

Enron Vakası 8

Azize Kahramanı Koç¹

Özet

2001 yılında meydana gelen Enron skandalı sadece Amerika'yı değil aynı zamanda tüm dünyadaki finansal piyasaları önemli derecede etkileyen bir mali çöküştür. Bu çöküş ABD tarihinde yaşanan en büyük iflas aynı zamanda iş dünyasını derinden etkileyen kurumsal bir vaka olarak kabul edilmektedir. Bu olay şirket yöneticisinden şirketin bağımsız denetçisi olan Arthur Andersen'e kadar çok sayıda kişi ve kurumun suçlu bulunup ceza almasına sebep olmuştur. Yaşanan bu skandal yatırımcı güvenini olumsuz yönde etkileyerek ciddi zararlar vermiştir. Tüm emeklilik fonlarını şirket hisselerine yatıran çalışanların ve hissedarların milyarlarca dolar kaybetmesine aynı zamanda şirket çalışanlarının işsiz kalmasına sebep olmuştur. Enron skandalı işletmelerin kendi çıkarları doğrultusunda mali tablolar üzerindeki oyunlarının karanlık yüzünü ortaya çıkarmış ve denetimde şeffaflığın, kurumsal hesap verebilirliğin, tutarlılığın, güvenilir bilginin ve etik iş uygulamalarının önemini vurgulamıştır. Gerek Enron skandalı gerekse diğer işletmelerde yaşanan finansal usulsüzlüklerin tekrar yaşanmalarının engellenebilmesi için birtakım önlemler alınmıştır. Bu önlemlerin en önemlilerinden biri olan Sarbanes-Oxley Yasasıdır. Bu yasa Enron gibi büyük çaplı finansal usulsüzlüklerin tekrar yaşanmaması için ciddi önlemler alınmıştır. Bu çalışmada, büyük bir finansal manipülasyon ve muhasebe hilesi olarak bilinen Enron skandalının tarihsel geçmişi, skandalın ortaya çıkış sebebi, skandalın sonuçları ve çıkarılması gereken dersler üzerinde durulmuştur.

1. Giriş

Mali tablolar (bilanço, gelir tablosu, satışların maliyeti tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu kâr dağıtım tablosu, öz kaynaklar değişim tablosu); işletmenin finansal durumu hakkında finansal kullanıcılara bilgi vermek amacıyla oluşturulan temel göstergelerdir. Bu göstergeler yasal

1 Dr. Öğr. Üyesi, Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Lojistik Bölümü, azizekahramani@gmail.com , 0000-0001-9340-7667

mevzuatlar, genel kabul görmüş muhasebe tebliği, muhasebe ve denetim standartları çerçevesinde hazırlanmaktadır. Ayrıca finansal kullanıcılara işletmenin finansal durumu hakkında doğru ve güvenilir bilgi vermeyi hedeflemektedir.

Geçmiş yıllarda dünyada yaşanan Worldcom, Enron, Tyco, Xerox, ve Qwest gibi işletmelerin hem muhasebe kayıtlarında hem de denetim süreçlerinde yaptıkları finansal usulsüzlükler; mali tablolara, bu tabloları hazırlamakla sorumlu olan işletme yönetimine ve en önemlisi bu tabloları denetleyen bağımsız denetim şirketlerine olan güveni derinden sarsmıştır. Bu finansal usulsüzlüklerin en önemli nedeni şirket yöneticilerin kendi çıkarlarını ön planda tutarak bilinçli olarak yapmış oldukları muhasebe manipülasyonlarıdır (Altınbay ve Ünal 2022: 218).

Sistemin unsurları, görev ve sorumluluklarının tamamının kötüye kullanılmasından dolayı hem piyasa sistemine hem de bu sistemdeki işletmelere karşı bir güven kaybı meydana gelmiştir. Ayrıca muhasebe-denetim gibi uzman sistemlere, piyasalara ve yatırım araçlarına karşı gerçekleşen güvensizlik durumu modern yaşamı gittikçe zor bir duruma getirmiştir. Çünkü insanların doğrudan gözlem yaparak bilgi sahibi olmaları imkânsız hale gelmiştir. Dolayısıyla güven, sistemin önemli bir unsuru olarak kabul edilmekte ve sistemin etkinliğini doğrudan etkilemektedir. Enron olayı, piyasalar ve uzman sistemler üzerinden sistemin riskinin sınırlı olmadığını ve kontrol altına alınamayacağını düşündürmüştür, bu durum skandalın ayrıntılı bir şekilde incelenmesine neden olmuştur (Sağlar ve Kandemir 2007: 22).

Çalışmada kavramsal çerçeve başlığı altında finansal manipülasyon, Ponzi finansmanı, finansal başarısızlık ve iflas, finansal istikrarsızlık ve Minsky, hile, hile üçgeni ve spekülasyon kavramları teorik açıdan ele alınmıştır. Ayrıca çalışmanın ana temasını oluşturan Enron Vakası ile ilgili hem ulusal hem de uluslararası literatüre yer verilmiştir. Ardından Enron Vaka Analizi başlığı altında dünyada yaşanan finansal usulsüzlüklerden biri olan Enron skandalı'nın ortaya çıkış sebebi, sonuçları ve çıkarılması gereken dersler Vaka Analizi ile açıklanmıştır.

2. Kavramsal Çerçeve ve Literatür

Son yıllarda yaşanan finansal skandal dalgası finansal tablo dolandırıcılığının farkındalığını artırmaktadır. Finansal tablo dolandırıcılığı, yalnızca bireysel yatırımcılar üzerinde değil, küresel ekonomilerin genel istikrarı üzerinde de hızla artan olumsuz etkilere yol açmıştır. Association of Certified Fraud Examiners (ACFE) finansal tablo dolandırıcılığını; “*yanıltıcı*

olan ve sunulan tüm bilgilerle birlikte değerlendirildiğinde okuyucunun yargısını veya kararını değiştirmesine veya değiştirmesine neden olacak önemli gerçeklerin veya muhasebe verilerinin kasıtlı, bilinçli bir şekilde yanlış beyan edilmesi veya ihmal edilmesi” olarak tanımlamaktadır (Zhou ve Kapoor, 2011: 570). ACFE tarafından 2014 yılında yapılan araştırmaya göre, en fazla yapılan hileler sırasıyla; %73 ile mali tablo hileleri, %18 ile yolsuzluk ve %9 ile varlıkların kötüye kullanımıdır. Bu nedenle, üç (3) tür hile (dolandırıcılık) olduğu söylenebilir. Bunların içerisinde en zararlı olan hilenin mali tablo hilesi olduğu kabul edilmektedir (Tarjo ve Herawati, 2015: 924).

