

Yıl: 2024

Cilt: 6

Sayı: 3

Sayfa: 253-267

Makale Geliş Tarihi: 17 Temmuz 2024

Makale Kabul Tarihi: 10 Eylül 2024

Makale Yayın Tarihi: 30 Aralık 2024

Doi:10.38009/ekimad.1517753

Araştırma Makalesi

Kurumsal Yönetim Verileri İle Kâr Kalitesi Arasındaki İlişkinin XKURY Endeksine Göre Bir Uygulaması

Fatih Ay*

Öz

Son yıllarda küreselleşme ve teknolojik gelişmenin etkisiyle rekabet yoğunlaşmış ve kurumsal yönetimin kâr kalitesine etkisi artmıştır. Günümüzde yatırımcılar ve menfaat sahipleri arasındaki belirli ilişkileri düzenlemek amacıyla kurumsal yönetime fayda sağlayacak yeni düzenlemeler oluşturulmuştur. Çalışmanın amacı; kurumsal yönetimin kâr kalitesi olan etkisini panel veri yöntemiyle değerlendirilmesi ve bu uygulamalarla işletmelerin performans boyutları arasındaki ilişkinin analiz edilmesidir. Çalışmada; Borsa İstanbul BİST Kurumsal Yönetimde (BİST XKURY) 2001-2021 yılları arasında faaliyette bulunan 57 işletmenin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirme notlarından, Finansal Durum Tablolarından ve Faaliyet Raporlarından yararlanılmıştır. Çalışmanın önemli noktası olan kurumsal yönetimin kâr kalitesine olan etkisini tespit etmek amacıyla Kurumsal Yönetim endeks notları değişkenleri analize tabi tutulmuştur. Kurumsal Yönetim endeks notları ve bu notun hesaplanmasında dikkate alınan ana prensipler pay sahipleri, kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, kurumsal yönetime katılma yaşı ve kurumsal yönetim endeks ortalaması bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Bağımlı değişken olarak ise kâr kalitesi ve kâr düzeltirmesi kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma büyüklüğü verileri kullanılmıştır. Kâr düzeltirmesi bağımlı değişkeni ile kurumsal yönetim endeksine katılma yaşı bağımsız değişkeni arasında anlamlı bir ilişki yokken diğer bağımsız değişkenler arasında pozitif ve negatif ilişki tespit edilmiştir. Kâr yönetimi bağımlı değişkeni ile kurumsal yönetim endeksine katılma yaşı, menfaat sahipleri, kaldıraç oranı, firma yaşı ve yönetim kurulu bağımsız değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki yokken diğer bağımsız değişkenler arasında pozitif ve negatif ilişki tespit edilmiştir. Çalışmanın; kurumsal yönetimin kâr kalitesine etkilerinin birden çok yönü incelenerek alanında bilimsel çalışma yapanlar için kurumsal yönetim, kâr, yatırım ve model kurma konularında fayda sağlaması beklenilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, kâr Kalitesi, BİST XKURY, Panel Veri Analizi

Jel Sınıflandırması: K12, M21, K2, M1

* Öğr. Gör., Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, Isparta Meslek Yüksekokulu, Bankacılık ve Sigortacılık Programı, fatihay@isparta.edu.tr ORCID NO: 0000-0002-1706-0750

Application of The Relationship Between Corporate Governance Data and Earnings Quality According to the XKURY Index

Abstract

In recent years, the impact of globalization and technological advancements has intensified competition, increasing the influence of corporate governance on earnings quality. Today, new regulations have been created to facilitate corporate governance in order to regulate specific relationships between investors and stakeholders. The aim of study is to evaluate the impact of corporate governance on earnings quality using panel data methodology and to analyze the relationship between these practices and the performance dimensions of businesses. In our study, we utilized the Corporate Governance Principles compliance ratings, Financial Statements, and Activity Reports of 57 companies that were active in the Borsa Istanbul BIST Corporate Governance Index (BIST XKURY) between the years 2001-2021. To determine the impact of corporate governance on earnings quality, which is a crucial point of the study, Corporate Governance index scores were analyzed. The main principles considered in calculating these scores included shareholders, public disclosure and transparency, stakeholders, board of directors, participation age in the corporate governance index, and corporate governance index average. Earnings quality and income smoothing were used as dependent variables. As control variables, Financial Leverage Ratio, Company Age, and Company Size data were used. The analyses revealed no significant relationship between the income smoothing dependent variable and the participation age in the corporate governance index independent variable, while positive and negative relationships were identified among other independent variables. Similarly, for the earnings management dependent variable, no significant relationship was found with the participation age in the corporate governance index, stakeholders, leverage ratio, company age, and board of directors independent variables, while positive and negative relationships were identified among other independent variables. It is expected to provide benefits that the study will assist those conducting scientific research in the field by examining the multiple aspects of the effects of corporate governance on earnings quality and by providing insights into corporate governance, earnings, investment, and model building.

Keywords: Corporate Governance, Earnings Quality, BIST XKURY, Panel Data Analysis

Jel Classification: K12, M21, K2, M1

1. Giriş

Son yıllarda küreselleşme ve teknolojik gelişmenin etkisiyle rekabet yoğunlaşmış ve kurumsal yönetim önem kazanmıştır. Kurumsal yönetim ile kâr kalitesi arasındaki ilişkiye yönelik araştırmalarda artış olmuştur. *BİST XKURY* endeksi 2007’de 5 firmayla başlamış ve 2021 yılında 57 firmaya ulaşmıştır. Bu sayı her yıl artmaktadır. Günümüzde yatırımcılar ve menfaat sahipleri kurumsal yönetime her geçen gün daha çok önem vermektedir.

Francis 2004 yılında yaptığı bir çalışmada kâr kalitesinin yedi faktör tarafından belirlendiğini ortaya koymuştur. Bu unsurlar, tahakkukların kalitesi, kârın sürdürülebilirliği, kârın öngörülebilirliği, kâr mutabakatı (düzleştirme), değer uygunluğu, zamanlılık ve ihtiyatlılık olarak tanımlanmıştır. Bunlar arasında tahakkuk kalitesi, sürdürülebilirlik, öngörülebilirlik ve kâr mutabakatı muhasebeye dayalı nitelikler olarak bilinmektedir. Çünkü bunlar ancak kâr bilgileri kullanılarak ölçülebilmektedir. Değer uygunluğu, zamanlılık ve ihtiyat ise piyasaya dayalı faktörler olarak tanımlanmaktadır. Çünkü bu unsurlar, kâr bilgileri değiştikçe piyasa koşullarındaki değişikliklerden etkilenmektedir (Francis, 2004: 969).

