Enron Olayı[1, 2]

Enron olayı'na kabaca bakıldığında basit bir iflas durumu ile karşı karşıya olunduğu zannedilebilir. İlk anda dikkati çeken en büyük özelliği "büyük" bir iflas olmasıdır (Enron 2002 Fortune500 listesinde bu sorunlarına rağmen 5. sırada yer alıyor). Biraz daha irdelendiğinde bu iflas yüzünden en az bir diğer önemli şirketin de (Arthur Andersen LLP[3]) başının ciddi şekilde ağrıyacağı görülmektedir. Enron taşının altına bakıldığında birçok şeye rastlanmaktadır ve bunların ciddi bir kısmından kuşku verici kokular yayılmaktadır. Ancak, şu aşamada bu olayların bir kısmı hakkında yorum yapmanın doğru olmayacağını düşündüğüm için olaylara 3 farklı şekilde yaklaşacağım. Birinci grup'ta yer alan olayları nispeten yorumsuz olarak sadece bazı bağlantılara işaret ederek aktaracağım. İkinci grup Enron'un kendisinin bile (kısıtlı dahi olsa) yaptığını kabul ettiği olaylardan oluşuyor ve bunları ana hatları ile özetleyeceğim. Üçüncü ve son grup olarak bu olayın da gözler önüne çıkardığı ve piyasaları derinden etkileyen bazı sorunları teorik temelleriyle inceleyeğim.

Yorumsuz sunulanlar:

Enron 1985 senesinde ABD enerji piyasasının serbestleştirilmesi (deregulation) sırasında Houston Natural Gas ve Internorth adındaki iki şirketin birleşmesi sonucu ortaya çıkmıştır. Zaman içerisinde doğalgaz boru hattı işletmeciliğinden çeşitli alanlara yayılmıştır. Örneğin enerji bağlantılı opsiyon satışları, su kaynakları yönetimi, enerji santral yapımı ve işletimi (Türkiye'de Marmara Power adlı bir enerji santralinin %50'si dahil olmak üzere) gibi birçok alanda faaliyet gösteriyor. Enron'un yaygın olarak uyguladığı bir taktiği[4] tekellerin kaldırılarak serbestleştirilmekte olan çeşitli piyasalara ilk giren olmak için ciddi gayretler sarfetmek *ve gerekirse serbestleştirme kararlarının alınmasına "yardımcı" olmak* (kusura bakmayın yorumsuz dedim ama az da olsa giriyor). Enron'un ilginç bir tarafı da kendisini denetleyen özel denetim firmasıyla ve kamu kurumları ile olan sıkı eleman değiş-tokuş ilişkisidir. Enron'un çok uzun süredir denetim ve danışmanlık işlerini yürüten Arthur Andersen LLP'nin birçok çalışanı zaman içerisinde Enron'a geçmiştir. Ayrıca, Enron'u doğrudan etkileyen kararlar almakla yükümlü bazı kamu görevlileri bu görevlerinden ayrılır ayrılmaz Enron'da iş bulabilmektedir. Bunların en göze batanları Wendy Gramm, Lord John Wakeham ve bu ikisinin zıt yönünde giden Max Yzaguirre olarak gösterilebilir.

Wendy Gramm 1992 senesinde Emtia Vadeli İşlemleri Komisyonu (U.S. Commodity Futures Trading Commission) Başkanı iken komisyon'dan Enron'ın gerçekleştirdiği enerji bağlantılı vadeli işlemlerin devlet gözetiminden serbest bırakılması kararı çıkmıştır. Ardından kendisi bu görevden ayrılmış ve Enron Yönetim ve Denetim Kurulları'na girmiştir. John Wakeham ise İngiltere'de Enerji'den sorumlu Bakan olarak görev yaparken İngiltere'de gerçekleştirilen ilk özel enerji santrali izni Enron'a verilmiştir. Wakeham görevden ayrıldıktan sonra kendisi de Enron Yönetim Kurulu'na girmiştir. Max Yzaguirre ise diğerlerinin aksi yönünde hareket ederek Enron'da yöneticilikten Teksas eyaletinin elektrik/su gibi kamu hizmetlerini düzenleyen komisyonunun başına getirilmiştir ve bu komisyon Enron açısından çok önemli olan elektrik sektörünün serbesleştirilmesi kararını almıştır. Enron tarafından doğrudan işe alınmamakla beraber seçim kampanyalarına büyük bağışlarda bulunulan ve Enron ile ilgili önemli serbestleştirme kararlarında etkili olan politikacılar arasında oldukça faal bir Senatör (ve Enron Yönetim Kurulu üyesi olan Wendy Gramm'ın eşi) olan Teksas Senatörü Phil Gramm ve yine Teksas'lı olan ABD Başkanı George W. Bush sayılabilir. Son olarak İngiltere'de Veliaht Prens Charles'in hayır kurumuna Enron'ın yüklü bir bağışta bulunduğunu da ekleyebiliriz.