Muhasebe hileleri, mali tablolarda yanıltıcı bilgilere kasıtlı olarak yer verilmesi, farklı kazanımlara ulaşmak ve birtakım usulsüzlükleri örtbas etmek amacıyla yapılan işlemler olarak ifade edilmektedir. Bilerek ve isteyerek işletme varlıklarının çalınp veya yanlış kullanılması olarak bilinen hilelerin ortaya çıkması, işletmelerin mali tablolarının sonuçlarını değiştirebilmekte, aynı zamanda bu tablolar aracılığıyla yatırım kararı verecek olan yatırımcıların da kararlarını etkileyebilmektedir (Karabınar ve Akyel, 2009: 691). 1940 yılında Donald R. Cressey yapmış olduğu doktora tez çalışmasında zimmetine para geçiren 200 tutuklu ile yapmış olduğu görüşme neticesinde çalışanları hile yapmaya yönlendiren sebeplerin neler olduğunu açıklayan bir teori ortaya koymuştur. Bu teori yıllar geçtikçe hile üçgeni olarak bilinir hale gelmiştir. Bu üçgen Teşvik/Baskı, Fırsat ve Davranış/Rasyonalizasyon’u (Haklı Çıkarma) temsil etmektedir (Coenen, 2008: 11; Schucter ve Levi, 2016: 108; Wells, 2017: 7). Baskı, işletme yöneticilerinin ya da çalışanlarının bazı durumlardan (para hırsı, güzel yaşama isteği, haksızlığa uğradığını düşünme vb.) dolayı hile yapmak istemeleri olarak tanımlanmaktadır (Dinç, 2019: 122). Hile üçgenin bir diğer unsuru olan fırsat, çalışanların işyerlerinde hile yapmaya olanak sağlaması olarak ifade edilmektedir. Kurumsal yapıların daha karmaşık hale gelmesi, yöneticilerin daha geniş bir çalışan ve işlev yelpazesinden sorumlu olması durumu, bireysel çalışanlara daha fazla erişim ve kontrol sağlamıştır. Kaynaklara ve verilere erişimin artması aynı zamanda şirketlerin işlevsel alanları üzerindeki kontrolün artması, mesleki dolandırıcılık yapmanın her zamankinden daha kolay olabileceği bir durum yaratmıştır. Hile üçgeninin son parçası ise rasyonalizasyondur. Rasyonalizasyon ise, bir çalışanın hile davranışının kendi zihninde ‘tamam’ olduğunu belirlediği süreç olarak ifade edilmektedir. Bu süreçte kişiler kendilerini haklı olarak görmektedirler (Coenen, 2008: 12). Hile olaylarının artışı potansiyel yatırımcılar için ciddi bir endişe kaynağıdır çünkü hileli finansal raporlar şirketin itibarı ve piyasa değeri üzerinde önemli bir boyutta olumsuz etki yaratmaktadır (Huang vd., 2017: 1343). İşletmelerde meydana gelebilecek hilelerin engellenebilmesi için etkin bir iç kontrol sistemine ihtiyaç duyulmaktadır (Hatunoğlu, vd., 2012: 177).

Günümüzde teknolojinin hızlı bir şekilde gelişmesi ve değişmesi iş dünyasında da etkisini göstermektedir. Önceki yıllara oranla rekabet her geçen gün artmaktadır. Serbest piyasa ve rekabetçi fiyat sistemi başarılı işletmeleri etkilemezken, rekabetle mücadele edemeyen şirketleri finansal başarısızlıklara ve iflaslara kadar sürükleyebilmektedir (Karacan ve Savcı, 2011: 41). Başarısızlık, bir işletmenin vadesi geldiğinde finansal yükümlülüklerini ödeyememesi olarak tanımlanmaktadır. Operasyonel olarak, bir işletmenin iflas, tahvil temerrüdü, banka hesabının eksiye düşmesi veya imtiyazlı hisse senedi temettüsünün ödenmemesi olaylarından herhangi birini yaşaması durumunda başarısız olduğu söylenmektedir (Baver, 1966: 71). Başka bir ifadeyle finansal başarısızlık; işletmelerin nakit varlıklarının cari borçlarını karşılayamaması, varlıklarının değerinin uzun vadede borçlarını karşılamada yetersiz olması durumu olarak ifade edilmektedir. İşletmenin bu durumu alacaklılarını, kredi verenlerini, paydaşlarını ve ilişkili diğer taraflarını da olumsuz etkilemektedir (Yazıcı, 2019: 708). İflas ise, finansal başarısızlığın son aşaması olarak bilinmekte olup, işletmenin diğer fonksiyonları ile birlikte veya bir ölçüde onlara bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. İşletmenin başarısızlık nedenleri işletmeye bağlı nedenler (öz kaynak yetersizliği, finansal kaldıraç derecesinin artması, kuruluş yerinin hatalı seçilmesi, duran varlıklara gereğinden fazla yatırım yapılması, teknolojinin izlenememesi vb.) ve işletme dışından kaynaklanan nedenler (doğal çevre, ekonomik çevre, toplumsal çevre, yasal veya politik çevre) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Sayılğan, 2019: 465).

Manipülasyon birçok yöntem kullanılarak gerçekleştirilen ve piyasa uygulamalarıyla birlikte hızlıca şekil değiştiren, aynı zamanda çeşitlilik ve değişkenlik arz eden işlemler olarak bilinmektedir (Şensoy, 2013: 390). Finansal bilgi manipülasyonları, finansal bilgi kullanıcılarına işletmelerin gerçek faaliyet sonuçlarının ve finansal durumlarının aktarılamamasına neden olmaktadır. Ayrıca şirket hissedarlarının zarara uğramalarına ve güvenlerinin sarsılmasını da olumsuz açıdan etkilemektedir (Küçükkocaoğlu ve Küçüksözen, 2005: 161).

Finansal istikrarsızlık, cari üretim fiyatlarına nispeten varlık fiyatlarında ani değişikliklerin meydana geldiği bir süreç olarak bilinmektedir. Finansal istikrarsızlık hipotezi, neoklasik senteze, yani günümüzün standart ekonomik teorisine bir alternatiftir. İstikrarsızlığı kapitalist bir ekonominin normal işleyişinin bir sonucu olarak açıklamak üzere tasarlanmıştır. Finansal istikrarsızlık hipotezi zengindir. Sadece ciddi iş çevrimlerinin açıklamasını sunmakla kalmaz, aynı zamanda para arzının, hükümetin mali duruşunun veya sendikaların uygunsuz davranışlarının ötesine geçen durgun enflasyonun açıklamalarını da sunmaktadır. Göreceli fiyatların oluşumunu toplam

talebin bileşimiyle bütünleştirmektedir. Finansal istikrarsızlık hipotezinde, kârların kapitalist bir ekonominin işleyişindeki yaygın rolü açıkça ortaya konulmaktadır. Kârlar, geçmiş finansal taahhütleri doğrulayan nakit akışları sağlayarak finansal sistemi ve finansal ilişkilerin yapısını destekleyen fiyatların bir parçası olarak kabul edilmektedir (Minsky, 2016: 94-95). Ayrıca, Minsky finansal sistemin istikrarsızlığının ölçümünde; Hedge, Spekülatif ve Ponzi Finansman kavramlarından faydalanmaktadır. Hedge finansman yapısı; tüm dönemler içerisinde nakit gelirlerin nakit ödeme yükümlülüklerinden fazla olması durumu olarak ifade edilmektedir. Kısa vadeli borcu neredeyse hiç olmayan ve çoğunlukla öz sermaye yükümlülükleri olan kârlı bir işletme hedge finansman birimi olarak ifade edilebilir. Spekülatif finansman; bazı dönemlerde (genellikle kısa vadede) nakit girişi nakit çıkışı karşılayamaması olarak tanımlanmaktadır. Son olarak Ponzi finansmanı ise; çoğu zaman nakit çıkışların nakit girişlerden fazla olması durumudur. Bir “Ponzi” birimi, vadesi geçmiş araçlar üzerindeki taahhütleri karşılamak için borcunu artırmak zorunda kalmaktadır (Minsky, 1977: 9-10).

