

YARATICI MUHASEBEDE ÖZEL AMAÇLI ŞİRKETLERİN ROLÜ VE ENRON ÖRNEĞİ

Yrd. Doç. Dr. Müge SALTOĞLU*

ÖZET

Finansal tabloların güvenilirliği ve şeffaflığı sermaye piyasalarının sağlıklı çalışması ve gelişmesi açısından çok önemlidir. Nitekim yatırımcılar, hissedarlar, kreditorler ve diğer karar alıcılar finansal tablolarda sunulan bilgilerin güvenilirliği varsayımı altında hareket etmektedirler. Ancak son yıllarda yaşanan Enron skandalı önemli bir gerçeği günışığına çıkarmıştır. Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri, muhasebe standartları ve yasal düzenlemelerdeki esnekliklerden yararlanan yaratıcı muhasebe uygulamaları finansal tabloların güvenilirliğini sarsan, karar alıcı tarafları yanıltıcı sonuçlar doğurmaktadır. Çöküşü büyük yankılar uyandıran Enron'un Özel Amaçlı Şirket (Special Purpose Entity)¹ olarak adlandırılan finansman aracını kullanarak finansal tablolarını olduğundan farklı göstermesi yaratıcı muhasebe uygulamasına ilginç bir örnek teşkil etmektedir. Bu makalede ÖAŞ'lerin Enron tarafından ne şekilde manipüle edildiği ve bunun sermaye piyasası üzerindeki etkileri incelenmektedir.

Anahtar Sözcükler: Yaratıcı muhasebe, Enron skandalı, Özel Amaçlı Şirketler, Sarbanes-Oxley Kanunu.

THE ROLE OF SPECIAL PURPOSE ENTITIES IN CREATIVE ACCOUNTING AND THE CASE OF ENRON

ABSTRACT

The reliability and transparency of financial statements are crucial to healthy and prospering capital markets. Accordingly, investors, stockholders, creditors, and other decision makers act under the assumption that the information disclosed in financial statements is reliable. However, the recent Enron scandal has revealed an important issue. Creative accounting practices that make use of the flexibility in the Generally Accepted Accounting Principles, accounting standards, and legislations shatter the reliability of financial statements and mislead decision makers. The scandalous collapse of Enron sets an interesting example for creative accounting practices regarding how a financing tool, called Special Purpose Entity, was misused in distorting financial statements. In this article, the ways in which the special purpose entities were misconducted by Enron and the impact of this malpractice on capital markets are examined.

Keywords: Creative accounting, Enron scandal, special purpose entities, Sarbanes-Oxley Act.

* Yrd.Doç.Dr.,Marmara Üniversitesi, İngilizce İşletme Bölümü, Göztepe, İstanbul.
E-posta: msaltoglu@marmara.edu.tr

1 Makalenin gerikalan kısmında Özel Amaçlı Şirketler "ÖAŞ" olarak anılacaktır.

I. GİRİŞ

Enron olayı ile tüm dikkatleri üzerine çeken yaratıcı muhasebe (creative accounting) son yıllarda yabancı literatürde sıkça sözü edilen bir konu haline gelmiştir. Esasen yeni bir konu teşkil etmeyen yaratıcı muhasebe kavramı, dar anlamda finansal tablolara yapılan makyaj olarak ifade edilebilir. Yaratıcı muhasebe ayrıntılı standartların muhasebe uygulamalarına yön verdiği günümüzde kelime olarak ilk anda pozitif bir anlamı içermekle birlikte genel amaçlı mali tablolar yaklaşımı açısından doğru ve güvenilir mali tablo anlayışına ters düşen bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır

Yaratıcı muhasebe esas itibarıyla finansal tablolarının, işletmelerin durumunu olduğundan daha iyi göstermesi amacıyla hizmet eden muhasebe uygulamaları olarak tanımlanabilir. Genel Kabul görmüş Muhasebe İlkeleri ve yasal düzenlemelerdeki esnekliklerden yararlanan yaratıcı muhasebe uygulamalarında muhasebe metodları işletmeyi önceden belirlenen hedefe ulaştıracak biçimde seçilmekte ve uygulanmaktadır. Hatta kimi zaman Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinin tamamen dışına çıkılmakta, finansal tablolardaki bilgiler okuyucuları yanıltacak biçimde değiştirilmekte veya bazı bilgiler kasıtlı olarak finansal tabloların dışında bırakılmaktadır. Yaratıcı muhasebe uygulamalarına örnek olarak gider kaydedilmesi gereken bir meblağın aktifleştirilmesi, duran varlıkların ekonomik ömrünü uzatarak ya da hurda değerini artırarak giderlerin azaltılması, FIFO-LIFO, doğrusal-hızlandırılmış amortisman yöntemleri arasında işletmenin amacına uygun tercihler yapılması ya da kullanılan yöntemin değiştirilmesi gösterilebilir.² Bunlardan başka, gelir kaydedilmesine ilişkin esnekliklerden de yararlanılmak-