Genel olarak, literatürde kâr kalitesinin net bir tanımı bulunmamakla birlikte, “kârın temel ekonomik koşullar çerçevesinde ve temel kâr kavramları gereği güvenilir bir şekilde yansıtılması” olarak ifade edilmektedir. Literatürde kâr kalitesi farklı açılardan araştırılmış ve birçok çalışma yapılmıştır. Yakın zamanda yapılan bir çalışmada, verim kalitesi için gerekli olan özellikler olarak tanımlanmıştır (Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2004; Biddle & Hilary, 2006; Wang, 2006; Yoon S. , 2007; Boonlert-U-Thai, Meek, & Nabar, 2006; Mahmud, Ibrahim, & Pok, 2009)

Çalışmada kurumsal yönetim ölçütleri bağlamında bağımsız değişkenler olarak Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirme notu değişkenleri analize tabi tutulmuştur. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirme notu ve bu notun hesaplanmasında dikkate alınan ana prensipler

pay sahipleri %25, kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık %25, menfaat sahipleri %15, yönetim kurulu %35, kurumsal yönetim endeksi genel not ortalaması ve kurumsal yönetim endeksine katılma yılı kullanılmıştır. Kâr kalitesi ölçütleri bağlamında bağımlı değişken olarak kâr düzeltirmesi ve kâr yönetimi esas alınmıştır. Kâr yönetiminin göstergesi olarak ise isteğe bağlı tahakkukların mutlak değerlerinin büyüklüğü dikkate alınmıştır. Anlamlı bir ilişkinin ortaya çıkmasını kuvvetlendirmek amacı ile kontrol değişkeni olarak finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma büyüklüğü verileri kullanılmıştır.

Bu çalışmada kurumsal yönetimin kâr kalitesine etkisini araştırmak amacıyla panel veri analizi yapılmıştır. *Araştırmada*; Borsa İstanbul BİST Kurumsal Yönetimde (BİST XKURY) 2001-2021 yılları arasında faaliyette bulunan 57 işletmenin 21 yıllık verileri dikkate alınarak analiz yapılmıştır. Çalışmanın önemli noktası olan kurumsal yönetimin kâr kalitesine olan etkisini tespit etmek amacıyla, bağımsız değişkenler olarak pay sahipleri, kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, kurumsal yönetim endeksine katılma yaşı ve kurumsal yönetim endeksi ortalaması kullanılmıştır. Bağımlı değişken olarak ise kâr kalitesi ve kâr düzeltirmesi kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak *finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma büyüklüğü verileri kullanılmıştır*. Kâr kalitesini tespit etmek amacıyla yapılan ilk analiz kâr düzeltirmesi formülü uygulanmış ve kâr düzeltirmesi formül olarak ise, net kardaki değişimlerin sapması ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki test edilmiş olup analiz sonuçları bulgular kısmında raporlanmıştır. İkinci formül ise kâr yönetimi kullanılmıştır. Kâr yönetiminin formülü ise isteğe bağlı tahakkukların mutlak değerinin büyüklüğüdür. Bu formül ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki test edilmiştir.

2. Literatür Araştırması

Yapılan araştırma sonuçlarına göre literatürde bugüne kadar gerçekleştirilmiş olan benzer çalışmalar aşağıda ifade edilmiştir. Literatürde var olan çalışmaların büyük bir kısmı, kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalardır. Bunun yanında diğer bir çalışmaları ise kâr kalitesi unsurları baz alınarak yapılan araştırmalardır.

Leuz vd. (2003) ortaya koydukları araştırmada 31 ülkenin kâr düzeltirmesi ve kâr yönetimi uygulamaları arasındaki farkları incelemişlerdir. Araştırmada kâr düzeltirmesinin amacı işletme yönetimi ve ortaklarının işletme kârından faydalanmaları açıklanmış ve kâr düzeltirme aracı olarak ise nakit akışlar ve tahakkuklar tespit edilmiştir. 1990 ve 1999 yılları arasında 70955 firma ve 31 ülke gözlemlenmiş; Regresyon ve korelasyonu analiz yöntemleri kullanılarak sonuca ulaşılmıştır. Araştırma sonucuna göre girişimcilerin ve yatırımcıların desteklediği ülkelerin, kâr düzeltirmesini diğer ülkelere göre daha az uyguladığı sonucuna ulaşılmıştır.

Aren (2003), araştırmasında 1997 krizinde kâr yönetimi uygulayan firmalara 630 gözlem ve 1992-1998 yılları arasında İMKB'de ticarete devam eden ve finans kuruluşları dışında kalan 90 firma üzerinden bakmıştır. Bu çalışmada, kâr manipülasyonunu tespit etmek için literatürde yaygın olarak kullanılan düzeltilmiş Jones modeli kullanılmıştır. Analiz sonuçları, 1997 yılında 12 şirketin bir önceki döneme göre önemli bir kâr artışı yaşadığını, ancak kâr yönetimi faaliyetlerinin daha düşük kâr bildirme eğiliminde olduğunu göstermiştir.

Ball ve Shivakumar (2005) yapmış oldukları araştırmada halka açık olmayan Birleşik Krallık'taki işletmelerin zararları hipotezi test edilmiştir. Kâr düzeltirmesi formül olarak faaliyet nakit akışları, tahakkuklar ve net kâr incelenmiştir. 1999 ve 2000 yılları arasındaki 1475 halka açık olan firma ve 54778 şahıs firma olmak üzere hepsi araştırılmış olup tahakkuk modelleri ve zaman serisi regresyon modeli yöntemleri uygulanmıştır. Araştırma sonuçlarına göre halka açık olmayan işletmelerin mali raporlarının kalitesiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Morais ve Curto (2008) 1995 ve 2005 yılları arasında yaptıkları analizlerde Portekiz'de faaliyette bulunan 34 firmanın Genel Kabul Görmüş Muhasebe ilkeleri (GKGMI) uygulama dönemine göre,

Uluslararası Finansal Raporlama Standardının (UFRS) uygulandığı dönemde daha az kâr düzleştirmesi uygulanmıştır. Sonuç olarak kâr kalitesi UFRS ile birlikte geliştiği sonucuna ulaşımlardır.

Karabayır (2012), "Uluslararası Muhasebe Standartları ve kâr Kalitesi: Bir İMKB Örneği" başlıklı doktora çalışmasında 2005-2010 yılları arasında uygulanan UFRS'nin 1997-2002 yılları içerisinde yürütülen GKGMİ'nden daha kaliteli kâr bilgisi ortaya koyup koymadığı test etmiştir. Araştırmada kâr yönetimi, kâr yumuşatma ve borsaya yansıyan kâr bilgilerinin derecesi kâr kalitesinin temel ölçütleri olarak ele alınmıştır. Analiz sonuçları, kâr kalitesinin UFRS döneminde iyileştiğini göstermektedir.