Çalışmanın ana temasını oluşturan Enron skandalı ile ilgili ulusal ve uluslararası literatürde yapılmış çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Petrack ve Scherer (2003) tarafından yapılan çalışmada, yöneticiler tarafından dürüstlük kapasitesinin doğası, değeri ve ihmal edilmesi ve Enron yönetici uygulamalarının çeşitli paydaşlar üzerindeki olumsuz etkileri açıklanmıştır. Özellikle davranışsal ve ahlaki karmaşıklığın, gelecekteki Enron benzeri yönetsel suistimal olasılığını azaltmak için yönetim ve etik teorilerinin rekabet eden değerlerini dengelemek için nasıl kullanılabileceği ele alınmıştır. Son olarak, yönetimin dürüstlük kapasitesini iyileştirmek için üç olumlu eylem adımı önerilmiştir ve mağdur Enron paydaşları için çözümler önerilmiştir.

Sağlar ve Kandemir (2007) çalışmalarında, Enron olayının muhasebe hilesi mi, sistem hatası mı? olduğunu daha önce gerçekleşmiş olan önemli araştırma ve çalışmalar ele alınarak incelenmiştir. Enron’un sistematik bir hata olduğu ve aynı nedenle oluşan benzer hataları engellemek amacıyla yapılacak politika önerilerinin daha genel bir bakış açısıyla ele alınıp iktisadi ve mali sistemin unsurlarının tümünü ve en önemlisi makro ekonomi ve piyasa boyutlarını da içermesi gerektiği düşüncesi ortaya koyulup savunulmuştur.

Nelson, vd., (2008) tarafından yapılmış çalışmada, Enron belgelerinin imha edildiğinin ifşa edilmesinin ardından gelen negatif müşteri hisse senedi getirilerinin, Andersen’in itibarının kaybından ziyade kafa karıştırıcı etkilere atfedilebileceği hipotezi test edilmiştir.

Li (2010) çalışmasında, yönetim, çıkar çatışması ve muhasebe dolandırıcılığı dahil olmak üzere Enron olayının nedenini ayrıntılı olarak analiz etmiştir.

Ailon (2011) çalışmasında, Enron skandalının tetiklediği refleksiv söyleme odaklanarak, 1997-2007'de popüler American Business Week'te yayınlanan Enron ile ilgili makalelerin temellendirilmiş bir analizini sunmuştur. Analiz, Enron'un yükselişini, düşüşünü ve o dönemde tarihin en büyük iflasını incelemiştir.

Azibi vd., (2011) tarafından yapılmış çalışmada, Fransız verileri kullanılarak denetim kalitesi ile kurumsal yatırımcıların özellikleri arasındaki ilişkiyi incelenmiştir. Enron skandalından sonra, Fransız kurumsal yatırımcıların 4 büyük denetim firmasına ilişkin algısı değişmiştir.

Cernuşca (2011) çalışmada, Enron skandalını ve bunun ani sonuçlarını ve ayrıca birkaç dolandırıcılık skandalının sonucu olarak çıkarılan yeni mevzuat olan Sarbanes-Oxley Yasası incelenmiştir.

Da Silveria (2013) çalışmasında, Enron çöküşünün nedenlerini, 2007-2008'deki küresel mali krizle birlikte ortaya çıkan on kurumsal skandalla ilişkili ortak nedenlerle karşılaştırmış ve yatırımcılar tarafından gözlemlenebilecek "kırmızı bayrakları" ve Enron davasından çıkarılacak ana dersleri sunarak sonuca varmıştır.

Dinç ve Cengiz (2014) tarafından yapılmış çalışmada, 2001 yılında ortaya çıkmış olan Enron skandalı kavramsal olarak ele alınmıştır. Araştırma sonucunda denetçi etiği ile hata ve hile kavramları arasında önemli derecede ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Karavardar (2016) çalışmasında, kanıtsal ağ yaklaşımı (KAY) ile denetimde hile riskinin gösterilmesini amaçlamıştır. Çalışmanın uygulama bölümünde, 1996-2001 döneminde Enron'un hile üçgeni faktörlerine ait denetim kanıtları ele alınmıştır. Ayrıca Enron'un iflası sonrası yürürlüğe giren AICPA SAS No:99 ve PCAOB AS No:12 gereksinimleri vurgulanmıştır.

Aslan (2018) çalışmasında, işletmeler için önemli olan iç kontrol ve iç denetim kavramlarını Enron vakasının çıkış nedeni ve doğurduğu sonuçları ele alarak açıklamıştır.

Sendyona (2020) çalışmasında, Enron şirketinin finansal dolandırıcılığını ve iflasını erken tespit etmek ve durdurmak için kaçırılmış bir fırsatın olduğunun kanıtını ortaya koymayı amaçlamaktadır. Analiz sonuçları Enron şirketinin iflasa yol açan mali dolandırıcılıklara bulaştığını ve etkili bir kurumsal yönetim sisteminin olsaydı 1998 yılında mali dolandırıcılığı ve iflası tespit edip durdurabileceğinin kanıtını sunmaktadır.

Ayboğa (2021) çalışmasında, Enron olayının yalnızca ABD ile sınırlı olmadığını aynı zamanda tüm dünyada çeşitli değişimlere neden olduğunu, sistem, ilke ve hukuk açısından etkilerinin neler olduğunu ayrıca bu konu ile ilgili yapılan düzenlemeleri incelemiştir.

Liu vd., (2021) tarafından yapılmış çalışmada, Enron mali dolandırıcılıklarında Özel Amaçlı Kuruluş'un (SPE) rolünü incelemeyi amaçlamışlardır. Ayrıca, SPE'nin Çin pazarındaki uygulamasını incelemişler ve gelecekteki gelişimini tartışmışlardır. Enron üzerinde bir vaka çalışması yürütülmüş ve Çin'deki mevcut SPE'lerin mevcut uygulamaları incelenmiştir. Sonuçlar, SPE'lerin Enron'un büyümesini kolaylaştırdığını ve başarısızlığına katkıda bulunduğunu, ayrıca SPE'nin mali yanlış raporlamanın maliyetini düşürebileceğini göstermiştir.

Khan vd., (2022) çalışmada, Enron vakası bir örnek olarak kullanılarak bir şirketin çöküşüne katkıda bulunan faktörler araştırılmış ve olabilecek tutarsızlıklara değinilmiştir.

Koban ve Karakaya (2022) çalışmalarında, Enron vakasının kurumsal yönetim, bağımsız denetim, kurumsal risk yönetimi, iç denetim ve iç kontrol yapılarının gelişim süreci etkilerine yer vermişlerdir.

Mohansan (2024) makale çalışmasında, eleştirel bir şekilde Enron'un çöküşüne neden olan faktörler değerlendirilmekte ve çöküşün iş dünyası için kalıcı derslerin neler olduğu konusu ele alınmaktadır.

Turunen (2024) çalışmada, kapsamlı bir literatür incelemesi kullanarak Enron'un çöküşünü araştırmaktadır. Çalışmanın temel bulguları, Enron'un çöküşünün denetim, muhasebe ve kurum kültüründe yapılan çok sayıda farklı hatadan kaynaklandığını göstermektedir.

