellikle finansal raporlama aşamasında ihtiyaç duyulduğu ve yöneticilerin fırsatçı davranışlarını engellediği için finansal raporlardaki bilgilerin güvenilirliğini ve doğruluğunu arttırdığı savunulmaktadır. Ancak tüm bu sağladığı faydalara rağmen ihtiyatlılık, 2010 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından kavramsal çerçeveden çıkarmıştır. Buna gerekçe olarak, ihtiyatlılığın kazanç yönetimini kolaylaştırdığını, özellikle koşulsuz ihtiyatlılık uygulamalarının varlıkları olduğundan daha düşük göstermesinden dolayı şirketlerin finansal tablolarında finansal bilgi kullanıcılarına yanlış bilgiler aktarmalarına neden olduğu gösterilmektedir.

İhtiyatlılığın olumlu ya da olumsuz etkilerinden söz edebilmek için şirketlerin ihtiyatlılık düzeylerinin ölçülmesi büyük önem taşımaktadır. İlk olarak Basu (1997) Kazanç/Hisse Senedi Getirisi modelini geliştirerek hisse senedi getirilerinde belli bir dönemde gerçekleşen olumlu ve olumsuz değişimlerin kara etkisini ölçmeye çalışarak ihtiyatlılık düzeyinin tespitini amaçlamıştır. Ball ve Shivakumar (2005) ise Tahakkuklar/Nakit Akışları yöntemini geliştirerek nakit akışlarında belli bir dönemde gerçekleşen olumlu ve olumsuz değişimlerin tahakkuklara etkisini ölçmeye çalışarak ihtiyatlılık düzeyinin tespitini amaçlamıştır.

Bu araştırmada, BİST’te işlem gören finansal olmayan şirketlerden toplanan dengesiz panel veri setiyle şirketlerin ihtiyatlılık düzeylerinin tespitine yönelik olarak literatürde en çok kullanılan bu iki model araştırma yöntemi olarak tercih edilmiştir. Ayrıca yapılan diğer çalışmalarda ihtiyatlılık düzeyinin tespiti için tek bir gözlem dönemi baz alınırken, bu araştırmada üç farklı gözlem dönemi baz alınarak ihtiyatlılık düzeyinin dönemsel olarak değişip değişmediği tespit edilmek istenmiştir.

Analiz sonuçlarında, Kar/Hisse Senedi Getirisi yöntemi uygulandığında her üç dönemde de BİST’te işlem gören şirketlerin 2004-2017 yılları arasında ihtiyatlı muhasebe politikaları uyguladıkları görülmektedir. Ayrıca üç dönem karşılaştırıldığında β_3 katsayısının birbirine yakın sonuçlar verdiği için

ihtiyatlılık seviyelerinin dönemsel olarak değişmediği sonucuna ulaşılmıştır. Tahakkuklar / Nakit Akışları modelinde ise şirketlerin sadece bir dönemde (15 aylık dönem) ihtiyatlı muhasebe politikaları uyguladığı diğer dönemlerde ise ihtiyatlı bir yapıya sahip olmadıkları görülmektedir. Kar/Hisse senedi getirisi modeline göre şirketlerin ihtiyatlı muhasebe politikaları izlediğine dair elde ettiğimiz sonuçlar, Acar ve Öztürk (2009) ve Kaytmaz ve diğerleri (2010) ile tutarlı olduğu için Kar/Hisse Senedi Getirisi yönteminin Tahakkuklar / Nakit Akışları yöntemine göre şirketlerin ihtiyatlılık düzeylerini daha doğru ölçtüğü sonucuna ulaşabiliriz.

Türkiye’de konuyla ilgili çok kısıtlı çalışma yapıldığı görülmektedir. Çalışmamızın bu eksikliğe önemli bir katkıda bulunacağını düşünüyoruz. Bu kapsamda, gelecek çalışmalarda kurumsal yönetim, kar yönetimi ve yatırım etkinliği gibi konuların ihtiyatlılık ile ilişkisi üzerinde çalışmalar yapılarak literatüre önemli bir katkı sağlanabilir.

YAZARLARIN BEYANI

Bu çalışmada, Araştırma ve Yayın Etiğine uyulmuştur, çıkar çatışması bulunmamaktadır ve de bu çalışma için finansal destek alınmamıştır.

AUTHORS’ DECLARATION

This paper complies with Research and Publication Ethics, has no conflict of interest to declare, and has received no financial support.

KAYNAKÇA

- Acar, D. ve Aktürk, A. 2009. “Muhasebede İhtiyatlılık Kavramı ve İMKB Sınai Endeksinde İşlem Gören İşletmelerde İhtiyatlılık Üzerine Bir Araştırma”, Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11 (1):77-90.
- Ahmed, A.S. ve Duellman, S. 2007. “Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis”, Journal of Accounting and Economics, 43 (2–3):411– 437.
- Ahmed, A.S. ve Duellman, S. 2011. “Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers’ Investment Decisions”, Accounting & Finance 51 (3): 609– 33.
- Ahmed, K. ve Henry, D. 2012. “Accounting conservatism and voluntary corporate governance mechanisms by Australian firms”, Accounting & Finance, 52: 631-662.