Burak ve Öztaş (2015) yaptıkları çalışmada işletmenin verimlilik ve etkinliğinin devamlı olması yönündeki araştırmasıyla temel kâr kavramları ile kurumsal yönetim ilkeleri arasındaki ilişkiyi incelemişler. Bu araştırma öncelikle kurumsal yönetim ilkelerinin kapsamını ve değerini vurgulamaktadır. Daha sonra ise kârın temel kavramları esas alınarak kurumsal yönetim ilkeleri ile olan ilişkisi araştırılmıştır. Kurumsal yönetim ile kâr kavramları organik bir ilişki içerisindedir. Kurumsal yönetimin adillik ilkesi ayrıca sosyal sorumluluk, işletmenin sürekliliği ve tam açıklama kavramları ile de bağlantı içerisindedir.

Köse (2019) yapmış olduğu çalışmada standartların uygulanmasından sonra şirketlerin kâr kalitesinin iyileşip iyileşmediğini göstermeye odaklanmaktadır. Uygulama öncesinde 5.435 Türk firması ve 25 farklı ülke ihtiyari tahakkuk düzenlemiştir. 2005 yılındaki uygulamaya geçildikten sonra, bu şirketlerden 4.749'u halen ihtiyari tahakkuklara sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Köse, bu verileri kullanarak şirketlerin kalitesinin Türkiye ve ABD dışında iyileşip iyileşmediği sonucunu ortaya çıkarmaya çalışmıştır. Çalışmada Türkiye, Birleşik Krallık, Fransa, İsveç, İtalya, Polonya, Güney Kore ve Arjantin'in tümü azalan ihtiyari tahakkuklar göstermiştir. Bu, hesaplamalarında Jones modelinin kullanılması nedeniyle daha iyi kâr kalitesine yol açtığı sonucuna varılmıştır.

Bulmuş (2019), araştırmasında TMS/TFRS'yi uygulayan finansal tablolar kullanılarak hazırlanan finansal raporların kâr kalitesinin iyileşip iyileşmediğini belirlemeye çalışmıştır. Bu çalışma, kazanç yönetimi yapılarının ve mali tablo bilgilerinin değer alaka düzeyini TMS/TFRS bağlamında incelemektedir. Çalışma sonucunda TMS/TFRS'ye geçişle birlikte kâr yönetimi uygulamalarının oranının düştüğü, işletmenin defter değeri ile piyasa değeri arasındaki değer ilişkisinin önemli ölçüde arttığı tespit edilememiştir.

Mercimek (2020).BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde sermaye yapısı ile firma değeri ilişkisini incelemiştir. Kamuya açık platformlardan elde edilen veriler kullanılarak yapılan çalışmada, 2012-2017 yıllarını kapsayan 26 şirket veri seti üzerinden varsayımlarda bulunulmuştur. Modele göre bağımlı değişken piyasa değeri/defter değeri, bağımsız değişkenler ise kaldıraç oranı, kısa vadeli borç oranı, uzun vadeli borç oranı ve toplam borç oranıdır. Araştırmanın uygulama kısmında öncelikle birim etki ve zaman etkisi test edilmiş, kurulan modelde birim etki olduğu için analiz için sabit etkiler modeli kullanılmıştır. Sürükleme tahminleri kullanılarak değişken varyans, yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon II varsayımları ortadan kaldırılmış ve sermaye yapısının firma değerini artırdığı sonucuna varılmıştır.

La Torre, Leo ve Panetta (2021) panel tahmin yöntemlerini kullanarak Avrupa bankalarının kurumsal yönetim endeks puanlarının 2008'den 2019'a kadar olan finansal performansları üzerindeki etkisini belirlemiştir. Kurumsal yönetim endeksinin şirketlerin varlık veya öz sermaye getirileri üzerinde hiçbir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bunun yerine, kurumsal yönetim endeksinin pazar performansını olumsuz etkilediği anlaşılmıştır.

Vasquez-Ordóñez vd. (2023) enerji işletmelerinin kurumsal yönetim ile finansal performansları arasında ilişkiyi analiz etmişlerdir. Avrupa'da hizmet veren 96 enerji firmasının 2020 yılı verileri dikkate alınarak nitel karşılaştırmalı analizi yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak enerji

işletmelerinin kurumsal yönetim faaliyetleri ile finansal performansları arasında ilişki tespit edilememiştir.

Del Gesso ve Lohdi (2024) Kurumsal yönetim ve kurumsal sosyal sorumluluk ile arasındaki ilişkiyi inceleyen 142 makale araştırılmıştır. Bibliyometrik çalışmada, sonuç olarak bu kavramlarla ilgili 32 farklı kelimenin kullanıldığı ve en çok kullanılan kelimelerin ise kurumsal yönetim kelimeleri olduğu tespit edilmiştir.

Yukarıdaki literatürden de anlaşılacağı üzere kurumsal yönetim ve kâr kalitesi konuları üzerinde durulmaktadır. Bu çalışma kapsamında ise kurumsal yönetimin ve kâr kalitesine olan etkisi ele alınmış olup literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

3. Araştırma

Araştırmanın amacına ve kapsamına göre kâr kalitesi ve kâr düzleştirme modelleri kullanılmıştır. Bağımlı değişken olarak pay sahipleri, kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, kurumsal yönetim endeksine katılma yaşı ve kurumsal yönetim endeks ortalaması kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma büyüklüğü veri setine yer verilmiştir.

3.1.Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmanın amacı kurumsal yönetimin kâr kalitesine etkisinin tespit edilmesidir. Bu amaç doğrultusunda; Borsa İstanbul'da BİST Kurumsal Yönetimin (BİST XKURY) 2001-2021 yılları arasında işlem gören işletmelerinin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirme notları, Finansal Durum Tablosu, Kâr/Zarar tablosu ve Faaliyet Raporlarından yararlanılmıştır.

3.2.Araştırmanın Veri Seti ve Yöntemi

Çalışmada kullanılan veriler; 57 firma ile 21 yıllık veriler dengesiz panel veri ile karakterize edilmiştir. Bağımsız değişken olarak kurumsal yönetim endeksi, endeksin hesaplanmasında dikkate alınan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirme notu, kurumsal yönetim endeksine dahil olmadan önce ve sonrası ve kurumsal yönetim endeks notunun hesaplanmasında dikkate alınan (pay sahipleri %25, kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık %25, menfaat sahipleri %15, yönetim kurulu %35, endeks ortalaması) değişkenler kullanılmıştır. Bağımlı değişken olarak kâr kalitesi için ise; kâr düzleştirme, kâr yönetimi değişkenleri kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak finansal kaldıraç, firma yaşı ve firma büyüklüğü verileri kullanılarak çalışılmıştır. Türkiye'deki BİST Kurumsal yönetim (BİST XKURY) işletmeleri 2021 yılsonu itibari ile 57 adet işletme olmak üzere 1.197 gözlem üzerinden analizler yapılmıştır.