Yapıldığı kesin olanlar:

- 1997-2000 yılları arasında Enron'un karı en az 586 Milyon USD (yaklaşık ortalama %20) fazla gösterildi.[5]
- ÇOK sayıda Özel Amaçlı Şirket (Special Purpose Entity – SPE)[6] kuruldu ve bunların en az bir kısmı yasal olmayan/muhasebe standartlarına uymayan şekillerde kullanıldı (fiktif kar elde etmek, fiktif sermaye elde etmek ve borç yükünü düşük göstermek).
- Vergi muafiyetinden yararlanabilmek için 900'den fazla off-shore şirket kuruldu (bunun yasalara aykırı olarak yapıldığını gösteren şu anda herhangi bir bulgu bulunmamaktadır).
- Görünüşe göre yukarıda yazılanların en az bir kısmı Arthur Andersen LLP'nin bilgisi ve zaman zaman tavsiyeleri üzerine yapıldı.
- Arthur Andersen LLP 2000 yılında Enron'dan, çoğunluğu danışmanlık hizmetlerinden olmak üzere, 52 Milyon USD kazandı (haftada 1 Milyon USD!).
- Arthur Andersen LLP çalışanlarının bir kısmı Enron ile ilgili çok sayıda belgeyi, bunların bir mahkeme tarafından talep edilebileceği bilinmesine rağmen, yok etti (bu karar denetim şirketi için, suçsuz bile olsa, çok maliyetli olacağa benziyor).

Bunlar nasıl yapıldı ve daha önemlisi niye yapıldı?

Nasıl sorusunu genel hatlarıyla cevaplamak hiç zor değil. Genel kabul görmüş muhasebe standartlarının harfine (genellikle) uyarken bu standartların ruhuna uyulup uyulmadığına bakmadan yetenekli ve zeki kişiler tarafından sınırların zorlanmasıyla yapılmıştır.

Peki, niye yapıldı? Bunu açıklamak için kolay yolu seçip kişisel hırs, etik eksikliği, cesaret eksikliği gibi unsurlar sıralayabilirim ama olayı gerçekten anlamak için daha derine bakmak gerekli.

Piyasaları modellerken ilk varsayımlarımızdan bir kısmını "mükemmel pazar" varsayımları diye gruplandırırız. Bu koşullar altında piyasalar (adı üzerinde) "mükemmel" işler ve kaynaklar en çok fayda sağlayacakları kullanımlara yönlendirilerek ekonominin toplam üretimi arttırılır. Ancak, gerçek piyasalarda bu varsayımların çiğnenmesi üzerine sorunlar yaşanabiliyor. Piyasalar düzgün işleyemiyor, hatta toptan çökebiliyor.

"Mükemmel Pazar" varsayımlarının hepsini inceleyecek değilim ama özellikle konumuza önemli katkıları olacak iki tanesine dikkat çekmek istiyorum.