3. Enron Vaka Analizi

Kenneth Lay, 1985 yılında Houston Natural Gas ve Internorth adlı iki doğal gaz boru hattı şirketinin birleşmesiyle Enron'u kurmuştur (Thomas, 2002: 1). Enron ABD'de en uzun boru hattı şebekesine sahip şirket olmuştur (Heavly ve Palepu, 2003: 4). Birleşme sürecinde, Enron büyük bir borca girmiştir. Şirket varlığını sürdürebilmek amacıyla kâr ve nakit akışı yaratmak için yeni ve yenilikçi bir iş stratejisi geliştirmek zorunda kalmıştır. Kenneth Lay, Enron'un iş stratejisini geliştirmesine yardımcı olması için McKinsey & Co.'yu işe almış, ayrıca Jeffrey Skilling adlı genç bir danışmanı da görevlendirmiştir (Thomas, 2002: 1). 1985'te bir doğal gaz boru hattı şirketi olarak kurulan şirket, sadece gaz değil aynı zamanda elektrik de alıp satan, enerji santralleri ve kamu hizmetleri inşa etmek için

yurtdışına açılan ve sonunda çevrimiçi emtia ticareti yapan bir enerji ticaret şirketine dönüşmüştür. 2000 yılında gelirleri 101 milyar dolara ulaşarak ABD'nin yedinci büyük şirketi olarak yerini almıştır (Boje, vd., 2004: 766). Enron temelde enerji alanında faaliyetlerine başlasa da işletme faaliyetlerini sürdürdüğü dönemde hiç tecrübesinin olmadığı ve birbirinden farklı alanlara da (elektrik ve su tesisleri, sigorta, kâğıt üretim ve işletme fabrikaları) yatırımlar yapmıştır. Bu durum Enron'un hem işletme çalışanlarına hem de yatırımcılarına ve diğer tüm paydaşlarına zarar vermesine sebep olmuştur (Koban ve Karakaya, 2022: 93). 1980'lerin başına kadar doğal gaz piyasası tam rekabet koşullarında sürdürülmekteydi, 80'li yılların ortalarından itibaren ek serbestleştirme düzenlemeleriyle fiyatları serbestleştiren ve üreticiler ile boru hatları arasında daha esnek düzenlemelere müsaade eden değişiklikler spot piyasa işlemlerinin daha yaygın hale gelmesini sağlamış “al ya da öde” sözleşmelerinin yerini spot piyasa almış ve bu piyasada meydana gelen işlem sayısında hızlı bir artış yaşanmıştır. 1990'a gelindiğinde, gaz satışlarının %75'i uzun vadeli sözleşmeler yerine spot fiyatlarla yapılmıştır. Bu düzenleyici değişiklikler neticesinde Enron, artan gaz arzından ve esneklikten kâr elde etmiştir (Heavly ve Palepu, 2003: 5). 1990'lar boyunca Enron, hem yerel işletmelerde hem de yabancı faaliyetlerde önemli bir büyüme göstermiştir (Khan, vd., 2022:16). Enron doğal gaz piyasasındaki etkinliğini artırabilmek ve hızlı bir şekilde büyümek amacıyla çeşitlilik stratejisini benimsemiştir. Enerji tesislerinin inşası ve yönetimiyle ilgili uluslararası projeler üstlenmiştir. 16 yılın ardından 2001 yılına gelindiğinde Enron, yalnızca ABD piyasalarında değil aynı zamanda uluslararası alanda elektrik santralleri, kâğıt ve hamur tesisleri, boru hatları, geniş bant varlıkları ve su santralleri gibi doğrudan enerji piyasalarında etkinliği amaçlayan aynı zamanda aynı ürün ve hizmetler için finansal piyasalarda kapsamlı bir şekilde işlem yapan bir şirket haline gelmiştir (Heavly ve Palepu, 2003: 5).

Tablo 1: Enron'un Satış, Kâr ve Fortune 500 sıralaması (Yıllık Satışlara Göre)

(\$ Milyon)	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Satışlar	100.789	40.112	31.260	20.273	13.289	9.189
Kâr	979	893	703	105	584	520
Fortune 500 Sıralaması	7	18	27	57	94	141

Kaynak: Schilit ve Perler, 2010: 6

Enron, Fortune dergisinin 500 en büyük şirket listesinde AT&T ve IBM gibi devleri geride bırakarak, 2000 yılında yedinci sırada yerini almıştır. Sadece beş kısa yılda, Enron'un geliri mucizevi bir şekilde 10 kat artmıştır (1995'te 9,2 milyar dolardan 2000'de 100,8 milyar dolara yükselmiştir).

Diğer taraftan Enron büyük şirketlerle birlikte listeye girmesine rağmen, kârları satışlarla orantılı olarak artmamış, bu durum oldukça sıra dışı bir durum olarak bilinmekte ve muhasebe hilelerinin kesin bir uyarı işareti olarak kabul edilmektedir. Örneğin, satışlar %10 artarsa, yatırımcılar genellikle sabit marjlara sahip bir işletmede giderlerin ve kârların benzer bir miktarda artmasını beklerler. Enron'da, satışların aşırı derecede artması ve kârların neredeyse hiç hareket etmemesi dışında mantıklı bir düzen bulunmamaktadır. 2000 yılında, satışlar %150'den fazla artarken, kârlar Tablo 1'de gösterildiği gibi %10'dan az artmıştır. Enron, net gelirinde 586 milyon dolarlık bir azalma açıkladığında ve hissedarlarının öz sermayesinde 1,2 milyar dolarlık bir azalma olduğunda işler daha da kötüye gitmeye başlamıştır. Yatırımcılar kaçmaya başlamış ve Enron'un hisse senedi fiyatı ciddi oranda düşmüştür. Enron'un son düşüşünden önce, kredi derecelendirme kuruluşları notunu düşürmüştür. Aralık 2001'in başlarında, Enron yaklaşık 65 milyar dolarlık varlıkla iflas başvurusunda bulunmuştur (Schilit ve Perler, 2010: 6). Şirketin çöküşüne birtakım olaylar katkıda bulunmuştur. Bunlar; şirketin mali işlerini raporlamada şeffaf olmaması, milyarlarca dolarlık ihmal edilmiş yükümlülük ve zararları açığa çıkaran mali beyanlardır (Thomas, 2002: 1). 31 Aralık 2000'de Enron'un hissesi 83,13 dolardan fiyatlanmış ve piyasa değeri 60 milyar doları aşmıştır, bu da kazancın 70 katı ve defter değerinin altı katına denk gelmektedir, bu oran borsanın şirketin gelecek beklentileriyle ilgili yüksek beklentilerinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Enron, Fortune dergisinin en çok hayranlık duyulan şirketler anketinde Amerika'nın en yenilikçi büyük şirketi olarak derecelendirilmiştir. Fakat bir yıl içinde Enron'un imajı yerle bir olmuş ve hisse senedi fiyatı ciddi oranda düşüş yaşamıştır (Stiglitz, 2004: 218). Thomas'a (2002) göre, Enron'un hisse senedi fiyatının düşmesi, hissedarların yaklaşık 11 milyar dolar kaybetmesine neden olmuştur.