Panel veri kullanan regresyon modellerinde; Sabit etkiler, tesadüfi (rassal) etkiler ve havuzlanmış EKK yöntemi kullanılmaktadır. Sabit etkiler, regresyon denkleminde belirtilen α_{it} teriminin tüm kesitlerde tüm zaman serilerinde sabit olduğu varsayılmaktadır. Ancak tesadüfi (rassal) etkiler, α_i ve α_t terimlerinin değerlerinin istatistiksel hata terimi ε_{it} gibi birçok bireysel faktörden etkilenmesi ve dolayısıyla her bir kesit için farklı olması anlamına gelmektedir. F testi değerleri sonuçlarına göre havuzlanmış EKK modeli uygunluğuna karar verilmektedir (Sayman, 2012, S: 221). Çalışmada veriler STATA 12.0 programı kullanılarak analiz edilmiştir.

Modellemelerde kullanılan bağımlı değişken, bağımsız değişken ve kontrol değişkenleri aşağıda açıklanmıştır.

Pay Sahipleri %25: Kurumsal yönetim endeks genel not ortalamasının %25 lik kısmını oluşturmaktadır.Şirketin ortaklık yapısı, sadece gerçek insan ortakların adları, pay sayısı ve oranı ile sahip olunan payların sınıflarını içeren bir tablo haline getirilmekte ve tablo faaliyet raporunda ve finansal tablolarda dipnotlarda yer almaktadır. Pay Sahipleri mevcut hakları, genel kurul düzenlenmesi, şirket politikaları ve azınlık haklarının kanunlara ,ana sözleşmeye uygun olarak kullanımını tespit etmektedir.

Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık % 25: Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık kurumun internet sitesinde duyurular, faaliyet raporları, kanunlara uygun olarak kamuoyuna bildirilmesini incelemektedir. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, kurumsal yönetim notunun genel not ortalaması içinde yüzde 25'lik bir ağırlığa sahiptir. IAS uygulamaları yalnızca genel finansal bilgilerin sunumuyla ilgilidir

Menfaat Sahipleri %15: Menfaat sahipleri kurumsal yönetim endeks genel not ortalamasının %15'lik kısmını oluşturmaktadır. Menfaat sahiplerinin Ana sözleşme ve kanunlar çerçevesinde hakları, şirket yönetimine katılma durumu, insan kaynakları politikası, üretilen mal ve hizmetlerde kalite standartları, çalışanlara yönelik tazminat politikası ve sosyal sorumluluk çalışmaları incelenmektedir.

Yönetim Kurulu %35: Yönetim kurulu kurumsal yönetim endeks genel not ortalamasının %35 lik kısmı ile en büyük oranı oluşturmaktadır. Yönetim kurulunun Ana sözleşme ve kanunlar çerçevesinde görevleri, yapısı, hakları ve yönetici ücretlerinin incelenmesidir.

Kurumsal Yönetim Endeks Genel Not Ortalaması: Pay sahipleri, kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kuruluna verilen kurumsal yönetim endeks notlarının genel ortalamasını ifade etmektedir.

Kurumsal Yönetime Katılma Yılı: Firmaların kurumsal yönetime katılma yılı olarak ifade edilmektedir. İşletmenin kurumsal yönetime katılmadan önce ve sonra mali durumuna etkisi araştırılmaktadır.

Kâr Düzleştirmesi: Net kardaki değişikliklerden sapmalardır. Net kâr varyasyon sapmasının yüksekliği Köping'in bir sonucu olarak kabul edilir. Bağımlı değişken olarak net gelirdeki değişim hesaplanmıştır (Lang, Raedy, & Yetman, 2003; Barth, Landsman, & Lang, 2008; Chen, Tang, Jiang, & Lin, 2010);

Kâr Yönetimi: İsteğe bağlı tahakkukların yüksek düzeyde olması, yüksek düzeyde kâr yönetimine işaret eder (Karabayır, 2012: 166). Kazanç yönetimine ilişkin varsayımlar aşağıdaki gibidir: Jones (1991) tarafından oluşturulan ve Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tarafından değiştirilen düzeltilmiş Jones modeli, isteğe bağlı tahakkuklar elde etmek için kullanılır. Düzeltilmiş Jones modeli, kâr sisteminin tahakkuk esasına dayanmaktadır. Dolayısıyla kâr sistemi tahakkuk esasına dayandığından, dönem sonundaki toplam gelir veya kâr, hem nakit unsurunu hem de tahakkuk unsurunu içermektedir (Healy, 1985).

Toplam tahakkuklar (TA) literatürde iki şekilde hesaplanmaktadır: bilanço (finansal durum tablosu) yöntemi ve nakit akış tablosu yöntemi. Nakit akış tablosu yöntemine göre hesaplanan toplam tahakkuklar aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Toplam tahakkuklar, Nakit Akış yöntemine göre hesaplanır, kâr tutarı işletmenin gelir tablosundaki bilgilerden, faaliyet nakit akışı ise işletmenin nakit akış tablosundaki bilgilerden alınır. (Bernstein, 1998: 461).

$TA = NDA + DA$	(2)
-----------------	-----

TA = Toplam tahakkuklar,

NDA = İsteğe bağlı olmayan tahakkuklar,

DA = İsteğe bağlı tahakkukları göstermektedir.

İsteğe bağlı tahakkukların (DA) hesaplanabilmesi için öncelikle isteğe bağlı olmayan tahakkukların (NDA) bulunması gerekmektedir. İsteğe bağlı olmayan tahakkuklar (NDA) aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Dechow vd.,1995:199):

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_3(PPE_{it}) \quad (3)$$

NDA_{it} = i işletmesinin t yılındaki isteğe bağlı olmayan tahakkukları

ΔREV_{it} = i işletmesinin t yılındaki net satışları eksi t-1 yılı net satışlar

ΔREC_{it} = i işletmesinin t yılındaki net ticari alacakları eksi t-1 yılındaki net ticari alacaklarını

PPE_{it} = i işletmesinin t yılındaki brüt maddi duran varlıklarını

A_{it-1} = i işletmesinin t-1 yılındaki toplam varlıklarını

ε_{it} = i işletmesinin t yılındaki hata terimini

Finansal Kaldıraç Oranı: Bir şirketin toplam borcunun toplam varlıklarına bölünmesiyle elde edilir. Oran, borçla finanse edilen varlıkların yüzdesini gösterir. Brüt borç oranları yüksek olan işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmeleri borca bağlıdır. Bu oranın çok yüksek olması şirket için artan risk ve finansal sıkıntıya ve hatta iflasa yol açabilir. Özellikle borç verenler için oranın düşük olmasını isterler. (Elitaş ve Doğan, 2013: 46).

Firma Büyüklüğü: İşletme büyüklüğü, işletmenin toplam varlıklarını ifade etmektedir. Firma büyüklüğü değişkenini diğer değişkenlerle uyumlu hale getirmek için logaritmasını alınıp ve modele dahil edilmektedir. Toplam varlıklar bir şirketin büyüklüğünü göstermektedir.

Firma Yaşı: Şirketin kurulduğu yıl ile içinde bulunulan yıl arasındaki farktır. Firma yaşı ile şirketin mali durumu arasındaki ilişki incelenmektedir.