1. Tam Rekabetçi piyasalar veya Çok alıcı/Çok satıcı varsayımı

Bu varsayım ilgilendiğimiz piyasanın hem alıcı hem satıcı tarafında[7] çiğnenmektedir. Satıcı olarak beş tane (Arthur Andersen LLP de dahil olmak üzere) büyük satıcı piyasayı elinde tutmakta, ama burada esas önemli olan alıcı'nın (Enron) çok büyük ve dolayısıyla güçlü olması. Klasik incelemede bu sorunlar fiyat ve miktarın belirlenmesinde etkili olur ve üretici/tüketici fazlalarının el değiştirmesiyle sonuçlanırdı. Ancak, gerçek piyasalar bundan çok daha karmaşık oluyor[8] ve aşağıda belirteceğimiz varsayım da çiğnendiği için bir çapraz etkileşim de oluşuyor.

2. Tam/Mükemmel bilgi varsayımı

Piyasadaki tüm katılımcıların anında bilgilerin tamamına bedelsiz olarak sahip olduğunu varsayıyor. Varsayımın çiğnenmesine rağmen bir sorun yaşanmadığı için kullanılan bir durum daha vardır. Eğer bireylerdeki bilgiler fiyat mekanizması (Adam Smith'in meşhur görünmez el'i) aracılığıyla biriktirilebilirse ve denge fiyatına ulaşılırsa, piyasanın davranışı tam bilgi durumundaki davranışından ayırt edilemez. Maalesef birçok piyasada bu bile sağlanamamaktadır.

Bu konuyu daha yakından inceleyen bazı araştırmacılar aslında gerçek durumun "asimetrik bilgi" ile tarif edilmesinin daha doğru olacağını savunmuştur. Asimetrik bilgi durumunda alıcılar ve satıcılar arasında (hatta zaman zaman bu grupların içerisinde bile) bilgi farkları mevcuttur. Piyasada malların kalitesi değişik olabilmekte ve satıcı kalitenin farkında iken alıcı malın kalitesini henüz ayırt edememektedir. Bu konuyu çeşitli yönlerden ayrı ayrı incelemiş üç araştırmacı (Akerlof, Spence ve Stiglitz) 2001 yılında Ekonomi alanında Nobel ödülünü kazandılar.[9] Bu araştırmacılardan George Akerlof otomobil piyasasını örnek olarak kullandığı bir makalede[10] arabaların iyi veya kötü (yani Limon[11]) olduğu ama farkın bir süre kullanmadan anlaşılamadığı bir ortamda ikinci el "iyi kaliteli" araba piyasasının çökeceğini (alım-satım olmaz veya neredeyse sıfır olur) göstermiştir.

Literatürde bu tür sorunlara çeşitli çözümler önerilmiştir. Bunların en önemlileri "Devlet gözetimi", "Hukuki korunma" ve "Bilgi üretimi" olarak sayılabilir ancak hepsinin kendine has sorunları mevcuttur ve ideal çözüm olmayabilirler. Devlet gözetiminin sorunu "Devlet"in her zaman dürüst olmayabileceği veya başka amaçları da olabileceğidir. Hukuki korunma'nın kanunlar ve mahkemeler aracılığıyla uygulanması gereklidir ancak burada da süre, verimlilik ve karar vermek için gerekli bilginin bir araya getirilmesinin güçlüğü gibi unsurlar öne çıkmaktadır. Bilgi üretimi aslında alternatiflerin arasında en sağlıklı olanıdır ancak onun da sorunları vardır. Bilgi üretiminin ana sorunu üretilen bilginin kalitesinden ve dürüstlüğünden kuşku duyulmasıdır. Dolayısıyla bu piyasalarda en önemli unsurlar bilgiyi üreten tarafın dürüstlüğüne ve bilgi üretim sürecinin sağlıklılığına duyulan güvendir.

Finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorunu özellikle belirgindir ve taraflar arasında (hatta aynı tarafta yer alan kişiler arasında bile) sorunlar yaratır. Bu sorunlara Aracılık veya Asil-Vekil Sorunu adı verilir. Finansal muhasebenin amacı finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorununu hafifletmektir ve bunun için finansal bilgi kullanıcılarına karar vermede "faydalı" bilgiler sağlamaya çalışır. Burada kullanılan faydalı tanımının en önemli unsuru güven olabilir.[12] Finansal muhasebe bilgilerinin güvenliliğini arttırmak için çeşitli önlemler alınmaktadır:

- Muhasebe bilgileri çeşitli meslek kurallarına uyması gereken muhasebeciler tarafından hazırlanır (kurallara uymayanlar meslekten men edilebilirler)
- Muhasebe bilgileri Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartları adı verilen, zaman içerisinde geliştirilmiş kurallara göre hazırlanır
- Halka açık şirketlerin Muhasebe bilgilerinin "Bağımsız Denetim"den geçerek Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartları'na uygun hazırlandıklarının tescil edilmesi gerekir.