tadır. Örneğin ABD’de yazılım endüstrisinde karlılığı artırmak amacıyla sipariş alınır alınmaz, mal alıcıya ulaşmadan, dolayısıyla siparişin iptal edilme riskini gözardı ederek zamanından önce gelir kaydedilmesi dikkat çekici bir uygulamadır. Yaratıcı muhasebe uygulamalarının en önemli çıkış noktasını bir işletmenin fonlama maliyeti ve hisse senetlerinin piyasa değeri üzerindeki olumlu etkileri oluşturmaktadır.³ Yaratıcı muhasebe uygulamaları genel olarak standartlardaki ve yasal düzenlemelerdeki esnekliklerden veya boşluklardan yararlanmak suretiyle hayat bulmaktadır. Söz konusu işlemlerle ilgili yasa ya da standart hükümleri o kadar farklı yorumlara açıktır ki bu açıdan bakıldığında yapılan uygulamada bir yanlışlık yok gibidir. Ancak çarpıtılmış ya da manipüle edilmiş işlemlerin doğurduğu sonuçlar yanıltıcıdır. Yaratıcı muhasebe uygulamalarının yapıldığının anlaşılmasını takiben mali tablolar geriye dönük olarak düzeltilse bile hisse senedi fiyatlarının hızla dibe vurduğu bir aşamadan sonra iş işten geçmiş olmaktadır. Nitekim Enron olayında ortaya çıkan yaratıcı muhasebe uygulamalarından sonra mali tablolar geriye dönük olarak düzeltilmiş ve şirketin gerçek durumu açığa çıkarılmıştır. Ancak şirket hisselerinin piyasa değerinin sıfıra düşmesinden sonra yapılacak bir şey kalmamıştır.

Enron skandalı çok boyutlu bir olay olmakla birlikte bu şirketin çöküşünde yaratıcı muhasebe uygulamalarına tipik bir örnek teşkil eden Özel Amaçlı Şirketlerin (ÖAŞ) büyük rol oynadığı görülmektedir. Bu noktadan hareketle ele aldığımız makalemizde, Enron olayında Özel Amaçlı Şirketlerin rolü irdelenmiş yaratıcı muhasebenin çok çarpıcı olan bu uygulamasına dikkat çekilmeye çalışılmıştır.

Konu giriş ve sonuç dahil beş başlık altında ele alınmış olup bu kapsamda öncelikle

2 Bkz. Mulford, C., Comiskey, E., (2002), p. 19-48

3 Daha sonra ABD’de yazılım endüstrisindeki bu tür uygulamaları engellemek üzere yeni düzenlemeler getirilmiştir (bkz. Staff Accounting Bulletin No.101, Washington, DC: Securities Exchange Commission, December 3, 1999).

Özel Amaçlı Şirketlerin ne olduğu ve konsolidasyon hakkında bilgi verilmiş daha sonra Enron olayında ÖAŞ'lerin rolü açıklanmıştır. Sonuç bölümünde ise, Enron sonrası gelişmeler ve yasal düzenlemeler hakkında bilgi verilerek buraya kadar yapılan açıklamalar ışığında genel bir değerlendirme yapılmıştır.

II. ÖAŞ NEDİR ?

Enron'un çöküş sürecinde oynadığı rol ile gündeme gelen ÖAŞ'ler ABD de yaklaşık yirmi yıldır varolmakla beraber hakkında pek az şey bilinen bir finansman aracı olarak karşımıza çıkmaktadır. Örneğin muhasebe kitaplarında ÖAŞ'lerden hiç söz edilmemektedir. Akademik ve mesleki yayınlarda ise konuya ilişkin yalnızca sınırlı açıklamalar bulunmaktadır.

ÖAŞ'ler bir kurucu işletme tarafından yalnızca belirli bir amaca hizmet etmek üzere kurulan, dolayısıyla sınırlı bir ömrü olan şirketlerdir. Sınırlı sorumlu şirket (limited liability company), adi komandit şirket, tröst, veya anonim şirket şeklinde kurulabilmektedirler. İşletmeler ÖAŞ'leri bir yapılandırılmış finansman(structured financing) aracı olarak kullanarak risklerini yönetmektedirler.

ÖAŞ'ler ilk olarak 1970'lerin sonlarında, yatırım bankaları ve finansal kurumların müşterilerine alacaklarını paraya çevirmek üzere önerdikleri bir finansman aracı olarak ortaya çıkmışlardır. ÖAŞ'lerin en yaygın kullanım alanlarından biri varlığa dayalı menkul kıymet ihracıdır (financial asset securitization). Bu bağlamda, kurucu işletmeye ait bazı finansal varlıkların satışını kolaylaştırmak için bir ÖAŞ oluşturulur. ÖAŞ'ye satılan varlıklar ticari alacaklar, mülkiyeti temsil eden menkul kıymetler, alacak senetleri, vb. olabilir. ÖAŞ'nin kurucu işletme tarafından konsolide edilmemesi için başka bir bağımsız yatırımcı ÖAŞ'ye satılan finansal varlık