Tablo 1. Araştırmanın Modelleri

Model 1	$KD_{it} = \alpha + \beta_1 KAS_{it} + \beta_2 MS_{it} + \beta_3 YK_{it} + \beta_4 PS_{it} + \beta_5 ORT_{it} + \beta_6 KYE_{it} + \beta_7 \log BUYUK_{it} + \beta_8 YAS_{it} + \beta_9 KO_{it} + \varepsilon_{it}$
Model 2	$KY_{it} = \alpha + \beta_1 KAS_{it} + \beta_2 MS_{it} + \beta_3 YK_{it} + \beta_4 PS_{it} + \beta_5 ORT_{it} + \beta_6 KYE_{it} + \beta_7 \log BUYUK_{it} + \beta_8 YAS_{it} + \beta_9 KO_{it} + \varepsilon_{it}$

Modellemelerde kullanılan kısaltmaların anlamları şu şekildedir. KAS: Kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık notu, MS: Menfaat sahipleri notu, YK: Yönetim kurulu notu, PS: Pay sahipleri notu, ORT: Ortalama not, KYE: Kurumsal yönetim endeksine katılma yaşı, KO: Kaldıraç oranı, BUYUK: Firma büyüklüğü, YAŞ: Firma yaşı, KD: Kar düzeltmesi ve KY: Kar yönetimi şeklinde oluşturulmuştur.

3.3. Panel Veri Model Yöntemlerinin Belirlenmesi

Yapılan statik panel veri araştırmalarında üç önemli yöntem uygulanmaktadır. Bu yöntemlerin birincisi havuzlanmış en küçük kareler modeli, ikincisi tesadüfi (rassal) etkiler modeli ve sonuncusu sabit etkiler modelidir. Panel veri uygulamalarına yönelik yapılan araştırmalarda ilk önce veri yapısına en uygun modelin belirlenmesidir. Bu aşamada havuzlanmış en küçük kareler model yöntemi yada sabit etkiler model yönteminden birisi arasında tercih yapmak için F testi kullanılır. F testi sonucuna göre havuzlanmış en küçük kareler yöntemi uygun değil ise bu sefer sabit etkiler ile tesadüfi (rassal) etkiler arasında seçim yapmak için hausman testi uygulanmaktadır. Ulaşılan analiz çıktılarına göre veri yapısına en uygun yaklaşım tercih edilmektedir Beck-Katz (1995).

Literatürde regresyon analizlerinde havuzlanmış en küçük kareler yöntemi çok fazla tercih edilmesine rağmen; Bu çalışmada yukarıda anlatılan nedenlerden dolayı dirençli tahminçiler (robust) kullanılmıştır. Literatürde genellikle uygulanan dirençli tahminçiler, White (1980), Anselin

(2013) ve Kraay- Driscoll (1998) tarafından sıklıkla tercih edilmiştir. Analizde kullanılan verilerin otokorelasyon, birimler arası korelasyonun (yatay kesit bağımlılığı) ve varyans değişikliği durumuna karşı dirençli olması sebebiyle ve aynı zamanda $N < T$ olması nedeniyle çalışmada Beck-Katz (1995) tarafından geliştirilen dirençli tahminci kabul edilmesi sonucu standart hatalar uygun bir şekilde onarılmıştır. Sonuç olarak, Beck-Katz (1995) tahmincisi ile birimler arası yatay kesit bağımlılığı, değişen varyans ve otokorelasyon problemleri ortadan kalkmış bulunmaktadır.

4. Bulgular

Bulgular varyans artış faktörü değerleri, değişkenlere ilişkin pearson korelasyon matrisi değerleri, kâr düzleştirilmesi (kd) ilişkin panel regresyon ve test istatistik değerleri ve kâr yönetimi (ky) ilişkin panel regresyon ve test istatistik değerleri tablolar şeklinde açıklanarak aşağıda gösterilmektedir.

Tablo 2. Varyans Artış Faktörü Değerleri

Değişken	VIF	1/VIF
ORT	5.43	0.184095
PS	3.56	0.281142
MS	2.58	0.388045
YAS	1.31	0.765332
BUYUK	1.3	0.76978
KO	1.13	0.884306
KYEY	1.12	0.890483
KAS	1.02	0.979302
YK	1.02	0.984563
Ortalama VIF	2.05	

Günümüzde yaygın olarak kullanılan Variance inflation factor (VIF) istatistik değer yorumları tablo 2’de incelendiğinde herhangi bir panel veri değişkeni için VIF değerleri incelendiğinde 10’dan büyük ise yüksek derecede doğrusal bağlantı (çoklu bağlantı) ortaya çıkmaktadır..Eğer VIF istatistik değerleri 10 ve 5’in aralığında ise orta derecede doğrusal bağlantı ortaya çıkarken, 5’in altında ise zayıf ya da sıfır doğrusal bağlantı problemi ortaya çıkmaktadır (O’Brien, 2007: 674). Tablo 2’de yer alan VIF değerleri incelendiğinde değişkenlerin VIF değerlerinin 5’in altında olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 3. Değişkenlere İlişkin Pearson Korelasyon Matrisi Değerleri

	KD	KY	KAS	MS	YK	PS	ORT	KYEY	KO	BUYUK	YAS
KD	1										
KY	-0.04	1									
KAS	0.00	-0.24	1								
MS	0.04	-0.24	0.66	1							
YK	0.02	-0.18	0.61	0.48	1						
PS	-0.01	-0.18	0.61	0.61	0.65	1					
ORT	0.01	-0.24	0.85	0.76	0.87	0.84	1				
KYEY	0.03	-0.20	0.42	0.30	0.54	0.39	0.51	1			
KO	-0.04	-0.10	0.02	0.00	-0.02	-0.02	-0.02	0.12	1		

BUYUK	0.01	-0.45	0.47	0.42	0.31	0.39	0.45	0.31	0.09	1	
YAS	-0.01	-0.07	0.25	0.38	0.21	0.34	0.33	0.16	-0.28	0.28	1

Tablo 3'te yer alan korelasyon sonuçları incelendiğinde kurumsal yönetim olarak pay sahipleri (PY), kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), menfaat sahipleri (MS), yönetim kurulu (YK), endeks ortalaması (ORT), kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY), finansal kaldıraç oranı (KO), firma yaşı (YAS) ve firma büyüklüğü (BUYUK) ile kâr kalitesi kriterlerine göre kâr yönetimi (KY) arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim olarak kamuoyu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), menfaat sahipleri (MS), yönetim kurulu (YK), endeks ortalaması (ORT), kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) ve firma büyüklüğü (BUYUK) ile kâr düzeltirmesi (KD) arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Tablo 4. Kâr Düzeltirmesi (KD) İlişkin Panel Regresyon ve Test İstatistik Değerleri