Ekim 2001'de ortaya çıkan Enron skandalı, sonunda Houston, Teksas merkezli bir Amerikan enerji şirketi olan Enron'un iflasına ve dünyanın en büyük beş denetim ve muhasebe ortaklığından biri olan Arthur Andersen'in feshedilmesine yol açmıştır (Li, 2010: 37). Enron skandalı, finansal tabloların manipüle edilmesi, içeriden bilgi ticareti ve muhasebe dolandırıcılığını içeren tarihin en büyük kurumsal dolandırıcılık vakalarından biriydi. Bir zamanlar dünyanın en büyük enerji şirketlerinden biri olan Enron, üst düzey yöneticilerin şirketin kazançlarını ve hisse senedi fiyatını şişirmek için etik olmayan ve yasadışı uygulamalara giriştiğinin ortaya çıkmasının ardından 2001 yılında çökmüştür. Skandalın, birçok kişi için iş ve yatırım kaybının yanı sıra kurumsal yönetim ve finansal raporlama uygulamalarının daha fazla incelenmesi gibi önemli sonuçları doğurmuştur. Vaka, kurumsal

yönetimde şeffaflığın, hesap verebilirliğin ve etik liderliğin önemini ve gelecekteki suistimalleri önlemek için etkili düzenleyici denetime olan ihtiyacı vurgulamaktadır. Enron skandalı, etik olmayan davranışların kontrol edilmediğinde en başarılı şirketlerin bile tökezleyebileceğini bir kez daha hatırlatmaktadır (Deb ve Deb, 2023: 94).

2001'in sonunda, Kaliforniya krizinin zirvesindeyken, Enron'un hisse senedi fiyatı düşmüş ve mali manevraları açığa çıkmıştır. Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) şirketin kayıtlarını araştırmaya başladığında, Enron'un denetçisi 'Arthur Andersen'in çalışanları ilgili belgeleri yok etmişlerdir. Sonuç olarak muhasebe firması Adalet Bakanlığı tarafından suçlanmış ve çökmüştür. Enron Aralık 2001'de iflas etmiş ve iflası o zamanlar tarihin en büyük iflası olarak kabul edilmiştir (Ailon, 2011:146, Mohandas, 2024: 38). Enron'un iflası yalnızca ABD finans sistemini etkilememiş, aynı zamanda yatırımcılarına yüklemiş olduğu milyarlarca dolarlık zararın yanı sıra on binlerce çalışanın işsiz kalmasına, paydaşlarına ve tedarikçilerine verdiği zarar, bağımsız denetim mesleğine yönelik önemli etkileri ve bunun yanı sıra yatırımcıda oluşan güven kaybı gibi ciddi sosyal boyutları da içeren ağır maliyetli bir ders niteliğindedir (Koban ve Karakaya, 2022: 92). ABD'deki Enron çöküşü muhasebe mesleği, hissedarlar, paydaşlar ve ABD ekonomisi üzerinde ABD'deki diğer tüm vakalardan daha fazla tahribata yol açmıştır. Enron'un ABD ekonomisine maliyetinin 2002'de 64 milyar ABD doları olacağı tahmin edilmiştir. Ayrıca Enron olayının ABD milli gelirini izleyen iki yılda % 0,67 oranında düşüreceği hesaplanmıştır. GSYİH'deki bu azalma, 35 milyar ABD doları üretim kaybına ve bu dönemde 4500 doğrudan iş kaybına yol açmıştır. Bu tahminler, tamamen şirket hisselerine yatırılmış olan emeklilik fonlarını kaybeden Enron çalışanlarının uğradığı yıkıcı kayıpları hesaba katmamıştır (Arnold ve Large, 2004: 752). 2001'in sonunda bildirilen mali durumunun büyük ölçüde kurumsallaşmış, sistematik ve yaratıcı bir şekilde planlanmış muhasebe dolandırıcılığı tarafından sürdürüldüğü ortaya çıkmıştır (Li, 2010: 37). Enron'un kullandığı en popüler tekniklerden biri bilanço dışı işlemlerdir. Bu işlemler, bilançosundan borç ve varlıkları özel amaçlı kuruluşlara aktarmaktır. Bu kuruluşlar, şirketin gerçek mali durumunu gizleyerek kâr uydurmak için kullanılmaktadır. Ayrıca, Enron "piyasa değerine göre" muhasebe kullanmakta ve bu da şirketin uzun vadeli sözleşmelerin beklenen değerine dayalı gelecekteki kârları gerçekleşmeden kaydetmesine olanak sağlamaktadır. Böylece Enron, gerçekte bu kazançlar elde edilmemiş olsa bile kısa vadede kâr beyan edebiliyordu. Enron, mali hesaplarının görünümünü iyileştirmek ve nakit akışı sağlamak için gelecekteki enerji sözleşmesi kazançlarının satışı gibi karmaşık mali işlemlerden de

faaydalanmaktadır. Bu işlemler ise dışarıdan anlaşılması ve değerdendirilmesi zor olacak bir şekilde tasarlanmaktadır (Deb ve Deb, 2023: 95).

Enron olayı gerek nedenleri gerekse yöntemleri ve sonuçlarıyla birlikte bir bütün olarak incelendiğinde, olay bir muhasebe hilesi olarak görünmektedir. Enron olayı suçunun mimarları, yönetim kurulu başkanı, genel müdür ve mali işler müdürüdür. Suçun gerçekleştirilmesinde kullanılan yöntemler, borcu gizlemek, kazancı olduğundan fazla gösterip şişirmek için kasıtlı olarak özel amaçlı varlıklar oluşturmak ve kaynak yaratmaktır. Suçun yönlendirilmesi, yatırımcıları şirketin borcu ve kârlılığı durumu hakkında yanlış bilgilendirip yönlendirmek ve aldatmaktır. İzleme kurumsal yönetim eksikliği ve etkisiz denetim işlevleridir. Enron'un sonuçları, iflas başvurusunda bulunması, paydaşları tarafından açılan 20'den fazla toplu dava ve piyasa değerdinde yaşanan 60 milyar dolardan fazla kayıptır (Rezace, 2002: 281). Diğer taraftan Enron şirketinin ani çöküşü, bağımsız denetim şirketlerinin, muhasebe sisteminin ve denetçilerin sorgulanmasına neden olmuştur. Enron'un çöküşünde temel olarak; *“şirketin yoğun olarak kullandığı Özel Amaçlı Varlıkların muhasebeleştirilmesindeki hata ve hileler, şirketin şarta bağlı yükümlülüklerin değerdemesindeki ve muhasebeleştirilmesindeki hatalar, şirketin faaliyetinin son yıllarında yoğun olarak kullandığı türev araçlar ile enerji satış sözleşmelerinin makul değerdlerinin tespitinde ve muhasebeleştirilmesinde yapılan hatalar”* olmak üzere üç önemli husus ön plana çıkmıştır (Ayboğa, 2021: 184). Enron'un çöküşü, kurumsal yönetimin doğası ve nasıl yürütülmesi gerektiği konusunda bir dizi sorunu gündeme getirmiş (Khan, vd., 2022: 16), basit bir mali çöküşün ötesine geçerek, kurumsal yönetim ve sorumluluğun algılanma biçimini kökten değerdirmiştir (Mohandas, 2024: 36).