ların piyasa değerinin minimum %3'ü oranında yatırım yapmak zorundadır. %3 şartı sağlandıktan sonra ÖAŞ kurucu işletmeden finansal varlıkları satın almak üzere menkul kıymet ihrac eder. Bu menkul kıymetler borç veya mülkiyeti temsil eden menkul kıymetler olabilir. Konsolidasyon sözkonusu olmadığı için ÖAŞ'nin varlıkları, borçları ve özkaynakları kurucunun bilançosunda görülmez. Böylece ÖAŞ kurucu şirkete hem varlıklarının bir kısmını iflas riskinden kurtarma, hem de bu varlıkların ÖAŞ'ye transferini kendi finansal tablolarına bir satış işlemi gibi yansıtma olanağı tanır. Böylece kurucunun borç/özsermaye, varlık verimlilik gibi oranlarını iyileştirir. Faaliyet alanı sınırlı olan ÖAŞ'nin iflas riski yoktur. Bunun nedeni ihrac ettiği menkul kıymetlerin satın aldığı finansal varlıkların teminatı altında olmasıdır.⁴

Muhasebe açısından ÖAŞ'lerle ilgili en önemli nokta konsolidasyon konusunda oluşturdukları istisnadır. Bir ÖAŞ kurulurken sermayenin %97'si kurucu işletme tarafından sağlanıyor olmakla birlikte geriye kalan yalnızca %3'lük payın bağımsız bir yatırımcı tarafından sağlanması ÖAŞ'nin kurucu işletme tarafından konsolide edilmemesi için yeterlidir. Bu istisnanın temelinde yasal düzenlemeler ve muhasebe standartlarındaki yetersizlik yatmaktadır. Buna bağlı olarak, kurucu işletme ve ÖAŞ arasındaki işlemlerden kaynaklanan kazanç ve kayıplar işlemler iki bağımsız işletme arasında geçiyormuş varsayımı altında muhasebeleştirilmektedir. Ne var ki Enron'da olduğu gibi ÖAŞ'ler konsolidasyona ilişkin gerekli koşulu sağlamadan, tamamen kurucu işletmenin finansmanı ile, yalnızca onun amaçlarına hizmet etmek üzere kurulabilmektedirler. Bu durumda hukuki anlamda ve muhasebe açısından bağımsız bir işletme olarak görünmesine rağmen işlemin özüne bakıldığında ÖAŞ'nin kurucu işletmeden bağımsız bir

4 Hartgraves and Benston (2002b), p246 .

işletme gibi değerlendirilmesi ve buna bağlı olarak konsolide edilmemesi yanıltıcı sonuçlar doğurmaktadır.

III. ÖAŞ'LER VE KONSOLIDASYON

Başlangıçta muhasebe literatüründe ÖAŞ'lerin kurucu işletme tarafından hangi şartlarda konsolide edilmesi gerektiğine ilişkin yeterli açıklama bulunmadığı için mevcut bilgiler daha çok yapay leasing işlemleri ile ilgili idi. Yapay leasingde duran varlık ÖAŞ tarafından satın alınmakta ve sadece bir tek kiracıya kiralanmaktadır Buradaki kiracı ÖAŞ'yi kurucu işletmedir. Amaç duran varlığı finanse ederken ortaya çıkan borcu kurucu işletmenin bilançosu dışında tutmaktır⁵ Ancak zaman geçtikçe ÖAŞ'lerin kullanımı bu tür leasing işlemleriyle sınırlı kalmamıştır Benzer amaçlarla kullanımı yaygınlaşınca ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC), ÖAŞ'lerin konsolidasyonuna ilişkin standart bir uygulama bulunmamasına dair endişelerini dile getirmiştir. Böylece Finansal Muhasebe Standartları Kurulu'na (FASB) bağlı EITF(Emerging Issues Task Force)⁶ çeşitli bildiriler çıkartarak konsolidasyon kurallarına açıklık getirmeye çalışmıştır Bunlardan en önemlileri, EIFT Topic D-14 ve EIFT Issue No.90-15'dir. 1990'ların sonuna doğru ise ÖAŞ'lerin konsolidasyonuna ilişkin kurallar son halini almıştır.

FASB'ın konsolide finansal tablolara ilişkin 51 no'lu Muhasebe Araştırma Bülteninde konsolide finansal tabloların birbirinden bağımsız finansal tablolardan daha açıklayıcı olduğu belirtilmektedir. Ayrıca grup içersindeki şirketlerden birinin diğerlerinin üzerinde kontrolü olması halinde konsolidasyonun gerekliliği vur-

gulanmaktadır Buna karşılık, ÖAŞ'ler söz konusu olduğunda konsolidasyon yapılmaması ancak şu şartlarda mümkündür:

1) ÖAŞ'ye kurucu şirket dışında bağımsız bir yatırımcı önemli miktarda sermaye koymalı ve de yaptığı yatırımın risk ve getirilerini üstlenmelidir. SEC toplam sermayenin minimum %3'ünün bağımsız yatırımcı tarafından sağlanmasını şart koşmuştur. Bağımsız yatırımcının ÖAŞ'ye sermaye olarak garanti mektubu, akreditif mektubu veya borç senedi koyması halinde yaptığı yatırım riskini üstlenmediği kabul edilmektedir.