KD	HAVUZLANMIŞ EKK		SABİT ETKİLER		TESADÜFİ ETKİLER		DİRENÇLİ SABİT ETKİLER		DİRENÇLİ TESADÜFİ ETKİLER***	
	Coef.	t	Coef.	t	Coef.	Z	Coef.	t	Coef.	Z
KAS	-0.01*	-0.75	-0.01*	-0.39	-0.01*	-0.75	-0.02*	-0.52	-0.01*	-0.55
MS	0.014*	1.72	0.017*	1.29	0.014*	1.72	0.024*	1.06	0.018*	1.29
PS	-0.06*	-0.82	-0.016*	-0.96	-0.008*	-0.82	-0.039*	-1.21	-0.02*	-0.93
KO	-0.036**	-2.07	-0.099**	-2.06	-0.0361**	-2.07	-0.33***	-3.54	-0.075**	-2.2
ORT	-0.016*	0.17	0.012*	0.008	-0.011*	0.22	0.011*	0.57	0.001*	0.1
YAS	-0.01*	-0.4	0.012**	0.31	-0.013*	-0.4	-0.014*	-0.09	-0.013*	-0.16
BUYUK	0.002*	0.6	0.008*	0.75	0.002*	0.6	0.033*	1.35	0.004*	0.81
KYEY	0.001*	0.86	(omitted)	-0.53	0.001*	0.86	0		0.002*	0.85
YK	0,17*	0,74	0,13**	0,68	0,18*	0,79	0,12*	0,55	0,15*	0,48
_cons	-0.54**	-0.17	-0.115**		-0.54**	-0.17	-0.08**	-0.3	-1.82*	-0.31
r2_w			0.614		0.6111		0.6339		0.6126	
F	0.981***		1.14***				2.52***			
sigma_u			0.0336		0.04		0.0747		0.03	
sigma_e			0.0886		0.0886		0.116		0.111	
rho			0.126		0.13					
Test İstatistikleri										
chi2					7.85***				7.5***	
e(lm)					0***					
Hausman			8.15***							
DB			2.87***							
LBI			2.93***							

* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 5'de kâr düzeltirmesine (KD) ilişkin modele ilk olarak F testi uygulanmıştır. Modellerin uygunluğunun kontrolü gerçekleştirilmiştir. F testlerinin sonuçlarına göre Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) yönteminin geçerliliği üzerine oluşturulan H₀ hipotezi reddedilerek Havuzlanmış En Küçük kareler (HEKK) model yapısına uygun olmadığı karar verilmiştir Beck-Katz (1995) tahmincisi ile yapılan F testinde (sırasıyla 0,981***1,14***2,52***) (* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) birim etkinin varlığı nedeni ile havuzlanmış EKK modelinin kullanılmayacağına karar verilmiştir.

Kâr düzleştirmesine (KD) ilişkin ikinci olarak Hausman testi yapılması sonucu sabit etkiler, tesadüfi (rassal) etkiler, dirençli (robust) sabit etkiler ve dirençli (robust) tesadüfi (rassal) etkilerden hangisinin olacağına karar verilmiştir. Test Sonuçlarına göre $H_0: 8,15$ (* $p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) istatikselsel olarak anlamlı bulunmuştur. Rassal etki modelinin uygun olduğu anlaşılmıştır. Bu nedenle H_1 hipotezinin reddedildiği görülmüştür. Sonuç olarak H_1 hipotezinin reddedilmesine karar verilmiştir.

Kâr düzleştirmesine (KD) ilişkin üçüncü olarak modellemelerde hata terimleri arasında ilişki olması nedeniyle otokorelasyon problemi ortaya çıkarmaktadır (Brooks, 2019, s. 150) . Otokorelasyona yönelik test istatistikleri ile ilgili sonuçlar ele alındığında, modelde DurbinWatson DB:2,87(* $p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) ve Baltagi-Wu testinde ise LBI :2,93 (* $p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) olarak tespit edilmiştir. Bu test değerlerinin 2'den büyük olması, otokorelasyon sorunu olmadığı anlamına gelmektedir. Dolayısıyla en uygun model dirençli rassal etkiler modeli olarak değerlendirilebilir (Bhargava, Franzini ve Narendranathan, 1982).

Kâr düzleştirmesine (KD) ilişkin dördüncü olarak yatay kesit bağımlılığı test istatistikleri ile ilgili sonuçlar incelendiğinde, modelde Breusch-Pagan-Godfrey testinde LM: 0(* $p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) olarak tespit edilmiştir. Modellerin olasılık değerleri 0.05'ten küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığı sorunu ortaya çıkmaktadır (Ün, 2015, s. 77).

Kâr düzleştirmesine (KD) ilişkin beşinci olarak değişen varyans (Heteroskedasite) olup olmadığının test istatistikleri ile ilgili sonuçlar incelendiğinde, modelde Değiştirilmiş Wald testinde Chi2: 7,5(* $p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) olarak tespit edilmiştir. Modellerin olasılık değerleri 0.05'ten büyük olduğu için değişen varyans (Heteroskedasite) sorunu ortaya çıkmamaktadır. Yani varyansın birimlere göre değiştiği ve heteroskedasite olmadığı anlaşılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 209).

Son olarak regresyon sonuçları değerlendirildiğinde Model'in F istatistik düzeyinin istatikselsel olarak (P-Değeri 0.000186 < 0.01), anlamlı olduğu ve modelin yeterli açıklama gücüne sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca, kâr düzleştirmesi (KD) R^2 : %61'lik kısmı, analize alınan kurumsal yönetim derecelendirme notları ile açıklanmaktadır. Bu modelde R^2 değerinin %61 olması bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri açıklama gücünün yeterli olduğunu göstermektedir. Dirençli (robust) rassal modeli istatistik çıktıları değerlendirildiğinde; kâr düzleştirmesi (KD) ile kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), pay sahipleri (PS) firma yaşı (YAS), kaldıraç oranı (KO) arasında olumsuz (negatif) ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Kâr düzleştirmesi (KD) ile, menfaat sahipleri (MS), endeks ortalaması (ORT), firma büyüklüğü (BUYUK) ve kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) arasında ise olumlu (pozitif) ilişki olduğu görülmüştür. Kâr düzleştirmesi (KD) ile kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür. Sonuç olarak modelde bağımlı değişkenle olumlu (pozitif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Menfaat sahiplerinde 1 birimlik bir artışın olması durumunda kâr düzleştirmesi (KD) oranını artırabileceği öngörülmektedir. Bağımlı değişkenle olumsuz (negatif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Pay sahipleri (PS) düzeyindeki 1 birimlik artışın gerçekleşmesi durumunda kâr düzleştirmesinde (KD) azalmanın olabileceği öngörülmektedir. .

