

## YÖNETİM KURULU VE KAR YÖNETİMİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR İNCELEME\*

Doç.Dr. Mehmet AYGÜN\*\*  
Yrd.Doç.Dr. H. Cem SAYIN\*\*\*  
Araş.Gör. Aysel Öztürkçü AKÇAY\*\*\*\*

### ÖZ

Bu çalışmanın amacı yönetim kurulu ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemektir. 2009-2012 yıllarını kapsayan bu çalışmada Borsa İstanbul'a kayıtlı firma verilerinden yararlanılmıştır. Çalışmada kar yönetimi göstergesi olarak Modifiye Edilmiş Jones modeli kullanılmıştır. Yönetim kurulu yapısı göstergeleri olarak; yönetim kurulu büyüklüğü, dualite, bayan üye ve bağımsız üye kullanılmıştır. Çalışmada ayrıca üç kontrol değişkeninden (karlılık, firma büyüklüğü ve borçlanma oranı) yararlanılmıştır. Yapılan ampirik analiz sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı buna karşın dualite ile kar yönetimi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Kar Yönetimi, Yönetim Kurulu, Borsa İstanbul

**JEL Sınıflandırması:** M40; M41; M49

### THE RELATIONSHIP BETWEEN BOARD OF DIRECTORS AND EARNINGS MANAGEMENT: AN INVESTIGATION ON BORSA ISTANBUL

#### ABSTRACT

The aim of this study is to investigate the relationship between board of directors and earnings management. For this purpose, data of firms which listed in Borsa Istanbul (BIST) during 2009-2012 were analyzed. Modified Jones Model is used to measure the earnings management. As indicators of board structure; board size, duality, woman member and independent member are used. As control variables; profitability, firm size and debt ratio are used in the

\* Çalışmanın dergimize geliş tarihi: 1.9.2014

\*\* Yüzüncü Yıl Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, maygun@yyu.edu.tr

\*\*\* Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi hcsayin@anadolu.edu.tr

\*\*\*\* Yüzüncü Yıl Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü maygun@yyu.edu.tr

study. The analysis showed that there is a negative and statistically significant relationship between board size and earnings management whereas a positive and statistically significant relationship between duality and earnings management.

**56** **Keywords:** Earnings Management, Board of Directors, Borsa İstanbul

**JEL Classification:** M40; M41; M49

## 1. GİRİŞ

Muhasebe kazancı, firma performansının önemli bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Ancak raporlanmış olan kazançlar Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinin (GKGMİ) yöneticilere alternatif hesaplama kullanma imkanı vermeleri nedeniyle yönetilmeleri mümkündür (Yang ve diğerleri 2009; Epps ve Ismail 2009; Tang ve Chang, 2014; Kumari ve Pattanayak 2014). Schipper'in (1989) ifadesiyle "bazı özel kazançlar elde etme niyetiyle, dışsal finansal raporlama sürecine kasıtlı bir müdahale" şeklinde tanımlanan bu durum literatürde kar yönetimi olarak tanımlanmaktadır.

Halka açık firmaların en önemli özelliği sahiplik ve kontrol ayırımıdır (Osma ve Nogouer 2007). Firmalarda sahiplik ve kontrol ayırımının varlığı, yöneticilere çıkarlarını maksimize etmek amacı ile karı manipüle etme imkanı sağlamaktadır (Gulzar ve Wang 2011). Bu durum ise finansal raporlama kalitesini önemli ölçüde etkilemektedir. Finansal raporlama kalitesini etkilemesinden dolayı kar yönetimi bir firmanın değerine etki eden bir uygulama olarak görülebilmektedir.

Genel anlamda raporlanan karların yöneticiler tarafından etkilemek için yapılan faaliyetler olarak tanımlanan (Healey ve Wahlen 1999) kar yönetimi son yıllarda özellikle Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan muhasebe skandalları sonucunda uygulayıcılar ve akademisyenler arasında ilgi duyulan bir konu olmaya devam etmektedir (Shen ve Chih 2007).

En genel anlamda, firma yönetimi, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer çıkar grupları arasındaki bir dizi ilişki seti olarak tanımlanan kurumsal yönetim mekanizması, yöneticilerin eylemlerini gözetlemek ve fırsatçı davranışlarını kısaltarak vekalet problemlerini azaltmaya odaklanmaktadır (Epps ve Ismail 2009).

Bir kurumsal yönetim mekanizması olan yönetim kurulu, önemli stratejik projeleri onaylamanın yanı sıra hissedarların belli başlı sorumluluklarını da temsil eden bir yönetim organıdır. Özellikle üst yöneti-

min izlenmesinde ve şirket denetiminde önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle yönetim kurulu kurumsal yönetimin temel unsurudur ve hem yöneticiler ile hissedarlar arasındaki hem de çoğunluk ve azınlık hissedarlar arasındaki temsil çatışmalarını azaltmada bir iç mekanizma olarak kabul edilmektedir (Gonzales ve Garcia-Meca 2014; Bar Yosef ve Prencipe 2013).

Ching ve diğerleri (2006) yönetim kurullarının kalitesi ve yapısının iyi bir yönetim için çok önemli olduğunu ifade etmişlerdir. Yönetim kurulunun kalitesi ve yapısı ise üye sayısına, uzmanlıklarına, bağımsız üye ve bayan üye varlığı ile genel müdürün pozisyonuna bağlıdır (Iqbal ve Strong 2010).

Yukarıdaki teorik tartışmalardan hareketle bu çalışmanın temel amacı yönetim kurulu yapısı ile kar yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemektir. 2009-2012 yıllarını kapsayan ve 754 gözlemden yararlanılan çalışma sonucunda kar yönetimi ile yönetim kurulu yapısı göstergelerinden yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif buna karşın dualite arasında pozitif istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir. Diğer değişkenler ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Girişi takiben ikinci bölümde literatür taraması yapılmış ve hipotezler geliştirilmiştir. Üçüncü bölümde araştırma tasarımı, örneklem, değişkenler ve model tanıtılmıştır. Dördüncü bölümde ampirik analiz sonuçları yer almaktadır. Son bölümde ise genel değerlendirme yapılmıştır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Yönetim kurulları, üst yönetimin faaliyetlerinin gözetlenmesi amacıyla dizayn edilmiş önemli bir iç kontrol mekanizmasıdır. Yönetim kurulları bir firmanın etkili bir biçimde çalışmasının tesisinde son derece önemli bir role sahiptir. Hissedarların çıkarlarının korunması noktasında birinci derece sorumluluğu olan yönetim kurulları, hissedarlar ve yöneticilerin çıkarlarının uyumlaştırılmasını sağlamak zorundadırlar (Yang ve diğerleri 2009; Gonzales ve Garcia-Meca 2014).