Bu sistemde son kontrol bağımsız denetçilerin elindedir dolayısıyla onlara önemli görevler düşmektedir. Piyasalarda denetçilere güvenilmesi için onların iyi, dürüst insanlar olduklarını düşünmek yeterli bir koşul değildir. Bunun ana sebeplerinden biri denetçilerin aslında kamu yararına çalışmalarına rağmen[13] ücretlerini doğrudan şirketlerden almalarıdır. Ancak denetçilerin sözlerine değer verilmesinin ana sebebi her denetimde dürüst ve güvenilir iş yaptıklarının garantisi olarak gelecekteki gelirlerini göstermelerinden ileri geliyor.

Bunun nasıl mı gerçekleşiyor? Denetçi dürüst ve güvenilir çalıştığı sürece işini yapmaya devam edebiliyor ve para kazanıyor. Dürüst iş yapmadığı ve yakalandığı anda ise hem izni elinden alınıyor hem de piyasada güvenilirliğini kaybediyor. Kimse ondan iş talep etmek istemiyor, çünkü artık onun onayı inandırıcılığını (yani değerini) yitirmiştir. Dolayısıyla mantıklı bir denetçinin dürüst davranıp davranmamanın potansiyel gelirlerinin şimdiki değerlerini kıyaslayıp kararını vermesi beklenir. Normal koşullarda denge rahatlıkla dürüstlükten yana olup piyasalar işlemeye düzgün devam edebilirken bazı unsurlar gene sorunlara yol açabilir. Piyasaların düzgün işlemesini engelleyebilecek unsurlar:

- Hile yapıldığında yakalanma ihtimali düşükse
- Hile yapmanın getirisi yüksekse

- Hile yaparken yakalanmak ne bir kurum ne de piyasa tarafından cezalandırıl(a)mıyorsa
- Hile yapılmadığı durumda gelecekteki potansiyel getiriler çok düşükse

Şimdi Enron-Arthur Andersen olayına geri dönelim:

- Yukarıda saymadığımız ama önemli bir sorun, Arthur Andersen LLP'nin Enron'da mali tabloların hazırlanmasında rol alması ve ardından bunları bağımsız(?) olarak denetlenmesi. Dolayısıyla bir tarafta yapılmasına yardım ettiği bir şeyi diğer tarafta sorgulaması mümkün olmuyordu.
- Çok alıcı varsayımı çiğneniyordu: Enron büyük bir müşteriydi, bir sürü ufak müşterisi olan bir denetçi için herhangi birini kaybetmek bir sorun olmayabilirdi, ancak bu durumda Enron vazgeçilebilecek bir müşteri gibi gözükmüyordu (tabii, şimdi gerçekleşen olayların sağladığı kristal küreye bakınca aslında başka alternatifler gözükebiliyor). Arthur Andersen için hile yaparak Enron'u müşteri olarak devam ettirmek veya hile yapmamak ve Enron'u kaybetmek arasındaki getiri farkları çok büyüktü (2000'de 52 Milyon USD ve giderek artan).
- Arthur Andersen çok uzun yıllardır Enron ile çalışıyor ve Enron birçok çalışanını zaman içerisinde Andersen'dan alıyordu. Dolayısıyla Andersen çalışanları açısından da ilişkinin devam etmesi tercih edilmekteydi.

Sonuç olarak Arthur Andersen tehlikeli bir karar almış ve cezasını çekiyor diye düşünenler olabilir, ancak olay sadece Enron ve Arthur Andersen'i etkilemekle kalmıyor, etkileri uzaklardan da açık bir şekilde hissediliyor.