Tablo 5. Kâr Yönetimi (KY) İlişkin Panel Regresyon ve Test İstatistik Değerleri

KY	HAVUZLANMIŞ EKK		SABİT ETKİLER		TESADÜFİ ETKİLER		DİRENÇLİ SABİT ETKİLER***		DİRENÇLİ TESADÜFİ ETKİLER	
	Coef.	T	Coef.	T	Coef.	Z	Coef.	t	Coef.	Z
KAS	2.1	0.38	2.8***	3.8	1.69*	2.54	2.5*	2.26	1.3	1.51
MS	-4.5	-1.17	6.1	1.02	1	0.28	7.2	0.83	1.3	0.2
PS	4.1	0.96	1.9**	2.84	12*	2.18	2.2*	1.97	9.46	1.28
KO	2.3**	3.19	-1.3	-1.14	5.3	0.05	-5.85	-0.32	6.05	0.48

ORT	3.7	0.26	-6.1**	-3.13	-3.3	-1.95	-6.28*	-2.09	-2.6	-1.18
YAS	2.2*	2.33	-3.7	-0.97	21	1.18	-4.42	-0.52	22	1.02
BUYUK	-1.7***	-13.38	-7.4***	-2.61	-1.37***	-7.14	-1.84***	-3.8	-1.7***	-6.99
KYFY	-2.7	-0.83	2.6	0.66	-32	-0.67	3.98	0.47	-4.2	-0.07
YK	-3.4	-0.84	8.1	1.47	2.42	0.5	9.53	1.2	2.66	0.45
_cons	3.***	10.28	2.7	1.55	2.58***	5.34	5.3	3.32	3.2	5.22
r2_w			0.55		0.54		0.51		0.53	
F	32.2***		14.7***		6.41***					
sigma_u			8.5		2.3		1.00		2.1	
sigma_e			5.3		5.3		5.00		4.9	
rho			0.716		0.162					
Test İstatistikleri										
chi2					158***				88.8***	
e(lm)					237.8***					
Hausman			26.6***							
DB			0.92***							
LBI			1.51***							

* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 6’da kâr yönetimine (KY) ilişkin modele ilk olarak F testi uygulanmıştır. Modellerin uygunluğunun kontrolü gerçekleştirilmiştir. F testlerinin sonuçlarına göre Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) yönteminin geçerliliği üzerine oluşturulan H_0 hipotezi reddedilerek Havuzlanmış En Küçük kareler (HEKK) model yapısına uygun olmadığı karar verilmiştir Beck-Katz (1995) tahmincisi ile yapılan F testinde (sırasıyla 32,2***14,7***6,41***) (* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) birim etkinin varlığı nedeni ile havuzlanmış EKK modelinin kullanılmayacağına karar verilmiştir.

Kâr yönetimine (KY) ilişkin ikinci olarak Hausman testi yapılması sonucu sabit etkiler, tesadüfi (rassal) etkiler, dirençli (robust) sabit etkiler ve dirençli (robust) tesadüfi (rassal) etkilerden hangisinin olacağına karar verilmiştir. Test Sonuçlarına göre H: 26,6*** (* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) olarak hesaplanmış ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Hausman test istatistiklerinde $p > 0,05$ olasılık değeri ile Dirençli sabit etki modelinin uygun olduğu anlaşılmıştır. Bu nedenle H_1 hipotezinin reddedildiği görülmüştür. Sonuç olarak H_1 hipotezinin reddedilmesi ile sabit etkiler tahmincisinin tutarlı olduğuna karar verilmiştir.

Kâr yönetimine (KY) ilişkin üçüncü olarak modellemelerde hata terimleri arasında ilişki olması nedeniyle otokorelasyon problemi ortaya çıkarmaktadır (Brooks, 2019, s. 150) . Otokorelasyona yönelik test istatistikleri ile ilgili sonuçlar ele alındığında, modelde DurbinWatson DB:0,92***(* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) ve Baltagi-Wutestinde ise LBI :1,51*** (* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) olarak tespit edilmiştir. Bu test değerlerinin 2’den büyük olması, otokorelasyon sorunu olmadığı anlamına gelmektedir. Dolayısıyla en uygun model dirençli rassal etkiler modeli olarak değerlendirilebilir (Bhargava, Franzini ve Narendranathan, 1982).

Kâr yönetimine (KY) ilişkin dördüncü olarak yatay kesit bağımlılığı test istatistikleri ile ilgili sonuçlar incelendiğinde, modelde Breusch-Pagan-Godfrey testinde LM: 237,8*** (* p < 0,1 - ** p < 0,05 - *** p < 0,01) olarak tespit edilmiştir. Modellerin olasılık değerleri 0.05’ten küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığı sorunu ortaya çıkmaktadır (Ün, 2015, s. 77).

Kâr yönetimine (KY) ilişkin beşinci olarak değişen varyans (Heteroskedasite) olup olmadığının test istatistikleri ile ilgili sonuçlar incelendiğinde, modelde Değiştirilmiş Wald testinde Chi2: 158***(*

$p < 0,1$ - ** $p < 0,05$ - *** $p < 0,01$) olarak tespit edilmiştir. Modellerin olasılık değerleri 0.05'ten büyük olduğu için değişen varyans (Heteroskedasite) sorunu ortaya çıkmamaktadır. Yani varyansın birimlere göre değiştiği ve heteroskedasite olmadığı anlaşılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 209).

Son olarak regresyon sonuçları değerlendirildiğinde Model'in F istatistik düzeyinin istatistiksel olarak (P-Değeri 0.000186 <0.01), anlamlı olduğu ve modelin yeterli açıklama gücüne sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca, kâr yönetimi (KY) R^2 : %51'lik kısmı, analize alınan kurumsal yönetim derecelendirme notları ile açıklanmaktadır. Bu modelde R^2 değerinin %51 olması bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri açıklama gücünün yeterli olduğunu göstermektedir. Dirençli (robust) sabit etki modeli istatistik çıktıları değerlendirildiğinde; kâr yönetimi (KY) ile kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), pay sahipleri (PS) arasında olumlu (pozitif) ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Kâr yönetimi (KY) ile, endeks ortalaması (ORT), firma büyüklüğü (BUYUK) arasında ise olumsuz (negatif) ilişki olduğu görülmüştür. Kâr yönetimi ile menfaat sahipleri (MS), kaldıraç oranı (KO), firma yaşı (YAS), kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) ve yönetim kurulu (YK) arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür. Sonuç olarak modelde bağımlı değişkenle olumlu (pozitif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık (KAS) düzeyindeki 1 birimlik bir artışın olması durumunda kâr yönetimini (KY) artırabileceği öngörülmektedir. Bağımlı değişkenle olumsuz (negatif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Endeks ortalaması (ORT) düzeyindeki 1 birimlik artışın gerçekleşmesi durumunda kâr yönetiminde (KY) oranında azalmanın olabileceği öngörülmektedir.