Bu çalışmada yönetim kurulu yapısı ile kar yönetimi göstergeleri arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada yönetim kurulu göstergeleri olarak yönetim kurulu büyüklüğü, dualite, bayan üye ve bağımsız üye kullanılmıştır. Aşağıda söz konusu bu göstergeler ile kar yönetimi arasında literatürde yer alan çalışmalar özetlenerek hipotezler geliştirilmiştir.

## 2.1 Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Kar Yönetimi

Yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulundaki üye sayısını ifade eder. Yönetim kurulundaki üye sayısı yönetim faaliyetlerinin gözetlenmesinde önemli bir role sahiptir. Loderer ve Peyer (2002) üye sayısının fazla olmasının yönetsel faaliyetlerin daha iyi gözetlenmesine yol açacağını ileri sürmüşlerdir. Buna karşın Jensen (1993) ve Yermack (1996) yönetim kurulundaki üye sayısının fazla olmasının bir takım olumsuzluklar yaratacağını ve verimliliği azaltacağını ifade etmektedir. Firma performansı ve yönetim kurulu büyüklüğü üzerine yapılan çalışmaların çoğunda bu ifadeyi destekleyen sonuçların elde edildiği görülmektedir. Vafeas (2000) yatırımcıların yönetim kurulundaki üye sayısının düşük olduğu firma finansal tablo bilgilerine güvenin daha fazla olduğunu öne sürmüştür.

Yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma mevcuttur. Aşağıda bu çalışmalardan bazıları özetlenmiştir:

Davidson ve diğerleri (2005) 434 Avustralya firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında negatif ve anlamlı bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir. Benzer bir sonuç İngiliz firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Peasnell ve diğerleri (2005) tarafından da elde edilmiştir.

Rahman ve Ali (2006) Malezya Borsasına kayıtlı 97 firma verisini kullandıkları çalışmalarında yönetim kurulu üye sayısı ile kar yönetimi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Benzer sonuçlar Hong Kong borsası üzerine yaptıkları çalışmalarında Ching ve diğerleri (2006) ile Latin Amerika ülkeleri üzerine yaptıkları çalışmalarında Santiago ve Brown (2009) tarafından da elde edilmiştir.

Ghosh ve diğerleri (2010) S&P kayıtlı firmalar üzerine yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır.

Alves (2011) 34 Portekiz firma verisinden yararlandığı çalışmasında kar yönetimi üzerinde yönetim kurulu yapısının etkisini incelemiştir. 2002-2007 yıllarını kapsayan çalışma sonucunda söz konusu iki değişken arasında doğrusal olmayan bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir.

Kang ve Kim (2012) Kore firmaları üzerine yaptıkları ve kar yönetimi ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında bir kurumsal yönetim göstergesi olan yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir.

Abed ve diğerleri (2012) Ürdün firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu üye sayısı ile kar yönetimi arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir. Benzer bir sonuç Nijerya firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Fodio ve diğerleri (2013) tarafından da elde edilmiştir.

Daha önce ifade edildiği gibi yönetim kurulundaki üye sayısının düşük olması, yönetim faaliyetlerinin daha iyi gözetlenmesine ve etkinliğin artmasına olanak vereceği beklenmektedir. Bu beklentiye göre de aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

*H1: Yönetim Kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

## 2.2 Dualite ve Kar Yönetimi

Genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olmasının (Dualite) firma üzerindeki etkisi gerek uygulayıcılar ve gerekse akademik çevrede oldukça ilgi çeken ve üzerinde ampirik çok sayıda çalışmanın yapıldığı konulardan biridir. Konuya ilişkin teorik tartışmalarda iki yaklaşım ön plana çıkmaktadır. Bunlar; Vekalet Teorisi ve Temsil Teorisidir.

Vekalet teorisi bir firmada dualite olmasının performans üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olacağını öne sürmektedir. Bu teori bir firmada dualitenin varlığı halinde genel müdürün kontrolü ve gözetiminin daha zor olacağı bu durumun ise firmanın yüksek performans göstermesini engelleyeceğini öne sürmektedir (Rechner ve Dalton 1991). Buna karşın Temsil Teorisi dualitenin performansı arttıran bir uygulama olarak görmektedir. Temsil teorisine göre dualitenin varlığı açık ve güçlü bir liderlik yapısını firmada tesis edecek ve bunun ise daha etkili ve hızlı karar alma süreçlerine yol açacağını öne sürmektedir (Donaldson ve Davis 1991). Performans ve dualite üzerine yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde her iki teoriyi destekler sonuçlar olduğu görülmektedir.

Dechow ve diğerleri (1996) kar yönetimi uygulamalarının fazla olduğu firmaların belirgin özelliklerinden birinin de dualite olduğunu ifade etmişlerdir. Dualite ve kar yönetimi üzerine yapılan ve aşağıda özetlenen çalışmaların bir çoğunda dualitenin söz konusu olduğu firmalarda kar yönetimi uygulamalarının yapıldığına ilişkin kanıtlara ulaşılmıştır:

Chtourou ve diğerleri (2001) ABD firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar yönetimi ile dualite arasında pozitif bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir.

Xie ve diğerleri (2003) ABD firmaları üzerine yaptıkları ve 282 göz-

lemden yararlandıkları çalışmalarında kar yönetimi ve kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1992-1996 yıllarını kapsayan çalışmalarını sonucunda bir kurumsal yönetim göstergesi olarak kullanılan dualite ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Sarkar ve diğerleri (2008) Hindistan firmaları yapmış olduğu ve 500 firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında kar yönetimi ile dualite arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit etmiştir.