2) Bağımsız yatırımcının ÖAŞ faaliyetleri üzerinde kontrolü olmalıdır Ancak bu kriter sübjektif olması bakımından eleştirilere maruz kalmaktadır Zira %3'lük pay kontrol açısından yetersizdir ve bu yetersizlik ÖAŞ'lere ilişkin yasal düzenlemelerdeki eksikliklerden kaynaklanmaktadır Yine de Enron skandalına kadar bu düzenlemede herhangi bir değişiklik yapılmamıştır

Yukarıda açıklandığı üzere, ÖAŞ'lerin konsolidasyon şartları bir istisna oluşturmaktadır. Normalde bir şirket diğer bir şirket üzerinde yüzde elli oranında pay sahibi olduğu anda ana şirketin yavru şirketi konsolide etmesi gerekmektedir. Oysa bir kurucu işletme yüzde doksan yedisine sahip olduğu ÖAŞ'yi konsolide etmemektedir. ÖAŞ'yi konsolide etmemek için şart koşulan %3'lük bağımsız yatırımcı payının yetersizliği açıktır Ancak işletme yöneticileri ve denetçiler yasal düzenlemelerdeki bir boşluktan kaynaklanan bu kurala uygulamada körü körüne bağlı kalmışlardır⁷

5 Yapay leasingin (synthetic lease) en önemli avantajı kiracıya işlemi finansal raporlama açısından faaliyet kiralaması (operating lease), vergi açısından ise finansal kiralama (finance lease) olarak gösterme olanağı tanınmasıdır(bkz.Revsine, Collins, Johnson (2002),p.598)

6 1984 yılında FASB tarafından kurulmuştur. Kuruluş amacı finansal raporlama ile ilgili olarak, FASB'ın ele almadığı konularda uygulamaya rehberlik etmektir. EIFT bir konuda konsensusa ulaştığı takdirde belirlenen kurallar otomatik olarak Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri olarak kabul edilmektedir. FASB ancak EIFT'nin konsensusa ulaşamadığı durumlarda devreye girmektedir.

7 Largay (2002),p.154

IV. ENRON OLAYINDA ÖAŞ'LERİN ROLÜ

1990'ların sonlarında Enron hızlı bir büyüme stratejisi izleyerek farklı alanlarda yatırımlara yönelmiştir. Kısa vadede nakit akışı yaratmayan bu yatırımlar Enron'un bilançosundaki borç yükünü önemli ölçüde artırmıştır. Bu nedenle Enron sıradaki yeni yatırımlarını borçla finanse ederek kredi derecelendirmesini (credit rating) düşürmekten kaçınmıştır. Öte yanda şirket yönetimi, hisse başına kazancın düşmesi endişesi ile özkaynakla finansmana da sıcak bakmamıştır.⁸ Bu noktada gündeme ÖAŞ'ler gelmiştir. Enron konsolide etmeyerek bilançosunun dışında tuttuğu ÖAŞ'ler sayesinde uzun süre stratejik hatalarının yolaştığı zararları gizlemeyi ve finansal rasyolarını cazip hale getirmeyi başarmıştır.⁹

ÖAŞ'lerin Enron şirketi tarafından ne şekilde manipüle edildiğini dört ana başlık altında ele almak mümkündür:

1) ÖAŞ'lerin konsolide edilmeyerek borç yükü ve zararın yatırımcılardan saklanması.

Enron'un kurmuş olduğu yüzlerce ÖAŞ'nin o zamanki Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri uyarınca konsolide edilmemesinin iki dayanağı vardır. Birincisi bağımsız üçüncü kişilerin ÖAŞ'ler üzerinde kontrolü olması, ikincisi ise yine üçüncü kişilerin ÖAŞ'ler üzerinde önemli düzeyde hak sahibi olmalarıdır. Önemli düzeyde hak sahibi olmanın anlamı ÖAŞ varlıklarının en az %3'ünün bağımsız yatırımcı tarafından finanse edilmesidir. Gerçekte Enron'un kurduğu ÖAŞ'ler çoğunlukla bu şartlara uygun olmamakla beraber yine de konsolide edilmemişlerdir. Chewco adlı ÖAŞ'nin kuruluşu buna tipik bir örnektir.

Enron 1993'de Kaliforniya Çalışanları

Emeklilik Sistemi (CalPERS) ile yarı yarıya ortak olarak JEDI isminde bir enerji şirketi kurmuştur. Daha sonra Enron CalPERS'm JEDI'deki payını satın almaya karar vermiştir. Ancak bu durumda JEDI'yi konsolide etmek zorunluluğu doğmuştur. JEDI'yi konsolide etmek için yeni bir sınırlı ortağa ihtiyacı olan Enron bu amaçla Chewco isimli ÖAŞ'yi kurmuş, CalPERS'in JEDI'deki payını Chewco satın almıştır. Chewco kurulurken Barclay's Bank'dan alınan 240 milyon dolarlık krediyi Enron garantilemiştir. Toplam varlıkların %3'ünü oluşturan 11.5 milyon dolar ise sözde bağımsız yatırımlar tarafından sağlanmıştır. Aslında Enron çalışanlarından oluşan bu sözde bağımsız yatırımların Chewco'ya koydukları sermaye yine Enron garantisi ile Barclay's Bank'dan temin edilmiştir. Kısacası Enron Chewco'nun hemen hemen tüm finansmanını kendisi garantilemiş ama yine de bu ÖAŞ'yi konsolide etmemiştir. Ayrıca işlemin özünde Chewco JEDI'nin bağımsız ortağı değildir. Bu durumda Enron'un JEDI'yi de konsolide etmesi gerekmektedir. Ancak her iki şirket de konsolide edilmemiştir. Powers Raporu'na göre Enron JEDI ortaklığında özkaynak yöntemini kullanarak varlıkların Chewco'ya satışından doğan kazancın yarısını muhasebeleştirmeyi başarmıştır.¹⁰ Oysa JEDI konsolide edilmiş olsa bu kazanç asla muhasebeleştirilemeyecektir.