5. Sonuç

Kurumsal yönetim 2000'li yılların başından itibaren önemi giderek artan bir kavram haline gelmiştir. Kurumsal yönetim uygulamaları her geçen yılda artış gösterdiğinden dolayı önem arz etmektedir. Özellikle dünyada artan nüfus karşısında rekabet avantajı elde etmede değer kazanmıştır

Dirençli (robust) tesadüfi (rassal) etkiler modeli istatistik çıktıları değerlendirildiğinde; kâr düzleştirmesi (KD) ile kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), pay sahipleri (PS) firma yaşı (YAS), kaldıraç oranı (KO) arasında olumsuz (negatif) ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Kâr düzleştirmesi (KD) ile menfaat sahipleri (MS), endeks ortalaması (ORT), firma büyüklüğü (BUYUK) ve kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) arasında ise olumlu (pozitif) ilişki olduğu görülmüştür. Kâr düzleştirmesi (KD) ile kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür. Sonuç olarak modelde bağımlı değişkenle olumlu (pozitif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Menfaat sahiplerinde (MS) 1 birimlik bir artışın olması durumunda kâr düzleştirmesini (KD) artırabileceği öngörülmektedir. Bağımlı değişkenle olumsuz (negatif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Pay sahiplerinde (PS) 1 birimlik artışın gerçekleşmesi durumunda kâr düzleştirmesinde (KD) azalmanın olabileceği öngörülmektedir. Dirençli (robust) sabit etki modeli istatistik çıktıları değerlendirildiğinde; kâr yönetimi (KY) ile kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık (KAS), pay sahipleri (PS) arasında olumlu (pozitif) ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Kâr yönetimi (KY) ile endeks ortalaması (ORT), firma büyüklüğü (BUYUK) arasında ise olumsuz (negatif) ilişki olduğu görülmüştür. Kâr yönetimi ile menfaat sahipleri (MS), kaldıraç oranı (KO), firma yaşı (YAS), kurumsal yönetime katılma yaşı (KYEY) ve yönetim kurulu (YK) arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür. Sonuç olarak modelde bağımlı değişkenle olumlu (pozitif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflıkta (KAS) 1birimlik bir artışın olması durumunda kâr yönetiminin (KY) artırabileceği öngörülmektedir. Bağımlı değişkenle olumsuz (negatif) bir ilişki içerisinde olan değişkenler incelendiğinde; Endeks ortalamasında (ORT) 1 birimlik artışın gerçekleşmesi durumunda kâr yönetiminde (KY) azalmanın olabileceği öngörülmektedir. Sonuç olarak yapılan panel veri analizine göre kurumsal yönetim ile kâr kalitesi arasında ilişki tespit edilmiştir.

Bu çalışma sadece Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dâhil olan ve kurumsal yönetim uyum derecelendirmelerini hesaplayan ve bu derecelendirmeleri kâr kalite verileriyle karşılaştıran büyük şirketleri kapsamaktadır. Ayrıca bir şirketin kurumsal yönetim endeksinde yer alıp almamasının kurumsal karnin kalitesi üzerindeki etkisini de incelemektedir.

Bu alanda gelecekteki araştırmalar için, farklı endekslerdeki veya farklı sektörlerdeki şirketlerden kurumsal yönetim derecelendirme notları ile kâr kalitesi arasındaki ilişkinin incelenmesi önerilmektedir. Bu çalışmada elde edilen bulguların ileride yapılacak araştırmalara yön verebileceği düşünülmektedir. Araştırmadan elde edilen sonuçların; Türkiye'deki hissedarlar, yatırımcılar, yöneticiler ve kurumsal yönetimin araştırılmasına yardımcı olacağı düşünülmektedir. Çünkü kurumsal yönetim derecelendirmeleri yatırımcılar tarafından önemli bir bilgi olarak kabul edilmektedir. Aynı zamanda bu modeller finansal alanda tahmin ve sınıflandırma araştırmaları için kullanılabilir. Ayrıca farklı sektörlerdeki şirketler belirlenerek araştırmalara dâhil edilerek ve kurumsal yönetim uygulamaları ve performansları karşılaştırılarak araştırma bulguları bu kapsamda değerlendirilebilmektedir.

YAZARLARIN KATKISI

Bu çalışmanın tamamı tek yazar tarafından yapılmıştır.

ÇIKAR ÇATIŞMASI BEYANI

Herhangi bir kurum, kuruluş, kişi ile mali çıkar çatışması yoktur ve yazarlar arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır

KAYNAKÇA

- Anselin, L. (2013). *Spatial econometrics: methods and models* (Vol. 4). Springer Science & Business Media.
- Aren, S. (2003). *Yöneticilerin kâr yönetimi ile ilgili tutumları ve imkb'de bir uygulama* (Doctoral dissertation, Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü).
- Beck, N., & Katz, J. N. (1995). What to do (and not to do) with time-series cross-section data. *American political science review*, 89(3), 634-647.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 83-128.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498.
- Bhargava, A., Franzini, L., & Narendranathan, W. (1982). Serial correlation and the fixed effects model. *The review of economic studies*, 49(4), 533-549.

- Bernstein, L. A., & Wild, J. J. (1998). *Financial statement analysis: Theory, application, and interpretation*. Irwin Professional Publishing.
- Burak, E., & Öztaş, S. (2015). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Karnin Temel Kavramları Açısından Değerlendirilmesi. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 1-17.
- Bulmuş, S. (2018). Bağımsız denetim görüş türlerinin oluşma nedenleri üzerine bir araştırma: BİST imalat sektörü örneği. *Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of international financial management & accounting*, 21(3), 220-278.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data. *Review of economics and statistics*, 80(4), 549-560.
- ELİTAŞ, B. L., & Doğan, M. (2013). Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler: İmkb Sigorta Şirketleri Üzerine Bir Araştırma. *World of Accounting Science*, 15(2).
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The accounting review*, 79(4), 967-1010.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7(1-3), 85-107.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.
- Karabayır, M. E. (2012). Uluslararası finansal raporlama standartları ve kâr kalitesi: İMKB örneği. *Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi. Ankara*.
- Köse, E., & Bekci, İ. (2019). Finansal raporlama standartlarının kâr kalitesi üzerine etkisi ve bir uygulama.
- Lang, M., Raedy, J. S., & Yetman, M. H. (2003). How representative are firms that are cross-listed in the United States? An analysis of accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 363-386.
- La Torre, M., Leo, S., & Panetta, I. C. (2021). Banks and environmental, social and governance drivers: Follow the market or the authorities?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1620-1634.

- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.
- Morais, A. I., & Curto, J. D. (2008). Accounting quality and the adoption of IASB standards: Portuguese evidence. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19, 103-111.
- Mercimek, M. M. (2020). Sermaye Yapısı Ve Firma Değeri İlişkisi-Bist Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki Firmaların Panel Veri Analizi (Yüksek Lisans Tezi). *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş*.
- O'brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality & quantity*, 41, 673-690.
- Sayman, Y. (2012). Sahiplik Yapısının Firma Performansı ve Sermaye Yapısı Üzerine Etkileri: GMKB' de Gçlem Gören Üretim Firmalarında Bir Uygulama. *Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara*.
- Tatoğlu Yerdelen, F. (2013). İleri panel veri analizi. *İkinci Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ, İstanbul*.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 817-838.