1996-2002 yıllarını kapsayan ve 6759 gözlemde yararlandığı çalışması sonucunda Visvanathan (2008) dualitenin olmadığı firmalarda kar yönetimi uygulamalarının olmadığı veya az yapıldığı sonucuna varmıştır.

Jaggi ve diğerleri (2009) Hong Kong firmaları üzerine yaptığı ve aile firmalarını incelediği çalışması sonucunda dualite ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç elde etmiştir.

Murhadi (2009) Endonezya borsası üzerine yapmış olduğu ve 2005-2007 yıllarını kapsayan çalışmada 384 gözlemde yararlanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda Dualite varlığının kar yönetimi üzerinde etkili olduğu görülmüştür.

Roodposhti ve Chashmi (2010) 2004-2008 yıllarını kapsayan ve İran firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar yönetimi ile dualite arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir. Benzer sonuç İran borsası üzeri yaptıkları çalışmalarında Nahandi ve diğerleri (2011) ve Malezya firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Mohamad ve diğerleri (2012) tarafından da elde edilmiştir.

Latin Amerika ülkeleri üzerine yaptıkları çalışmalarında Gonzalez ve Garcia-Meca (2014) kar yönetimi ile dualite arasında pozitif bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir.

Bu çalışmada dualite, vekalet teorisi perspektifinde değerlendirilmiş ve dualitenin varlığının kar yönetimini arttıracak beklenmektedir. Bu beklentiye göre de aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

*H2: Dualite ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

### **2.3 Bayan Üye ve Kar Yönetimi**

Kadın yöneticiler ve firma performansı üzerine yapılan birçok çalışmada (Carter ve diğerleri 2003; Adams ve Ferreira 2009) anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Diğer bir ifade ile bir firma yönetim kurulunda bayan

üyenin olması halinde söz konusu firmanın performansının olumlu olduğu görülmüştür.

Kar yönetimi kavramının popülerliğine paralel olarak kadın yöneticilerin olduğu firmalarda kar yönetimi uygulamalarının olup olmadığı da sorgulanmaya başlanmıştır. Fondas ve Sassalos (2000) cinsiyet farklılığına sahip yönetim kurullarının homojen kurullara göre daha etkili olduğunu belirtmişlerdir. Yazarlar kadınların farklı bakış açıları ve görüşler belirterek karar verme sürecinde daha etkili olduklarını ifade etmişlerdir. Nitekim Huse and Solberg (2006) yaptıkları çalışmalarında kadınların yönetim kurulu toplantılarında erkeklere göre daha hazırlıklı olduklarını ve bu durumun ise yönetim kurulu etkinliğini arttıran bir unsur olduğunu öne sürmüşlerdir. Benzer şekilde Bernardi ve Arnold (1997) kadın yöneticilerin erkek meslektaşlarına göre daha yüksek ahlaki değerlere sahip olduğunu, MacLeod Heminway (2007) ise kadınların erkeklere göre daha güvenilir olduğunu ve bu nedenle kurumsal, finansal ve diğer konularda manipülasyona yönelmelerinin daha az muhtemel olduğunu öne sürmüşlerdir. Başka bir ifade ile kadın yöneticilerin erkek yöneticilere göre fırsatçı davranışlar noktasında daha az toleranslıdır (Man ve diğerleri 2013). Konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalar sınırlıdır. Bu çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir:

Krishnan and Parsons (2008) ABD firma verilerini kullandıkları çalışmalarında kar kalitesi ve bayan yönetici oranı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1996-2000 yıllarını kapsayan çalışmaları sonucunda cinsiyet farklılığının yüksek olduğu firmaların daha tutucu kazanç raporladıkları sonucuna ulaşmışlardır.

Çin firmaları üzerine yaptıkları ve 2001-2006 yıllarını kapsayan çalışmalarında Ye ve diğerleri (2010) cinsiyet farklılığı anlamında kar yönetimi arasında anlamlı bir farklılık tespit edememişlerdir.

Bayan yöneticiler ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik en kapsamlı çalışmalardan biri Peni ve Vahamaa (2010) tarafından yapılmıştır. 2003-2007 yıllarını kapsayan ve 1955 gözlemden yararlandıkları çalışmalarında Peni ve Vahamaa (2010) bayan yöneticiler ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. S&P 500'e kayıtlı firmalar üzerine yapılan çalışma sonucunda bayan yöneticilerin olduğu firmalarda gelir azaltıcı kar yönetimi uygulamalarının varlığına rastlanmıştır.

Hili ve Affes (2012) Fransız firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında cinsiyet farklılığı ve karın sürekliliği arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında anlamlı bir farklılık bulamamışlardır.

Moradi ve diğerleri (2012) İran borsası üzerine yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu yapısı ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi ince-

lemiştirlerdir. 2006-2009 yıllarını kapsayan çalışmalarında bir yönetim kurulu yapısı olarak modele dahil ettikleri bayan üye ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır.

Yukarıda da ifade edildiği gibi cinsiyet farklılığı (bayan yönetici) ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik sınırlı çalışma vardır. Bu çalışmada firma yönetim kurullarında bayan üye olması durumunda kar yönetimi uygulamalarının azalacağı beklenmektedir. Bu beklentiye göre de aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

*H3: Yönetim Kurulundaki bayan üye varlığı ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

#### **2.4. Bağımsız Üye ve Kar Yönetimi**

Tipik olarak yönetim kurulları içerideki ve dışarıdaki (bağımsız) üyelerden oluşmaktadır. Bir firma yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin varlığı, söz konusu firmada hissedar çıkarlarının iyi bir şekilde korunduğunun kanıtı olarak değerlendirilmektedir (Banderlipe 2009). Yönetim kurullarının etkinliği ve performans üzerine daha önce yapılan çalışmalarda bağımsız üyelerin yönetim kurulu kararlarının etkinliğinde son derece önemli bir rol oynadığını ve bağımsız üye sayısının fazla olduğu yönetim kurullarına ait firma finansal raporlama sistemine güvenin olduğu ortaya konmuştur. Nitekim Beasley (1996) hileli finansal raporlama yapan firmaları araştırdığı çalışmasında bu firmaların en belirgin özelliklerinden birinin de yönetim kurullarında bağımsız üye sayısının az olduğunu belirlemiştir.