Daha sonra 2001 yılında Enron ve Andersen Chewco'nun aslında yeterli düzeyde bağımsız sermaye ile kurulmadığına kanaat getirip Enron tarafından geriye dönük olarak konsolide edilmesi gerektiğine karar vermişlerdir. Böylece Enron'un finansal tabloları 1997'den 2001 yılına kadar yeniden düzenlenmiştir. Geriye dönük konsolidasyon Enron'un açıklanmış olan net karını 1997 itibarı ile \$28milyon, 1998 itibarı ile \$133 milyon, 1999 itibarı ile \$153 milyon

8 Reinstein and Weirich (2002), p.22

9 Chattejee (2003), p.146

10 Powers, W., Trough, R., Winokur, H. (2002), p.41-53

ve 2000 yılı itibarı ile \$91 milyon azaltmıştır. Bununla da kalmayıp Enron'un bu üç yıl itibarı ile toplam borcunu \$ 2.585 milyar artırmıştır.

Diğer bir dikkat çekici örnek LJM1 isimli ÖAŞ'dir. Enron Rythms Net Connections adlı bir internet şirketinin hisse senetlerine önemli miktarda yatırım yapmıştır. 1999 yılında Enron'un portföyünde 300 milyon dolarlık Rythms hissesi bulunmaktadır. Ancak daha önce yapmış olduğu bağlayıcı bir anlaşmaya (lock-up agreement) göre Enron'un bu hisseleri 1999 bitiminden önce elden çıkarması mümkün değildir. Enron Rythms hisselerini piyasa değeri ile değerlemede, dolayısıyla hisse senetlerinin piyasa değerindeki değişimin yarattığı kazanç ve kayıpları gelir tablosuna yansıtmaktadır. Rythms hisselerinin piyasa değerindeki oynaklığın kendi finansal tablolarını ileride olumsuz yönde etkilemesinden endişelenen Enron sözkonusu hisselerin değerli olduğu bir anda hedging yapmak istemiştir. Ancak şirket yöneticileri ellerindeki pozisyonun büyüklüğü nedeniyle piyasada gerçekleşecek bir hedging işleminin pahalıya malolacağı kanısına varmışlardır. Böylece hedging işlemini kendi kuracakları ÖAŞ üzerinden gerçekleştirmek amacıyla LJM1 isimli ÖAŞ'yi kurmuşlardır. LJM1 de hedgingi kendi kurduğu LJM Swap Sub isimli bir başka ÖAŞ aracılığı ile gerçekleştirmiştir. Powers raporuna göre LJM Swap Sub'ın kuruluş nedeni açık olmamakla birlikte amaç muhtemelen LJM 1'i Enron'la arasındaki türev işlemlerinden doğacak yasal yükümlülüklerden korumaktır. Sonuç olarak, Enron hisseleri ile finanse edilen LJM Swap Sub Enron'a bir put opsiyonu yazmıştır. Bu durumda Enron hisseleri değerlendirildiği süreçte Swap Sub opsiyonunu gerçekleştirebilecektir. Ancak Rythms hisselerinin değer kaybetmesi ile birlikte LJM Swap Sub'ın bilançosundaki en önemli varlığı teşkil eden Enron hisseleri de değer kaybetmeye başlayınca durum değişmiştir.

ÖAŞ'ler aracılığı ile kendi kendini hedge etmeye çalışan Enron hissedarları açısından hiçbir ekonomik değer yaratamamıştır. Ancak gerçek ortaya çıkana kadar Rythms hisselerindeki değer kaybı Enron'un finansal tablolarının dışında tutulmuştur.

2) ÖAŞ'ler Aracılığı ile Gelir Kaydının Hızlandırılması

Chewco ÖAŞ'nin Barclays Bank'dan aldığı 240 milyon dolarlık kredi Enron'un teminatı altındadır. Buna karşılık Chewco Enron'a yıllık bazda belirli bir ücret ödemekle yükümlüdür. Ücretin miktarı hesaplanırken Enron'un krediyi teminat altına almaktan ötürü yüklendiği risk dikkate alınmamış, rakamın kabaca belirlenmesi yeterli görülmüştür. Çünkü asıl amaç bu ödemelerin Enron tarafından hızla gelir kaydedilmesini sağlamaktır. Bu bağlamda Enron teminat ücretlerinin gelir kaydedilmesinin teminat süresine yayılması gerekliliğini hiçe sayarak 1998 yılına ait gelirleri 1997 yılında muhasebe kayıtlarına almıştır.