- Ball, R. and Shivakumar, L. 2005, “Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness”, *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1): 83–128.
- Ball, R. ve Shivakumar, L. 2006. “The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition”, *Journal of Accounting Research*, 44: 207–242.
- Ball, R., Kothari, S. P. and Nikolaev, V. 2013. “On Estimating Conditional Conservatism.” *Accounting Review*, 88(3):755–87.
- Basu, S. 1997. “The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1): 3–37.
- Beatty, A., Weber, J. ve Yu, J.J. 2008. “Conservatism and Debt”, *Journal of Accounting and Economics* 45 (2–3): 154–74.
- Beaver, W.H. ve Ryan, S.G. 2005. “Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling”, *Review of Accounting Studies* 10 (2–3): 269–309.
- Beekes, W., Pope, P. ve Young, S. 2004. “The Link between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK”, *Corporate Governance: An International Review* 12 (1): 47–59.
- Bliss, J.H. 1924. “Management Through Accounts”, The Ronald Press Co. New York.
- Chen, Q.I., Hemmer, T. ve Zhang, Y.U. N. 2007. “On the Relation between Conservatism in Accounting Standards and Incentives for Earnings Management”, *Journal of Accounting Research*, 45 (3): 541–65.
- Dietrich, D., Muller K. and Riedl, E. 2007. "Asymmetric timeliness tests of accounting conservatism." *Review of Accounting Studies*, 12 (1): 95-124.
- Feltham, G.A. ve Ohlson, J.A. 1995. “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities”, *Contemporary Accounting Research*, 11 (2): 689– 731.
- Fengyi L., Chung-Min W., Tzu-Yi F. ve Jheng-Ci W. 2014. “The Relations Among Accounting Conservatism, Institutional Investors and Earnings Manipulation”, *Economic Modelling*, 37: 164-174.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) 1975. “Accounting for Contingencies”, *Statement of Financial Accounting Standards*, No. 5, FASB, Norwalk, CT.
- Francis, J.R. ve Martin, X. 2010. “Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition”, *Journal of Accounting and Economics*, 49 (1): 161–78.

- García L., J., M., García O., B. ve Penalva, F. 2007. “Accounting Conservatism and Corporate Governance”, *Review of Accounting Studies*, 14 (1): 161-201.
- García L., J., M., García O., B. ve Penalva, F. 2012. “Conditional Conservatism and the Limits to Earnings Management”, *SSRN Electronic Journal*
- Givoly, D. ve Hayn, C. 2000. “The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?”, *Journal of Accounting and Economics*, 29 (3): 287-320
- Hellman, N. 2008. “Accounting Conservatism under IFRS”, *Accounting in Europe*, 5(2): 71–100.
- Jackson, S.B. ve Liu, X. 2010. “The Allowance for Uncollectible Accounts, Conservatism, and Earnings Management”, *Journal of Accounting Research*, 48 (3): 565-601
- Kao, H., S., ve Chu, T., W. 2016. “Audit Committee, Supervisor System and Accounting Conservatism”, *International Research Journal of Applied Finance*. 7 (9): 202-219.
- Kaytmaz Balsarı, Ç., Özkan, S. ve Durak, M. G. 2010. “Earnings Conservatism in Pre- and Post- IFRS Periods in Turkey: Panel Data Evidence on the Firm Specific Factors”, *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 9 (3): 403-421
- Khan, M. ve Watts, R.L. 2009. “Estimation and Empirical Properties of a Firm-year Measure of Accounting Conservatism”, *Journal of Accounting and Economics*, 48 (2–3): 132-601.
- Kim, J., Chung, R. ve Firth, M. 2003. “Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring, and Earnings Management”, *Contemporary Accounting Research*, 20: 323-359.
- LaFond, R., ve Watts, R. 2008. “The Information Role of Conservatism”, *The Accounting Review*, 83(2): 447-478.
- Lawrence, A., Sloan, R. ve Sun, Y. 2013. “Non-discretionary Conservatism: Evidence and Implications”, *Journal of Accounting and Economics*, 56: 112–33.
- Lim, R. 2011. “Are corporate governance attributes associated with accounting conservatism?”, *Accounting & Finance*, 51: 1007-1030
- Pae, J., Thornton, D. ve Welker, M. 2004. “The Link Between Earnings Conservatism and Balance Sheet Conservatism”, *Queen’s University Working Paper*.
- Ryan, S., G. 2006. “Identifying conditional conservatism. European”, *Accounting Review*, 15(4): 511-525.
- Ruch, G. ve Taylor G. 2015. *Accounting Conservatism: A Review of the Literature*. *Journal of Accounting Literature*, 34: 17-38.

- Shleifer, A. ve Vishny, R.W. 1997. “A Survey of Corporate Governance”, *Journal of Finance*, 52 (2): 737–83.
- Tuan, K. 2016. “Denetim Komitesi Özellikleri ve İhtiyatlılık Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Örneği”, *Muhasebe ve Denetime Bakış*. 15 (47): 115-130.
- Watts, R.L. 2003. “Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications”, *Accounting Horizons*, 17 (3): 207– 221.
- Zhe Wang, R., Hogartaigh, C. ve Van, Z. T. 2008. “Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective”, *Journal of Accounting Literature*, 28): 1-60.
- Zhong, Y. ve Li, W. 2017. “Accounting Conservatism: A Literature Review”, *Australian Accounting Review*, 27: 195–213.