Fama ve Jensen (1983) bağımsız üyelerin gözetlemeyi daha etkin yapabilme noktasında teşviklere sahip olduğu ve bu üyelerin varlığının hissedar çıkarlarının daha iyi korunduğu noktasında bir sinyal olarak algılandığını ifade etmişlerdir.

Peasnell ve diğerleri (2005) yönetim kurullarının gözetleme rolü ve kar yönetimi arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında etkili gözetlemenin (bağımsız üye varlığı gösterge olarak kullanılmış) kar yönetimini sınırlayan bir mekanizma olduğu sonucuna varmışlardır.

Konuya ilişkin yapılan ve aşağıda özetlenen çalışmaların önemli bir kısmında yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının varlığının kar yönetimini azaltan bir mekanizma olduğu görülmektedir.

Peasnell ve diğerleri (2000) İngiliz firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar yönetimi ve yönetim kurulu bağımsızlığı arasında negatif bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir. Benzer sonuçlar Xie ve diğerleri (2003) tarafından da elde edilmiştir.



Klein (2002) ABD firmaları üzerine yaptığı ve 1991-1993 yıllarını kapsayan çalışmasında yönetim kurulundaki bağımsız üye ile kar yönetimi göstergesi olarak kullandığı tahakkuklar arasında negatif ve istatistiksel olarak oldukça anlamlı bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir.

Davidson ve diğerleri (2005) 434 Avustralya firma verisinden yararlandıkları ve içsel yönetim yapıları ile kar yönetimi arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile kar yönetimi arasında negatif ve anlamlı bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir. Benzer sonuçlar yine Avustralya firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Benkel ve diğerleri (2006) tarafından da elde edilmiştir.

Niu (2006) 2001-2004 yıllarını kapsayan ve Kanada firmaları üzerine yaptığı çalışmasında bir kurumsal yönetim göstergesi olan bağımsız üye ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğunu belirlemiştir. Benzer sonuçlar ve Tam (2007) tarafından da elde edilmiştir.

Osma (2008) çalışmasında kar manipülasyon aracı olarak kullanılabilen araştırma ve geliştirme harcamalarının bağımsız üye sayısının fazla olması durumunda kısıtlandığını tespit etmiştir.

Kim ve Yoon (2008) Kore firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında kar yönetimi ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 2004-2005 yıllarını kapsayan çalışmalarında bir kurumsal yönetim göstergesi olarak kullandıkları bağımsız üye ile kar yönetimi arasında negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Cornett ve diğerleri (2009) ABD Bankacılık sektörü üzerine yaptıkları çalışmalarında bağımsız üye ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak oldukça anlamlı bir ilişki bulmuşlardır.

Banderlipe (2009) Filipin firmaları üzerine yaptığı çalışmasında yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir.

Bu çalışmada yönetim kurulundaki bağımsız üye varlığının yönetim faaliyetlerinin daha iyi gözetlenmesine ve etkinliğin artmasına olanak vereceği beklenmekte ve bu durumun ise yöneticilerin kar yönetimi uygulamalarını kısıtlayacağı düşünülerek aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

*H4: Yönetim Kurulundaki bağımsız üye sayısı ile kar yönetimi arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

### 3. ARAŞTIRMA TASARIMI

Çalışmanın bu kısmında, örneklem, araştırma modeli ve değişkenlerin hesaplanmasına ilişkin prosedür açıklanmıştır.

#### 3.1 Örneklem

Çalışmada Borsa İstanbul'a kayıtlı farklı sektörlerden 180 firma verisinden yararlanılmıştır. Varlık yapılarının farklı olması nedeniyle bankacılık, sigortacılık ve finans sektöründe yer alan firmalar kapsam dışı tutulmuştur. 2009-2012 yıllarını kapsayan çalışmada aşağıda tanımlamaları yapılan tüm değişkenlere ilişkin veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun resmi web sayfasından ([www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)) sağlanmıştır.

#### 3.2 Araştırma Modeli

Yönetim kurulu yapısı ile kar yönetimi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışmada geliştirilen hipotezleri test etmek amacıyla aşağıdaki modeller oluşturulmuştur:

$$MODEL I: TAHAKKUK_{it} = \beta_0 + \beta_1 YÖNETİM KURULU_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL II: TAHAKKUK_{it} = \beta_0 + \beta_1 DUALİTE_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL III: TAHAKKUK_{it} = \beta_0 + \beta_1 BAYAN ÜYE_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL IV: TAHAKKUK_{it} = \beta_0 + \beta_1 BAĞIMSIZ ÜYE_{it} + \beta_2 KARLILIK_{it} + \beta_3 KALDIRAÇ_{it} + \beta_4 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

$$MODEL V: TAHAKKUK_{it} = \beta_0 + \beta_1 YÖNETİM KURULU_{it} + \beta_2 DUALİTE_{it} + \beta_3 BAYAN ÜYE_{it} + \beta_4 BAĞIMSIZ ÜYE_{it} + \beta_5 KARLILIK_{it} + \beta_6 KALDIRAÇ_{it} + \beta_7 BÜYÜKLÜK_{it} + \epsilon_{it}$$

#### 3.3 Değişkenler

##### 3.3.1 Bağımlı Değişken

Çalışmada bağımlı değişken olarak kar yönetimi kullanılmıştır. Literatürde konuya ilişkin daha önceki yapılan çalışmalar (ör. Teoh ve diğerleri 1998; Xie ve diğerleri 2003; Mohamad ve diğerleri 2012; Gonzalez ve Garcia-Meca 2014) ile tutarlı bir biçimde kar yönetiminin ölçümünde isteğe bağlı tahakkuklar kullanılmıştır. Dechow ve diğerleri (1995) isteğe bağlı tahakkuklarının ölçümünde en etkili modelin Modifiye Edilmiş Jones Modeli olduğunu ifade etmişlerdir. Jones (1991) tarafından ortaya atılan daha sonra Dechow ve diğerleri (1995) tarafın-

dan geliştirilerek Modifiye Edilmiş Jones Modeline göre isteğe bağlı tahakkuklar şöyle hesaplanmaktadır:

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

Burada,

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

### 3.3.2 Bağımsız Değişkenler

Çalışmada yönetim kurulu yapısı göstergesi olarak dört bağımsız değişken kullanılmıştır. Söz konusu değişkenler aşağıda gösterildiği gibi hesaplanmıştır:

*YÖNETİM KURULU* = Yönetim kurulundaki üye sayısı

*DUALİTE*: Kukla değişken olarak kullanılmış, genel müdür aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olması halinde 1 aksi takdirde 0,

*BAYAN ÜYE*: Kukla değişken olarak kullanılmış, yönetim kurulu üyelerinden birinin bayan olması halinde 1 aksi takdirde 0,

*BAĞIMSIZ ÜYE*: Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı

### 3.3.3 Kontrol Değişkenleri

Çalışmada yönetim kuruluna bağlı olarak kar yönetimi üzerinde etkisi olduğu düşünülen ve önceki çalışmalarda da yararlanılan üç kontrol değişkeni kullanılmıştır. Bunlar; *KARLILIK*, *KALDIRAÇ* ve *BÜYÜKLÜK*'tür. Firmaların ilgili yıllardaki mali tablolarından elde edilen bu değişkenler aşağıda gösterildiği gibi hesaplanmıştır:

*KARLILIK* = Net Kar<sub>it</sub> / Toplam Varlıklar<sub>it</sub>

*KALDIRAÇ* = (Kısa Vadeli Borçlar<sub>it</sub> + Uzun Vadeli Borçlar<sub>it</sub>) / Toplam Varlıklar<sub>it</sub>

*BUYUKLUK* = Firma toplam varlıklarının doğal logaritması

1  $TACC_{it} = Nlit - OCF_{it}$  şeklinde hesaplanmıştır.  $Nlit$ , t döneminde i firmasının net karını,  $OCF_{it}$ , t döneminde i firmasının faaliyetlerden sağlanan nakit akımlarını göstermektedir.

Vekalet teorisine göre yöneticiler firmalardaki pozisyonlarını korumak ve bonus imkanlardan yararlanmak amacıyla firmayı karlı bir şekilde gösterme eğiliminde olduklarını öne sürmektedir. Bu görüşe paralel olarak Watts ve Zimmerman (1986) bonus planlarının olduğu firma yöneticilerinin gelecekte elde edilecek kazançları bugünkü kazançlara dönüştürecek uygulamalara başvurduklarını ifade etmektedirler. Ampirik çalışmalar (DeAngelo ve diğerleri 1994; Burgstahler ve Dichev 1997) bu görüşleri doğrulamaktadır. Bu bağlamda bu çalışmada karlılık ile kar yönetimi arasında pozitif bir ilişki beklenmektedir.

Watts ve Zimmerman (1986) borçlanma oranının yüksek olduğu firma yöneticilerinin kredi sağlayan kurumlar ile görüşmeleri süresinde karlarını yapay olarak arttırma eğiliminde olacaklarını ileri sürmüşlerdir. Bu durum literatürde Borç/Öz kaynaklar hipotezi olarak bilinmektedir. Bu hipoteze göre bir işletmenin borç/öz kaynaklar oranı ne kadar yüksek olursa, işletme yöneticilerinin raporlanan kazancı gelecek dönemlerden cari döneme kaydıran muhasebe politikalarını seçme olasılığının o kadar yüksek olacağını ifade etmektedir. Bu bağlamda kar yönetimi ile borçlanma oranı arasında pozitif bir ilişkinin olduğu söylenebilir.

Firma büyüklüğü, kar yönetimini etkileyen önemli bir faktördür (Becker ve diğerleri 1998). Watts ve Zimmerman (1986) tarafından geliştirilen Politik Maliyetler Hipotezine göre, özellikle büyük firmaların politik baskıları aşmak amacıyla gelecek dönemlere ilişkin kar açıklamaları erteleyecek muhasebe politikaları seçebileceklerini öne sürmüşlerdir. Başka bir ifade ile bu firma yöneticilerinin politik maliyetleri kısmak amacıyla karı azaltıcı uygulamalara yönelebilmeleri mümkündür. Bunun sonucu olarak bu firmalarda kar yönetimi uygulamalarının daha fazla olabileceği öne sürülmektedir (Wuryani 2012). Bu bağlamda çalışmada kar yönetimi ile firma büyüklüğü arasında pozitif bir ilişki beklenmektedir.

**Tablo 1. Tanımlayıcı İstatistik**

	GÖZLEM	MINİMUM	MAKSİMUM	ORTALAMA	STANDART SAPMA
TAHAKKUK	754	-1,26	,97	-,0168	,14604
YÖNETİM KURULU	754	3,00	14,00	7,1737	2,04083
DUALİTE	754	,00	1,00	,4191	,49374
BAYAN ÜYE	754	,00	1,00	,5623	,49643
BAĞIMSIZ ÜYE	754	1,00	4,00	2,1406	,49847
KARLILIK	754	-,90	,84	,0330	,11055
KALDIRAÇ	754	,01	,91	,4515	,22568
BÜYÜKLÜK	754	5,71	10,27	8,0952	,83911

Tablo 1’de ampirik analizlerde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistik bilgileri yer almaktadır. Tablodan görüleceği üzere analiz kapsamında incelenen firmalarda kar yönetimi göstergesi olarak kullanılan Tahakkuk’ların ortalama değeri -0,016’dir. Analiz kapsamında incelenen firmalarda ortalama yönetim kurulu üye sayısı yaklaşık 7’dir. Firmaların ortalama karlılık ve kaldıraç oranları ise sırasıyla % 3 ve % 45’dir.