Benzer bir durum JEDI ile yaşanmıştır. Aralarındaki anlaşmaya göre JEDI Enron'a yıllık bazda bir yönetim ücreti ödemek zorundadır. Enron yine gelir kaydedilmesi için önce hizmetin verilmesine ilişkin muhasebe ilkesini gözardı ederek yönetim ücretlerini hızla muhasebeleştirmiştir. Netice itibarı ile tahsil edilen ücret değişmemekle birlikte zamanından önce gelir kaydı Enron'un finansal tablolarını olumlu yönde etkilemiştir.

3) Enron'un Kendi Hisse Senetlerindeki Değer Artışlarının Muhasebeleştirilmesi

Enron yukarıda açıklandığı üzere JEDI'yi konsolide etmesi gerektiği halde bundan kaçınmakta ve bu şirketteki payını 1993'den 2000 yılına kadar özkaynak yöntemine göre muhasebe-

leştirmektedir. JEDI ise varlıklarını piyasa değeri ile değerleyerek, meydana gelen kazanç ve kayıpları gelir tablosuna yansıtmaktadır. JEDI'nin portföyünde 12 milyon Enron hissesi bulunmaktadır. Böylece Enron özkaynak yöntemini kullanarak Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine aykırı olduğu halde kendi hisselerinde meydana gelen değer artışını gelir olarak kaydetmiştir. Diğer yanda, 2001 yılında JEDI'nin portföyündeki Enron hisseleri 94 milyon dolar değer kaybetmiş ve bu zarardan Enron'un payına 90 milyon dolar düşmüştür. Ancak Andersen'in tavsiyesi ile Enron payına düşen zararı muhasebeleştirilmemiştir. Özet olarak Enron JEDI'nin portföyündeki hisseler değer kazanınca özkaynak yöntemine göre değer artışından payına düşeni muhasebeleştirilmiş, tersi olup da hisseler değer kaybettiğinde ise halen özkaynak yöntemini kullanıyor olmasına rağmen payına düşen zararı muhasebeleştirilmemiştir. Bu olayda Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri'nin sınırlarını aşan oldukça saldırgan bir yaratıcı muhasebe uygulaması görülmektedir. Öncelikle Enron konsolide etmesi gerektiği halde JEDI'yi konsolide etmemiş, bu şirketteki payını özkaynak yöntemine göre muhasebeleştirerek yasal düzenlemeleri çiğnemiştir. İkincisi, JEDI'nin portföyünde bulunan Enron hisselerinde meydana gelen değer artışından payına düşeni muhasebeleştirilmiştir. Böylece kendi hisselerindeki değer artışını muhasebeleştirerek Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinin tamamen dışına çıkmıştır. Ancak, hisse senetleri değer kaybedince yanlış olduğunu bile uyguladığı özkaynak yöntemini de hiçe sayarak değer kaybını muhasebeleştirilmemiştir. Tüm bunların skandal patlak verene kadar ortaya çıkmamasında Enron'un danışmanı Arthur Andersen'in aynı za-

manda bu şirketi denetleyen firma olmasının büyük rolü vardır. Nitekim denetim firmalarının çıkarları doğrultusunda müşterilerinin yaratıcı muhasebe uygulamalarına göz yumdukları bilinen bir gerçektir.¹¹ Ayrıca, denetim ve danışmanlık hizmetinin aynı firma tarafından verilmesi olayın gizli kalmasını kolaylaştırmıştır. Denetim şirketlerinin müşterilerini memnun etmek amacıyla manipülasyonlara alet olmaları ve denetim ve danışmanlık hizmetlerinin aynı firma tarafından verilmesinin sakıncaları Enron skandalı ile birlikte yoğun tartışmalar yaratmıştır. Zira bu durumda denetimin bağımsızlığı tamamen ortadan kalkmaktadır.¹² Ancak Enron skandalından sonra çıkartılan ve 2003 yılında yürürlüğe giren Sarbanes-Oxley kanununu bu tip suistimallere yönelik sıkı önlemler içermektedir.¹³

4) Ticari yatırımların (Merchant Investment) ÖAŞ'lere Satışı

Enron çoğu kez konsolide etmesi gerektiği halde konsolide etmediği ÖAŞ'lere yaptığı satışlar üzerinden işlem sanki iki bağımsız işletme arasında gerçekleşiyormuş gibi gelir kaydetmiştir. Diğer bir deyişle, kurulan ÖAŞ'ler konsolidasyona tabi tutulmamak için gerekli şartları sağlamadıkları halde yine de konsolide edilmişlerdir. Örneğin, daha önce bahsedilen Chewko adlı ÖAŞ'de olduğu gibi genellikle ÖAŞ'nin tüm finansmanı Enron tarafından sağlanmış, ayrıca ÖAŞ tamamen Enron tarafından yönetilmiştir. Bu durumda %3'lük bağımsız yatırımcı payı yalnızca sözde kalmaktadır. ÖAŞ yöneticileri ise Enron ile bağlantılı kişiler olduğundan ÖAŞ üzerinde bağımsız yatırımcının kontrol sağlamasına ilişkin şart da yerine getirilmemiştir. Tüm bunlara rağmen konsolide