ABD tarihindeki en büyük iflası olan Enron vakası, hissedarlar için 70 milyar dolar parasal kayıp ve binlerce çalışanın işten çıkarılmasına sebep olmuştur. Birçok yönetici suçlu bulunmuş ve suçlarının bedelini ödemek için federal hapisanelere kapatılmıştır. Yöneticiler nispeten kısa cezalar aldılar ve banka hesaplarında milyonlarca dolarla ayrıldılar. Enron çöküşünün asıl ödeyicileri hissedarları ve çalışanları olmuştur (Turunen, 2024: 37). Beş Büyük muhasebe firmasından biri olan Andersen, Enron'un mali tablolarını denetleyen denetim kuruluşuydu. Bu denetim firması, denetim başarısızlıkları ve denetim kanıtlarını ortadan kaldırdığı için suçlanmıştır. Mahkemenin Andersen'in adaletin engellenmesi suçundan dolayı vermiş olduğu suçlu kararı, Andersen'in denetim uygulamasını etkili bir şekilde sona erdirmiş ve Andersen'in eyalet lisanslarından vazgeçmesine neden olmuştur. Andersen suçunun karşısında bir yargıç tarafından 5 yıl denetimli serbestlik ve 500.000 dolar para cezasına çarptırılmıştır (Rezace, 2002: 286). Enron davası, kontrolsüz kurumsal hırs, etik olmayan muhasebe uygulamaları ve

bilanço dışı finansmana çok fazla güvenmenin tehlikeleri konusunda bir uyarı niteliğindedir. Çöküş, finans sektöründe şeffaflığın, güçlü kurumsal yönetimin ve etik davranışın gerekliliğini bir kez daha ortaya koymaktadır (Mohansan, 2024: 38).

Ayboğa (2021) Enron skandalından çıkarılması gereken dersleri; kamusal otorite, muhasebe bilgi sistemi ve yatırımcı olmak üzere üç çıkar grubu açısından değerlendirmiştir. Kamusal otorite açısından; Enron vakasından çıkarılması gereken ilk ders, denetim mesleğini kamusal otoritenin yeniden düzenlemesi gerektiğidir. Muhasebe bilgi sistemi açısından; Denetim firmasının tarafsız olması gerektiği, dolayısıyla denetleyeceği firmayla finansal açıdan herhangi bir ilişkisinin olmaması gerekmektedir. Muhasebe bilgi sistemi açısından Enron olayı değerlendirildiğinde Andersen'in aynı zamanda şirketin danışman firması olması çıkar çatışmasına neden olmaktadır. Çünkü denetçi firma, muhasebe açısından meydana gelen sorunları açık bir şekilde beyan edip rapor yayımlarsa bu durum danışman firmanın gelirlerinin düşmesini tetiklemektedir. Son olarak yatırımcı açısından ise; hem Enron yöneticilerinin hem de dış denetçilerin, 21.000 Enron çalışanına ve yatırımcılara yalan söyledikleri acı bir gerçektir. Yatırımcıların da bu olumsuzluk da payı olduğu açık bir şekilde ortadadır. Çünkü, çalışanlar emeklilik fonlarının çoğunu kendi şirketlerine yatırarak büyük bir risk almışlardır. Diğer önemli bir hata ise diğer yatırımcıların bu konuda ihtiyatlı davranmaması ve mevcut hukuki yapının yardımcı olmamasıdır (Ayboğa, 2021: 183).

Dünyada yaşanan bu skandallar neticesinde muhasebe hilelerini engellemek için birtakım düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur. Bu düzenlemelerden biri olan ve Amerika'da Enron olayı sonrası SEC tarafından çıkarılan Sarbanes-Oxley Yasası'nda başta kurumsal yönetim olmak üzere, yeni muhasebe ve denetim düzeni ile ilgili olarak düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler; *PCAOB (Kamu Gözetim Kurulu)'un oluşturulmuştur; denetlenen firmalarda defter tutma vb. hizmetler yasaklanmıştır; hukuki danışmanlık hizmetleri yasaklanmıştır; denetlenen firmada iç denetim sağlanması hizmeti yasaklanmıştır; hile ile ilgili yeni federal suçların oluşturulmasını* içermektedir (Dinç ve Cengiz, 2014: 225). Bu yasanın amacı, yatırımcı nezdinde ABD'de halka açık firmaların daha güvenilir hale getirilmesini sağlamaktır. Bu amaç doğrultusunda, gerek işletme yönetim kurullarına ve yönetimlerine gerekse de bağımsız denetçilere önemli sorumluluklar getirilmiştir. Yayımlanan bu yasa ABD'de yatırım piyasasına pozitif yönde katkı sağlamış ve Enron gibi büyük çaplı hile vakalarının tekrar yaşanmaması için ciddi açıdan bir engel görevi üstlenmiştir (Koban ve Karakaya, 2022: 103). Yasa, birtakım amaçlar doğrultusunda kapsamlı önlemler sağlamıştır. Bunlar; kurumsal yönetim

ve hesap verebilirlik için daha yüksek standartlar oluşturmak, muhasebe mesleği için bağımsız bir düzenleyici çerçeve oluşturmak, finansal raporların kalitesini ve şeffaflığını artırmak, kurumsal suçlular için ağır medeni ve cezai cezalar geliştirmek, kurumsal ihbarcılar için koruma sağlamaktır (Wells, 2017: 309). Bunun yanı sıra Sarbanes-Oxley Yasası, denetim komitelerinin (1) dış denetçilerin atanması, tazmini ve çalışmalarının denetiminden doğrudan sorumlu olmasını; (2) yönetim kurulunun bağımsız üyelerinden oluşmasını; (3) danışman tutma yetkisine sahip olmasını; (4) dış denetçiler tarafından sağlanan izin verilen denetim dışı hizmetleri önceden onaylamasını; (5) çalışan ihbarcılarının muhasebe ve denetim konularıyla ilgili endişelerini iletmeleri için prosedürler oluşturmasını; (6) denetim komitesinin en az bir üyesinin mali uzman olduğunu açıklamasını; (7) bağımsız denetçilerden muhasebe uygulamaları hakkında düzenli raporlar almasını; ve (8) şirket avukatlarının menkul kıymetler yasalarının önemli bir ihlali veya emanet görevinin ihlaline dair kanıt raporlarını almasını gerektirmektedir (Rezaee, 2005: 291). Ayrıca Enron olayı, muhasebe standartları, iyileştirilmiş kurumsal yönetim ve düzenleyici denetime yönelik olan ihtiyacı da ortaya çıkarmıştır. Bunun yanı sıra bu önemli yönleri ihmal etmenin de işletmelere nasıl tehlikeleri doğuracağını bir kez daha hatırlatmıştır. Enron skandalı, kurumsal operasyonlarda şeffaflığın, hesap verebilirliğin ve etik davranışın kritik öneminin belirgin bir örneği olarak kabul edilmektedir. İş uygulamalarının bütünlüğünü sağlamak için bağımsız denetim sistemlerine, güçlü kurumsal yönetim mekanizmalarına ve etkili düzenleyici çerçevelere olan ihtiyacı vurgulamaktadır. Enron'un çöküşünden alınan dersler günümüzün iş ortamında yankılanmaya devam etmekte, aynı zamanda şirket yöneticilerini, bağımsız deneticileri ve diğer paydaşları iyi kurumsal yönetimi, etik davranışı ve şeffaflığı teşvik etmeye yönlendirmektedir. Bu doğrultuda hareket edilerek tüm paydaşlar için sağlıklı ve güvenli iş ortamı yaratılabilmektedir (Mohandas, 2024: 36).