**Tablo 2. Regresyon Analizi Sonuçları**

DEĞİŞKENLER VE PARAMETRELER	BEKLENTİ	PANEL A. MODEL I	PANEL B. MODEL II	PANEL C. MODEL III	PANEL D. MODEL IV	PANEL E. MODEL V
SABİT		-,023(-,493)	-,052 (-1,124)	-,041 (-,868)	-,039 (-,744)	-,038 (-,720)
YÖNETİM KURULU	-	-,086(-2,576)***				-,098 (-2,767)***
DUALİTE	+		,077 (2,328)***			,080 (2,435)***
BAYAN ÜYE	-			-,021 (-,647)		-,024 (-,753)
BAĞIMSIZ ÜYE	-				-,008 (-,254)	,021 (,608)
KARLILIK	+	,486 (14,085)***	,466 (13,735)***	,468 (13,708)***	,470 (13,765)***	,482 (13,965)***
KALDIRAÇ	+	-,011(-,341)	-,031 (-,905)	-,014 (-,419)	-,013 (-,373)	-,033 (-,944)
BÜYÜKLÜK	+	,023(,706)	,010 (,324)	,008 (,245)	,007 (,230)	,029 (,882)
F Değeri		56,542***	56,149***	54,536***	54,422***	33,478***
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>		0,228	0,227	0,221	0,221	0,234
Gözlem Sayısı		754	754	754	754	754

Tablo 2’de regresyon analizi sonuçları yer almaktadır. Panel A’da Model I yani kar yönetimi ile yönetim kurulu büyüklüğü arasındaki ilişkinin sonuçları görülmektedir. Tablodan da görüleceği üzere H1 hi-

potenzimizi destekler biçimde yönetim kurulu büyüklüğü ile kar yönetimi arasında negatif ve istatistiksel olarak % 1 düzeyinde bir anlamlılık söz konusudur. Diğer bir ifade ile bir firma yönetim kurulundaki üye sayısının artması kar yönetimini kısıtlamaktadır.

**68** Tablo 2 Panel B, kar yönetimi ile genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olması (DUALİTE) arasındaki ilişkiyi açıklayan Model II sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde H2 hipotezimiz ile tutarlı bir biçimde söz konusu iki değişken arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Diğer bir ifade ile bir firmada genel müdür aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olması halinde söz konusu firmada kar yönetimi uygulamalarının yapıldığı şeklinde yorumlanabilir.

Model III'de yönetim kurulunda bayan üyenin varlığı ile kar yönetimi arasındaki ilişkinin sonuçları görülmektedir. Sonuçlar incelendiğinde bayan üye ile kar yönetimi arasında beklenti çerçevesinde negatif bir ilişki bulunmuştur. Ancak bu negatif ilişki istatistiksel olarak anlamlı değildir. Dolayısıyla bu sonuç H3 hipotezimizin reddedildiği anlamına gelmektedir.

Tablo 2 Panel D'de, kar yönetimi ile yönetim kurulunda bağımsız üye sayısı arasındaki ilişkiyi açıklayan Model IV sonuçları yer almaktadır. Sonuçlar incelendiğinde söz konusu değişkenler arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir sonucun elde edildiği görülmektedir. Dolayısıyla bu sonuç H4 hipotezimizin reddedildiği anlamına gelmektedir.

Panel E'de Model V sonuçları yani tüm değişkenlerin dahil edildiği çoklu regresyon analizi sonuçları yer almaktadır. Tek değişkenli modeller ile tutarlı bir biçimde sonuçlar incelendiğinde kar yönetimi ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif, buna karşın Dualite arasında pozitif ve istatistiksel olarak % 1 düzeyinde anlamlılığın olduğu görülmektedir. Diğer yönetim kurulu yapısı göstergeleri (Bayan Üye ve Bağımsız Üye) ile kar yönetimi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki söz konusudur.

Kurulan tüm modellerde kontrol değişkenleri ile kar yönetimi arasındaki ilişkilerde incelenmiştir. Sonuçlar incelendiğinde tüm modellerde karlılık ile kar yönetimi arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Diğer bir ifade ile firmalarda karlılık arttıkça kar yönetimi artmaktadır. Diğer kontrol değişkenleri (Kaldıraç ve Büyüklük) ile karlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı görülmektedir.

#### 4. SONUÇ

Bu çalışmada yönetim kurulu yapısı ile kar yönetimi arasındaki ilişki araştırılmıştır. Borsa İstanbul'a kayıtlı toplam 754 gözlemden yararlanılan çalışma 2009-2012 yıllarını kapsamaktadır. Çalışmada yönetim kurulu yapısı göstergeleri olarak literatür ile tutarlı bir biçimde; yönetim kurulu büyüklüğü, dualite, bayan üye ve bağımsız üye kullanılmıştır. Kar yönetimi göstergesi olarak ise Modifiye Edilmiş Jones modelinden yararlanılarak hesaplanan tahakkuklar kullanılmıştır.

Sonuçlar incelendiğinde beklentiler ile tutarlı bir biçimde kar yönetimi ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif, buna karşın dualite ile pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bunun yanı sıra diğer yönetim kurulu yapısı göstergeleri (bayan üye ve bağımsız üye) ile kar yönetimi arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki tespit edilmiştir.

Elde edilen bu sonuçlar son derece anlamlıdır. Daha önce ifade edildiği gibi yönetim kurulları, fırsatçı kar yönetimi uygulamalarını kısıtlayıcı bir faktör olan kurumsal yönetimin önemli mekanizmalarından biridir. Bir firmada etkili bir kurumsal yönetim uygulamasının varlığı kar yönetimi sınırlayan önemli bir mekanizmadır. Sonuçlar genel olarak değerlendirildiğinde bir kurumsal yönetim mekanizması olan yönetim kurullarının etkinliği ve kalitesi, fırsatçı kar yönetimi uygulamalarını sınırlamaktadır.

Bildiğimiz kadarıyla Türkiye özelinde böyle bir çalışma yapılmamıştır. Bu nedenle son derece önemli olan bu çalışma bazı sınırlılıkları da içermektedir. Çalışmada sadece bir kurumsal yönetim mekanizması olan yönetim kurulu yapısı dikkate alınmıştır. Daha sonra yapılacak çalışmalarda kurumsal yönetimin diğer boyutları (sahiplik yapısı ve denetim kalitesi) da dikkate alınabilir.