11 Revsine(2002),p.137

12 Bkz. Yalçın, Y. Koç (2002), s.81; Nas, A., (2002), ss.82-88, Abdel-khalik(2002), p. 98

13 Ronen (2002), p.281

edilmeyen bir ÖAŞ hukuki anlamda bağımsız bir işletme olsa da işlemin özünde durum farklıdır Enron ve LJM1 adlı ÖAŞ arasındaki bazı işlemler de benzer bir durum teşkil etmektedir. Öncelikle LJM 1 ÖAŞ'sinin nasıl kurulduğuna bakmakta yarar vardır. Enron bir yatırım bankası ile kendi hisselerini sabit bir fiyattan satın almak üzere forward anlaşması yapmıştır. 1999'un haziran ayında egzersiz fiyatı piyasa fiyatının çok altında gerçekleşmiştir. Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri'ne göre Enron'un kendi hisselerinde meydana gelen bu değer artışını gelir kaydetmesi mümkün değildir. Netice itibarı ile Enron bu değer artışından yararlanmak üzere forward kontratları kapsamındaki hisseleri ile LJM1 ÖAŞ'sini kurmuştur.

1999 yılında Enron LJM1'e Brezilya'daki bir enerji fabrikasındaki yüzde onüçlük payını 11.3 milyon dolara satmıştır. Satış işlemi üzerinden gelir kaydeden Enron 2001 yılında bu fabrikadaki payını 14.4 milyon dolara geri satın almasına karşılık daha önce kaydetmiş olduğu geliri düzeltmemiştir. Bu durumda Enron LJM 1'e satış yaparken bu ÖAŞ'yi gerçekte öyle olmadığı halde bağımsız bir işletme gibi kabul ederek satış işlemi üzerinden gelir kaydetmiş, ancak daha sonra payını geri satın alırken ortaya çıkan zararı muhasebeleştirmemiştir. Oysa ÖAŞ'nin bağımsız bir işletme olduğu varsayımı altında kurucu ve ÖAŞ arasındaki satış işlemlerinden doğabilecek karla birlikte zararın da muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Eğer ÖAŞ bağımsız bir işletme niteliği taşımıyorsa zaten baştan konsolide edilmesi gerekmektedir. Enron ise bunları görmezden gelerek bir kez daha keyfi hareket etmeyi yeğlemiştir.

Yine 1999'da Enron Empresa Productora de Energia Ltda(EPE) adlı başka bir Brezilya şirketine yüzde atmışbeşlik payının yüzde onüçlük kısmını LJM1'e satarak gelir kaydetmiştir. Satıştan ötürü adı geçen şirketteki payı

azaldığı için Enron artık bu şirketi konsolide etmemeyi tercih etmiştir. Oysa yüzde onüçlük kısmı satılmış olsa da şirketin yüzde elli ikisinin halen Enron'a ait olması konsolidasyonu zorunlu kılmaktadır.

Bunlardan başka 1999'un Aralık ayında Enron Polonya'da bir enerji fabrikası kurmakta olan bir şirketteki yüzde yetmişbeşlik payını LJM2 adlı ÖAŞ'ye satarak 16 milyon dolar civarında gelir kaydetmiştir.

V. SONUÇ

Şirketlere fonlama maliyetlerini düşürme ve hisse senetlerinin piyasa değerini yükseltme gibi avantajlar sağlayan yaratıcı muhasebe uygulamalarının ne derece yıkıcı sonuçlar doğurabileceği Enron skandalı ile anlaşılmıştır. ÖAŞ'lerin Enron tarafından manipüle edilmesi ne bağlı olarak gelişen olaylar başta yatırımcılar, hissedarlar ve şirket çalışanları olmak üzere bir çok kesimi zor durumda bırakmıştır. Sonuç olarak dünyanın en gelişmiş sermaye piyasasına sahip olan ABD'de finansal raporlamaya duyulan güven ciddi anlamda zedelenmiştir. Bu durum halihazırda ABD sermaye piyasasına ve dolayısıyla ülke ekonomisine tehdit oluşturmaktadır.

Bu olaylar beraberinde çeşitli tartışmaları gündeme getirmiştir. En önemlilerinden biri Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri ve muhasebe standartlarının kimi zaman fazlaca yoruma açık olmasından doğan tehliktir. Bu durum Enron olayında görüldüğü gibi finansal raporlamanın şeffaflığını azaltmaktadır. Yaygın olan kanı bundan sonra geliştirilecek olan muhasebe kurallarının yoruma fazla imkan vermeyecek ve kolay anlaşılır nitelikte olması gerektiğidir. Aksi takdirde işletmelere ortaya çıkan belirsizlikleri manipüle etme olanağı tanınmaktadır.