4. Sonuç ve Öneriler

Yakın tarihin en bilinen finansal dolandırıcılıklarından biri olan Enron skandalının birden fazla kuruluşun işini doğru bir şekilde yapmaması, kısa vadeli kazançlar elde etme isteği ve aşırı rekabetçi politikası nedenleri sonucu olarak ortaya çıktığı söylenebilir. Yaşanan bu durum denetçilerin bağımsız ve şeffaf olması gerektiğini, objektif ve özenli davranarak Enron'un hatalı muhasebe uygulamalarını engellemeleri gerektiğini ortaya koymuştur. Ayrıca Enron'un yönetim kurulunun da tarafsız olmaması çöküşü etkileyen bir diğer neden olarak kabul edilmektedir. Yönetim tarafsız ve proaktif olmalıdır. Turunen (2024) Enron'un çöküşünün tek nedenini belirlemenin zor olduğunu birden fazla nedenin sonucu üzerinde etkili olduğunu vurgulamıştır.

Buradaki temel çıkarımın etik ikilem ve tüm bunların neden gerçekleştiğini ortaya koyulması gerektiğini ifade etmiştir. Enron kararlarının açgözlü insanlar tarafından alındığını belirtmiştir. Son olarak ne kadar yasa çıkarılırsa çıkarılsın, şirketler denetimlerine ve iç kontrollerine ne kadar yatırım yapmaya çalışırsa çalışsın ve şirketler için ne kadar çok güvenlik seçeneği olursa olsun, önünde sonunda etigin, kararları veren insanlara kalacağını vurgulamıştır. Sağlar ve Kandemir (2007), Enron olayı sonuçları çerçevesinde mevcut muhasebe ilkelerinin ve özellikle tam açıklama, önemlilik ve özün önceliği ilkelerinin gerçek anlamda uygulanmasını vurgulamışlardır. Bunun yanı sıra kural bazlı rejimin ilke bazlı rejim ile desteklenmesi ve bu çerçevede şirketlere hesap verme sorumluluğu ve daha çok inisiyatif verilmesi çözüm önerisi sunmuşlardır.

Dünyada yaşanan finansal dolandırıcılık olaylarının engellenebilmesi için bir dizi düzenleyici ve yasal değişikliklere ihtiyaç duyulmuştur. Enron skandalı neticesinde ise kurumsal yönetimi geliştirmek, dolandırıcılık ve finansal tablolardaki hileli uygulamaları engellemek için Sarbanes-Oxley Yasası çıkarılmıştır. Bu yasanın amacı halka açık şirketlerin daha güvenilir hale getirilebilmesi için kurumsal yönetim ve finansal raporlama standartlarının güçlendirilmesini sağlayarak hem işletme yöneticilerine hem de bağımsız denetçilere sorumluluklar yüklemektir. Ayrıca bu yasa denetim işlevlerinin güvenilirliğini artırmayı, muhasebe politikalarını derinlemesine incelemeyi, finansal tabloların doğruluğunu ve kalitesini artırmayı, mali bilgileri daha güvenilir duruma getirmeyi, mali tablo dolandırıcılığı ve usulsüzlüklerini ortadan kaldırmayı da hedeflemektedir. Bunun yanı sıra bu yasa ile birlikte muhasebe mesleğinde bağımsız bir denetim oluşturulmuş, yatırımcıların piyasalara olan güveni yeniden elde edilmiş kurumsal yönetim ve hesap verebilirlik sağlanmıştır. Bu doğrultuda bu yasa ile Enron gibi dünyadaki finans piyasasında büyük yankılar uyandıran finansal dolandırıcılıkların önüne geçilmek istenmektedir. Deb ve Deb (2023), Sarbanes-Oxley Yasası ile bilanço dışı işlemler daha sıkı incelemeye tabi tutulduğunu belirtmiştir. Ayrıca işletmelerin dolandırıcılığa karşı daha güçlü iç kontrollere sahip olmalarının bu yasa ile zorunlu kılındığını vurgulamıştır. Cernuşca (2011) Sarbanes-Oxley Yasası ile finansal raporlamada etige odaklanmanın yatırımcıların bazı şirketlere olan güveninin artmasında etkili olduğunu ifade etmiştir.

Enron'un hisse fiyatlarındaki ani düşüş yatırımcıların zarar görmesine ve varlıklarının değerinin düşmesine, binlerce çalışanın işsiz kalmasına ve emeklilik fonlarının tamamını kaybetmesine sebep olmuştur. Bu durum dünya çapında finans sektöründe yankı uyandırarak yüzlerce firmayı olumsuz etkilemiştir. Enron skandalı; denetimde şeffaflık eksikliği,

bilanço dışı işlemlerin kullanılması, milyarlarca dolarlık ihmal edilmiş yükümlülük, borcu gizlemek, zayıf kurumsal yönetim, kazancı olduğundan fazla göstermek, açgözlülük ve yolsuzluk, kontrolsüz kurumsal hırs faktörlerinin birleşiminin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Bunun yanı sıra Enron skandalı düzenleyici denetim eksikliklerini, hesap verebilirliğin, dürüstlüğün ve daha sıkı denetimin önemini de gün yüzüne çıkarmıştır. Tüm bu çöküş nedenleri, işletmelerde sağlam kurumsal yönetimin, iç ve dış denetimin bağımsız, tutarlı ve şeffaf bir şekilde yapılması gerekliliğini, etik kuralların uygulanmasının önemini bir kez daha hatırlatmıştır. Yönetimden çalışanlara, denetim kuruluşlarından işletmelere finans desteği sağlayan bankalara, şirket içi avukatlardan analistlere kadar tüm kuruluşların tarafsız bir şekilde işini doğru yapması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Ayrıca finansal tablolar hazırlanırken muhasebenin on iki temel ilkesinin gerçek anlamı ile uygulanması gerekliliğini gün yüzüne çıkarmış ve bu ilkelerin göz ardı edilmesinin nasıl tehlikeleri doğuracağını bir kez daha hatırlatmıştır. Enron olayından çıkarılması gereken bir diğer ders ise (Deb ve Deb, 2023: 95); uzun vadeli sürdürülebilirlik yerine kısa vadeli kârları tercih etmenin doğuracağı tehlikelerdir.

Bu çalışmada Finansal manipölasyon, finansal başarısızlık ve iflas, Ponzi finansmanı, hile, spekülasyon, finansal istikrarsızlık ve Minsky gibi kavramlar teorik olarak açıklanmıştır. Ardından dünyada büyük yankı uyandıran finansal dolandırıcılıklardan biri olan Enron Skandalı'nın ortaya çıkış nedenleri, doğurduğu sonuçlar ve çıkarılması gereken dersler değerlendirilerek bu tarz skandalların engellenebilmesi için gereken çözüm önerileri sunulurken literatüre katkı sağlanmıştır.