## 5.KAYNAKÇA

- Abed, S., A.Al-Attar and M.Suwaidan (2012), "Corporate Governance and Earnings Management: Jordanian Evidence", *International Business Research*, Vol. 5, No. 1, pp. 216-225.
- Adams, R., and Ferreira, D. (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", *Journal of Financial Economics* 94 (2), pp. 291-309.
- Alves, S.M.G. (2011), "The effect of the board structure on earnings management: evidence from Portugal", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2), pp. 141-160.
- Banderlipe, M.R.S. (2009), "The Impact of Selected Corporate Governance Variables in Mitigating Earnings Management in the Philippines", *DLSU Business & Economics Review* 19.1, pp. 17-27
- Bar Yosef, S. and Prencipe A. (2013), "The Impact of Corporate Governance and Earnings Management on Stock Market Liquidity in a Highly Concentrated Ownership Capital Market", *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 28(3), pp. 292-316
- Beasley, M. S. (1996), "An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Directors and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, 71, pp. 443-465.
- Becker, C.L., M. L. Defond, J. Jiambalvo, and K. R. Subramanyam. (1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, Vol: 15, No: 1, pp. 1-24.
- Benkel, M., Mather, P. And Ramsay, A. (2006), "The Association between corporate governance and earnings management: The role of independent directors", *Corporate Ownership&Control*, Vol.3, Issue 4, pp. 65-75.
- Bernardi, R. and Arnold, D. (1997), "An examination of moral development within public accounting by gender, staff level, and firm", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 14 No. 4, pp. 653-68.
- Carter, D. A., Simkins, B.J. and Simpson, W.G. (2003), "Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review* 38 (3), pp. 33-53.
- Ching, K., Firth, M., and Kim, J. (2006), "Earnings management, corporate governance, and the market performance of seasoned equity offerings", *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 36, pp. 73-98.
- Chtourou, S., Bedard, J., Courteau, L., (2001), "Corporate governance and earnings management", <http://aaahq.org/audit/midyear/02midyear/papers/governance-earnings-mgt.pdf>



- Cornett, M.M, McNutt, J.J. and Tehranian, H. (2009), “Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies”, *Journal of Corporate Finance* 15 pp. 412–430
- Davidson, R., Goodwin, J., and Kent, P. (2005), “Internal governance structures and earnings management”, *Accounting and Finance*, 45, pp. 241–267.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., and D., Skinner (1994), “Accounting choice in troubled Companies”, *Journal of Accounting and Economics* 17, pp.113-143.
- Dechow, PM, Sloan, RG and Sweeney, AP. (1995), “Detecting earnings management”, *The Accounting Review*, vol.70, no.2, pp. 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. (1996). “Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by SEC” *Contemporary Accounting Research*, 13(1), pp, 1-35.
- Burgstahler, D. and I. Dichev. (1997), “Earnings management to avoid earnings decreases and losses”, *Journal of Accounting and Economics* , 24(1), pp. 99-126.
- Donaldson, L., ve Davis, J. H. (1991), “Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns”, *Australian Journal of Management*, 16 (1), pp. 49-64.
- Epps, R.W. and Ismail, T.H. (2009), “Board of directors’ governance challenges and earnings management”, *Journal of Accounting & Organizational Change* Vol. 5 No. 3, 2009 pp. 390-416
- Fama, E. F., and M. Jensen. (1983) “Separation of Ownership and Control.” *Journal of Law and Economics* 26, pp. 301–325.
- Fodio, M.I, Ibikunle, J. and Oba, V.C. (2013), “Corporate Governance Mechanisms and Reported Earnings Quality in Listed Nigerian Insurance Firms”, *International Journal of Finance and Accounting*, 2(5) pp. 279-286
- Fondas, N. and Sassalos, S. (2000), “A different voice in the boardroom: how the presence of women directors affects board influence over management”, *Global Focus*, Vol. 12, pp. 13-22.
- Ghosh, A., A.Marra and M.Doocheol (2010), “Corporate Boards, audit committees, and earnings management: Pre-and Post-SOX evidence”, *Journal of Business Finance & Accounting* 37, pp. 1145-1176.
- Gonzalez, J. S., and E. Garcia-Meca (2014), “Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets?”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 121, Issue 3, pp. 419-440.

- Gulzar, M.A., and Z.Wang (2011), "Corporate Governance Characteristics and Earnings Management; Empirical Evidence from Chinese Listed Firms", *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol.1, No.1, pp. 133-151.
- Healy, P.M. and Wahlen, J.M. (1999), "A review of the earnings management literature and its implications for standard settings", *Accounting Horizons*, Vol. 13 No. 4, pp. 365-383.
- Hili, W., and Affes, H. (2012), "Corporate Boards Gender Diversity and Earnings Persistence: The Case of French Listed Firms", *Global Journal of Management and Business Research* Volume 12 Issue 22, p. 50-59.
- Huse, M. and Solberg, A. (2006), "Gender-related boardroom dynamics: How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards", *Women in Management Review*, Vol. 21, pp. 113-30.
- Iqbal, A. and Strong, N. (2010), "The effect of corporate governance on earnings management around UK rights issues", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 6 No. 3, pp. 168-189.
- Jaggi, B., Leung, S. and Gul, F. (2009), "Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms", *Journal of Accounting Public Policy* 28 pp. 281-300
- Jensen, M.C. (1993), "The modern industrial revolution, exit and the failure of international control system", *Journal of Finance*, Vol. 48 No. 3, pp. 831-880.
- Jones, J. (1991), "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, Vol. 29 No. 2, pp. 193-223.
- Kang, S-A. and Kim, Y-S. (2012), "Effect of Corporate Governance on Real Activity-Based Earnings Management: Evidence from Korea", *Journal of Business Economics and Management* Volume 13(1), pp. 29-52
- Kim, H.J. and Yoon, S.S. (2008), "The Impact of Corporate Governance on Earnings Management in Korea", *Malaysian Accounting Review*, Vol. 7, No. 1, pp. 43-59
- Klein, A. (2002), "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, No. 3, pp.375-401.
- Krishnan, G. V., and Parsons, L. M. (2008), "Getting to the bottom line: an exploration of gender and earnings quality", *Journal of Business Ethics* 78, pp. 65-76.