Enron skandalının ardından ABD'de yatırımcıların

rımcının güvenini yeniden tesis etmek amacıyla Sarbanes-Oxley kanunu ile başlayan bir dizi yasal düzenleme yapılmıştır. Adı geçen kanun bilanço dışında kalan işlemlere ve konsolide edilmeyen şirketlere ilişkin SEC'in yeni düzenlemeler getirmesini öngörmektedir. Bu bağlamda FASB ÖAŞ'lerin konsolidasyonuna ilişkin yeni düzenlemeler içeren 46 No.'lu Yorum'u (FASB interpretation No. 46) yayınlamıştır. Burada FASB'in amacının ÖAŞ'lerin kullanımını kısıtlamak değil, ÖAŞ'lere ilişkin finansal raporlamayı geliştirmek ve şeffaflaştırmak olduğu özellikle belirtilmektedir. Zira ÖAŞ'lerin yatırımcı ve kreditorlerin haklarını korumak ya da riski taraflar arasında dağıtmak gibi yararlı işlevleri de bulunmaktadır. Yeni düzenlemeye göre bundan sonra konsolidasyon yapıp yapılmamasında en önemli kıstas kurucu şirketin ÖAŞ'nin faaliyetlerinden ötürü ne derece riske maruz kaldığı ve ne derece getiri elde ettiğidir. Diğer bir deyişle, ÖAŞ ile ilgili risk taraflar üzerinde eşit olarak dağılmıyor ve kurucu işletmede yoğunlaşıyorsa o ÖAŞ konsolide edilmelidir. Bu düzenlemenin öncekilerden diğer bir farkı, yalnızca belirli bir tip değil her çeşit ÖAŞ'ye uyarlanabilir nitelikte olmasıdır. Nitekim önceki düzenlemelerin ağırlıklı olarak leasing işlemleri ile ilgili ÖAŞ'leri kapsamaması sıkıntı yaratmıştır. Yine çok önemli bir değişiklik, evvelce yüzde üç olarak benimsenmiş olan bağımsız yatırımcı payının minimum yüzde ona yükseltilmiş olmasıdır. Ayrıca yüzde onun altında bağımsız yatırımcı payı kesin olarak yetersiz

sayılmakla birlikte minimum yüzde on oranının yeterli sayılacağı kesin değildir.

Şüphesiz yapılan yasal düzenlemelerin ve standartların bu tür olayların tekrarını yüzde yüz engellemesi beklenemez. Ancak, zamanında ve etkili önlemler alındığı takdirde finansal raporlamaya güveni artan yatırımcılar risk almaktan çekinmeyecek ve dolayısıyla sermaye piyasası daha iyi işleyecektir.

Olayın Türkiye boyutuna baktığımızda dünyadaki gelişmelere paralel olarak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın da bazı düzenlemeler yaptığı ve bu konuda önemli adımlar attığı görülmektedir. Örneğin SPK tarafından Ocak 2003'de yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri Taslağını bu konuda yapılan önemli bir düzenleme olarak kabul etmek gerekir. Halka açık anonim ortaklıklar için hazırlanarak tartışmaya sunulmuş olan bu rehber kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesi ve uygulamanın iyileştirilmesini hedeflerken gelecekte yapılacak yasal düzenlemelere de yol gösterici niteliktedir.

Ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nın 2001 yılında risk yönetimi hakkında bankalara yönelik olarak yayınladığı yönetmeliğin bir benzerinin SPK tarafından halka açık şirketler için de çıkartılması yaratıcı muhasebe uygulamalarının oluşturacağı risklerin önceden belirlenmesi ve şirketlerin bu tür risklerden korunması açısından yararlı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Abdel-khalik, A., "Reforming Corporate Governance Post Enron: Shareholders' Board of Trustees and the Auditor," **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol.21, Issue 2, 2002, pp.97-103.
- Benston, George J., Hartgraves, Al L., "Enron: What Happened and What We Can Learn From It", **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol.21, Issue 2, 2002, pp.105-127
- Chatterjee, S., "Enron's Incremental Descent into Bankruptcy: A Strategic and Organizational Analysis," **Long Range Planning**, Vol.36, (2003), pp.133-149
- Hartgraves, Al L., Benston George J., "The Evolving Accounting Standards for Special Purpose Entities and Consolidations," **Accounting Horizons**, September 2002, Vol.16 No.3, pp.245-258
- Largey III, James A., "Lessons from Enron," **Accounting Horizons**, June 2002, Vol.16 No.2, pp.153-156.
- Mulford, Charles W., Comiskey Eugene E., **The Financial Numbers Game**, John Wiley & Sons, 2002.
- Nas, A., 15.11.2002, **İstanbul YMMO.**, Rapor 02/76-77-78-79-80 , ss.82-88.
- Powers, W., R. Troubh, and H.Winokur. February 1, 2002. **Report of Investigation** by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp.Houston, TX:Enron Corp.
- Reinstein Alan, Weirich Thomas R., "Accounting Issues at Enron," **The CPA Journal**, December 2002, pp.21-25.
- Revsine, Lawrence, "Enron: Sad But Inevitable," **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol.21, Issue 2, 2002, pp.137-145.
- Revsine, Collins, Johnson, **Financial Reporting and Analysis**, Second Edition, Prentice Hall, 2002.
- Ronen, J., "Policy Reforms in the Aftermath of Accounting Scandals," **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol.21, Issue 4, 2002, pp. 281-286.
- Yalkın, Y. Koç, 15.11.2002, **İstanbul YMMO.**, Rapor 02/76-77-78-79-80 , s.81.