Kaynakça

- Ailon, G. (2011). Mapping the Cultural Grammar of Reflexivity: The case of the Enron Scandal. *Economy and Society*, 40(1), 141-166.1
- Altınbay, A., ve Ünal, O. (2022). Muhasebe Manipülasyonu Yöntemi Olarak Yaratıcı Muhasebe. *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 5(1), 217-232.
- Aslan, Y. (2018). İç Kontrol ve İç Denetim Mekanizmasının Gerekliliği: Enron Vakası. *Uluslararası Batı Karadeniz Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 2(2), 168-177.
- Ayboğa, H. (2021). 20. Yılında Enron Olayının Değerlendirilmesi, Muhasebe-Hukuk İlişkilerine Etkisi ve Yapılan Düzenlemeler. *Uluslararası Beşeri ve Sosyal Bilimler İnceleme Dergisi*, 5(2), 169-179.
- Azibi, J., Tondeur, H., and Rajhi, M. T. (2011). Auditor Choice and Institutional Investor Characteristics After the Enron Scandal in The French Context. *International Journal of Economics and Accounting*, 2(1), 32-52.
- Beaver, W. H. (1966), Financial Ratios as Predictors of Failure, *Journal of Accounting Research*, 4, Empirical Research in Accounting: Selected Studies, 71-102.
- Boje, D. M., Rosile, G. A., Durant, R. A., and Luhman, J. T. (2004). Enron spectacles: A critical dramaturgical analysis. *Organization Studies*, 25(5), 751-774.
- Cernuşca, L. (2011). Ethics in Accounting: the Consequences of the Enron Scandal. *Agricultural Management / Lucrari Stiintifice Seria I, Management*, 13(3), 35-43.
- Coenen, T. L. (2008). *Essentials of corporate fraud*. John Wiley & Sons.
- Da Silveira, A. D. M. (2013). The Enron Scandal A Decade Later: Lessons Learned.
- Deb, S. S., & Deb, S. (2023). The Rise and Fall of Enron: A Cautionary Tale Of Corporate Greed And Betrayal. *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*, 4(5), 94-100.
- Dinç, E. (2019). Denetimde Risk Planlaması ve Önemlilik. *Atatürk Üniversitesi-AOE, Ed. Dursun, A. ISBN: 978-605-7894-87-8*, 110-133.
- Dinç, Y., ve Cengiz, S. (2014). Muhasebe Denetiminde Hata ve Hilenin Denetçi Etiği Açısından İncelenmesi: Enron Skandalı Örneği. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(1), 221-236.
- Hatunoğlu, Z., Koca, N., ve Kılı, M. (2012). İç Kontrolün Muhasebe Sistemindeki Hata ve Hilelerin Önlenmesindeki Rolü Üzerine Bir Alan Çalışması. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(20), 169-189.
- Healy, P. M., and Palepu, K. G. (2003). The fall of Enron. *Journal of economic perspectives*, 17(2), 3-26.

- Huang, S. Y., Lin, C. C., Chiu, A. A., and Yen, D. C. (2017). Fraud detection using fraud triangle risk factors. *Information Systems Frontiers*, 19, 1343-1356.
- Karabınar, S. ve Akyel, N. (2009). Hileler ve Muhasebe Denetimindeki Yeri, 1.Uluslararası Balkanlar Tarih ve Kültür Kongresi, 10-16 Mayıs, Priştine-Kosova.
- Karavardar, A. (2016). Hile Riskinin Tayini İçin Kanıtsal Ağ Kullanımı: Enron Vakası Uygulaması-Use of Evidential Framework For Fraud Risk: An Application of Enron Case. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(17), 243-265.
- Khan, M. A., Khan, U. N., Jamali, A. K., & Jamshed, J. (2022). The Factors Contributing to a Corporation's Demise: An Analysis of Enron. *Journal of Management Practices, Humanities and Social Sciences*, 6(2), 15-21.
- Koban, A. O., ve Karakaya, G. (2022). Enron Vakası'nın Denetim, Risk Yönetimi ve İç Kontrol İlkeleri Çerçevesinde İncelenmesi. *Denetişim*, (24), 91-106.
- Küçükkocaoglu, G., ve Küçüksözen, C. (2005). Gerçeğe Aykırı Finansal Tabloların Ortaya Çıkarılması: IMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (28), 160-171.
- Li, Y. (2010). The Case Analysis of the Scandal of Enron. *International Journal of business and management*, 5(10), 37-41.
- Liu, S., Lu, L., & Wu, Y. (2021). The Role of SPEs in the Enron Scandal and Its Implications for China. In *2021 International Conference on Financial Management and Economic Transition (FMET 2021)*, Atlantis Press, 1-6.
- Minsky Ph D, H. P. (1977). A Theory of Systemic Fragility. https://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1230&context=hm_archive Erişim Tarihi: 26.07.2024
- Minsky, H. (2016). Can It Happen Again?: Essays on Instability and Finance. Routledge.
- Mohandas, A. A. (2024). Unravelling the Enron Scandal: Analysing Failures, Regulatory Responses, and Ongoing Lessons in 2023. *VOLUME 2 IS-SUE XIII*, 36.
- Nelson, K. K., Price, R. A., and Rountree, B. R. (2008). The Market Reaction to Arthur Andersen's Role in The Enron Scandal: Loss of Reputation or Confounding Effects?. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 279-293.
- Petrick, J. A., and Scherer, R. F. (2003). The Enron Scandal and The Neglect of Management Integrity Capacity. *American Journal of Business*, 18(1), 37-50.
- Rezaee, Z. (2005). Causes, Consequences, and Deterrence of Financial Statement Fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 277-298.

- Sağlar, J., & Kandemir, C. (2007). Enron Olayı: Muhasebe Hilesi mi, Sistem Hatası mı?. Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11(1), 20-39.
- Sayılğan, G. (2019). Soru ve Cevaplarıyla İşletme Finansmanı. *Siyasal Kitabevi, 8. Baskı, Ankara*.
- Schilit, H. M., & Perler, J. (2010). *Financial Shenanigans Third Edition*. McGraw-Hill.
- Schuchter, A., and Levi, M. (2016). The fraud triangle revisited. *Security Journal*, 29, 107-121.
- Sendyona, C. C. (2020). Enron Scandal: Evidence of A Missed Opportunity to Detect and Halt Fraud and Bankruptcy. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 8(5), 54-65.
- Stiglitz, J. E. (2004). *The roaring nineties: a new history of the world's most prosperous decade*. WW Norton & Company.
- Şensoy, A. D. (2013). Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar. *Ankara Barosu Dergisi*, (3), 371-399.
- Tarjo and Herawati, N. (2015). *Application of Beneish M-Score Models and Data Mining to Detect Financial Fraud*, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 924-930.
- Thomas, C. W. (2002). The Rise and Fall of Enron. *Journal of Accountancy-New York*, 193(4), 41-52.
- Turunen, E. (2024). Enron Crisis: Corporate Deception, Regulatory Failures, and Lessons Learned. Lappeenranta-Lahti University of Technology LUT Bachelor's Programme in Strategic Finance, Bachelor's thesis.
- Wells, J. T. (2017). *Corporate fraud handbook: Prevention and detection*. John Wiley & Sons.
- Yazıcı, R. (2019). Türkiye'deki İşletme Faaliyetlerinde Riskleri Zamanında Ön-görebilmek ve Önlem Alabilmek İçin Getirilen Düzenlemelere Bakış ve Öneriler. *XI. Internaional Balkan and Near Eastern Social Sciences Congress Series, Tekirdağ / Turkey, (9-10 Mart)*, 706-720.
- Zhou, W., and Kapoor, G. (2011). Detecting evolutionary financial statement fraud. *Decision Support Systems*, 50(3), 570-575.