1. Bu olay yüzünden bütün denetim firmaları ciddi şekilde zarar gördü ve/veya görecek. Büyük beş denetim firmasının kendileri için oluşturdukları sigorta fonu büyük bir ihtimalle silinecektir. Ayrıca sigorta primlerinde (eğer riski üstlenecek biri bulunabilirse) ciddi artışlar olacaktır.
2. Yatırımcıların gözünde finansal bilgilerin ve denetçilerin güvenilirlikleri çok kötü bir hale geldi. Tamamen düzgün bir şekilde kayıt tutan firmalar bile töhmet altında kalıyor ve borçlanma maliyetleri gereksiz yere yükseliyor.
3. Yatırımcılar bilgilere olan güvenlerini tamamen yitirdikleri takdirde, şirketler doğrudan halktan ne borç olarak kaynak toplayabilir ne de sermaye olarak. Yani Sermaye piyasasının o kanatları çöker.

Piyasalarımızı böyle tehlikelerden korumak için finansal raporların yeniden güvenilir hale getirilmesi gerekiyor. Detaylı çözüm önerilerine burada yer vermeyeceğim ancak güvenin yeniden sağlanması için yapılacak bazı temel şeyler var. Denetçiler gerçekten "bağımsız" olmalı, hem müşteriden, hem de danışmanlıktan. Muhasebe standartlarında basitleştirmeye gidilmeli ve "öz'ün önceliği" kavramına dayalı olarak muhasebeciler sorumlu tutulabilmeli. Muhasebe standartlarının belirlenmesinde ihtiyaçlara daha hızlı cevap verebilecek bir yapı getirilmeli. Denetçileri de denetleyecek daha sıkı bir yöntem geliştirilmeli.

Dipnotlar:

[1]Bir süre evvel öğrencilerime faydalı olacağını düşündüğüm kavramları ve olaylar hakkında bilgileri bir araya getiren bir küresel ağ (www.ba.metu.edu.tr/~adil/topics.html) sitesi hazırlamaya başladım. Biraz düşününce aslında bu bilgilerin başarılı yöneticilerin sahip olması gereken bilgilerden olduğuna karar verdim ve ismini "Tüm Yöneticilerin Aşina Olması Gereken Konular" (Topics That All Managers Should Be Aware Of) koydum. Yaptığımız konuşmalar sırasında Dr. Uğur Soytaş'ın da katkılarıyla bu siteyi zaman içerisinde zenginleştirme kararı aldık. "Enron Olayı" ise bu konulardan biridir.

[2]Enron olayı hakkında iyi bir incelemeler zinciri için bakınız http://www.accountingmalpractice.com/

[3]Arthur Andersen LLP ABD'de faaliyet gösteren otonom denetim firmasının ismidir. Dünyanın diğer ülkelerinde bulunan şirketler ile bağlantısı hepsinin bir Şemsiye şirket olan Andersen Worldwide SC'ye (İsviçre Kooperatif şirket yapısı) üye olmalarından ileri gelmektedir

[4]Enron 2000 senesi yıllık raporundan.

[5]Şirketin açıkladığı yeniden hesaplamaya göre.

[6]Bilgi için bakınız Robert Jensen (http://www.trinity.edu/rjensen//theory/00overview/speOverview.htm)

[7]Şu an için denetim/danışmanlık hizmetleri piyasası olarak düşünebiliriz ama aslında Finansal Piyasaların geneli ile ilgileneceğiz.

[8]Piyasalar içiçe işlediği için ikiden fazla taraf ortaya çıkıyor.

[9]Bilgi için bakınız http://www.nobel.se/economics/laureates/2001/ veya http://www.ba.metu.edu.tr/~adil/agency.html

[10]Akerlof, George, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism," Quarterly Journal of Economics, 1970, pp. 488-500.

[11]İngilizce'de kötü arabalara "Lemon" yani Limon denir ve literatür'de bu tür asimetrik bilgi sorunlarına Lemon's problem denir.

[12]Diğer unsurlar için herhangi bir finansal muhasebe kitabına bakabilirsiniz.

[13]Piyasadaki bilgilerin güvenli olduğunu onaylayarak piyasaların işlemesini sağlıyorlar.