- Kumari, P. And Pattanayak, J.K. (2014) The Role of Board Characteristics as a Control Mechanism of Earnings Management: A Study of Select Indian Service Sector Companies” pp. 58-69
- Lai, L. and Tam, H. (2007), “Independent directors and the propensity to smooth earnings: a study of corporate governance in China”, The Business Review, Vol. 7 No. 1, pp. 328-336.
- Loderer, C. and Peyer, U. (2002), “Board overlap, seat accumulation and share prices”, European Financial Management, 8, pp. 165-192.
- MacLeod Heminway, J. (2007), “Sex, trust, and corporate boards”, Hastings Women’s Law Journal, Vol. 18, pp. 173-93.
- Man, C-H., Wong, B. and Seng, H. (2013), “Corporate Governance And Earnings Management: A Survey Of Literature”, The Journal of Applied Business Research, Volume 29, Number 2, pp. 391-418.
- Mohamad, M.H.S., Rashid, H.M.A. and Shawtari, F.A.M. (2012), “Corporate governance and earnings management in Malaysian government linked companies The impact of GLCs’ transformation policy”, Asian Review of Accounting, Vol. 20 No. 3, pp. 241-258
- Moradi, M., Salehi, M., Bigghi, S.J.H., and Najari, M. (2012), “A Study of Relationship between Board Characteristics and Earnings Management: Iranian Scenario”, Universal Journal of Management and Social Sciences, Vol.2, No.3, pp. 12-29.
- Murhadi, W.R. (2009), “Good Corporate Governance And Earnings Management Practices: An Indonesian Cases”, Proceedings ICBMR , Vol. 3, No. 1 pp. 100-120.
- Nahandi, Y.B., Baghbani, S.M., and Bolori, A. (2011), “Board Combination and Earnings Management: Evidence from Iran”, Journal of Basic and Applied Scientific Research 1(12), pp. 3116-3126.
- Niu, F.F. (2006) “Corporate governance and the quality of accounting earnings: a Canadian perspective”, International Journal of Managerial Finance, Vol. 2 Iss: 4, pp.302 - 327
- Osma, B.G. (2008), “Board independence and real earnings management: the case of R&D expenditure”, Corporate Governance: An International Review 16 (2), pp. 116-131
- Osma, B.G. and Noguier, B.G. (2007), “The effect of the board composition and its monitoring committees on EM: evidence from Spain”, Corporate Governance, Vol. 15, No. 6, pp. 1413-1428.

- Peasnell, K., Pope, P., Young, S., (2000), "Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre- and post-Cadbury", *The British Accounting Review* 32 (4), pp. 415 – 445.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. and Young, S. (2005), "Board monitoring and earnings management: do outside directors' influence abnormal accruals?", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 32 No 7-8, pp. 1311-1346.
- Peni, E., and Vahamaa, S. (2010), "Female executives and earnings management" *Managerial Finance*, Vol. 36, No. 7, pp. 629–645.
- Rahman, A. R., and Ali, F.H. (2006), "Board, audit committee and culture and earnings management: Malaysian evidence", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21 No. 7, pp. 783-804.
- Rechner, P. L., and D. R. Dalton. (1991), "CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis." *Strategic Management Journal* 12 (2), pp. 155–160.
- Roodposhti, F.R., and Chashmi, S.A.N. (2010), "The Effect of Board Composition and Ownership Concentration on Earnings Management: Evidence from IRAN", *World Academy of Science, Engineering and Technology* Vol:4, pp. 137-142.
- Santiago, M., and Brown, C. (2009), "An empirical analysis of Latin American board of directors and minority shareholders' rights", *Forum Empresarial*, 14(2), pp. 1–18.
- Sarkar, J., Sarkar, S. and Sen, K. (2008), "Board of Directors and Opportunistic Earnings Management: Evidence from India", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, pp. 517-551
- Shen, C-H., and Chih, H-L. (2007), "Earnings Management and Corporate Governance in Asia's Emerging Markets", *Corporate Governance*, Volume 15 Number 5, pp. 10-21
- Schipper, K., (1989), "Commentary on earnings management", *Accounting Horizons*, 3 (4), pp. 91–102.
- Tang, H-W., and Chang, C-C. (2014), "Does corporate governance affect the relationship between earnings management and firm performance? An endogenous switching regression model" *Review of Quantitative Financial Accounting*, <http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10551-013-1700-8>
- Teoh, S. H., Welch, I. and Wong, T. J. (1998), "Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings", *Journal of Financial Economics*, 50, pp. 63–99.

- Vafeas, N. (2000), "Board structure and the informativeness of earnings", *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(2), pp. 139-160.
- Visvanathan, G. (2008), "Corporate Governance and Real Earnings Management", *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Volume 12, Number 1, pp. 9-21.
- Watts, R.L., and J.L. Zimmerman. (1986), *Positive Accounting Theory*, First Edition, New Jersey, Prentice Hall, Inc.
- Wuryani, E., (2012) "Company size in response to earnings management and company performance", *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, Vol.15, No.3, pp. 491-506.
- Xie, B., Davidson, W. and DaDalt, P. (2003), "Earning management and corporate governance: the role of the board and the audit committee", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 9 No. 3, pp. 295-316.
- Yang, W.S., Chun, L.S., and Ramadili, S.M. (2009), "The Effect of Board Structure and Institutional Ownership Structure on Earnings Management", *International Journal of Economics and Management*, 3(2), pp. 332-353.
- Ye, K., Zhang, R. and Rezaee, Z. (2010), "Does top executive gender diversity affect earnings quality? A large sample analysis of Chinese listed firms", *Advances in Accounting*, 26 (1), pp. 47-54.
- Yermack, D. (1996). "Higher market valuation companies with a small board of directors", *Journal of Financial Economics* 40, pp. 185-212.