

**T.C.
BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

Doktora Tezi

**KAPSAMLI GELİRİN BELİRLENMESİ, RAPORLANMASI VE
İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİNİN ANALİZİ:
BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE
BİR UYGULAMA**

Serhan Gürkan

Zonguldak 2013

**T.C.
BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

Doktora Tezi

**KAPSAMLI GELİRİN BELİRLENMESİ, RAPORLANMASI VE
İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİNİN ANALİZİ:
BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER ÜZERİNE
BİR UYGULAMA**

**Hazırlayan
Serhan Gürkan**

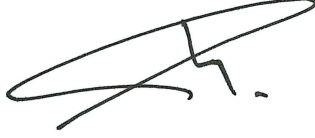
**Tez Danışmanı
Doç. Dr. Yasemin Köse**

Zonguldak 2013

T.C.
BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

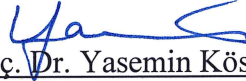
Enstitümüzün İşletme Anabilim Dalında 2008538201002 numaralı Serhan Gürkan'ın hazırladığı **“Kapsamlı Gelirin Belirlenmesi, Raporlanması ve İşletmenin Piyasa Değeri ile İlişkinin Analizi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Uygulama”** konulu DOKTORA tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim - Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 31/07/2013 Çarşamba günü saat 11:00'da yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezinin onayına OYBİRLİĞİYLE karar verilmiştir.



Başkan _____ Prof. Dr. Metin Saban _____



Üye _____ Prof. Dr. Hasan Vergil _____



Üye _____ Doç. Dr. Yasemin Köse (Danışman) _____



Üye _____ Doç. Dr. Rasim İlker Gökbulut _____



Üye _____ Yrd. Doç. Dr. Fatih Bayramoğlu _____

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.../2013

Doç. Dr. Hakan SARIBAŞ
Enstitü Müdürü

ÖZET

Kurum	: BEUN Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı
Tez Başlığı	: Kapsamlı Gelirin Belirlenmesi, Raporlanması ve İşletmenin Piyasa Değeri ile İlişkisinin Analizi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Uygulama
Tez Yazarı	: Serhan Gürkan
Tez Danışmanı	: Doç. Dr. Yasemin Köse
Tez Türü, Yılı	: Doktora Tezi, 2013
Sayfa Adedi	: 258

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (UMSK), 2007 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları 1 (UMS 1)'de yaptığı değişiklikle birlikte kapsamlı gelir raporlaması, şirketlerin finansal performansı konusunda önemli bir gösterge durumuna gelmiştir. Bu çalışmanın amacı; TMS'na göre kapsamlı gelirin belirlenmesi, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasına ilişkin ilkeleri ortaya koyarak, diğer kapsamlı gelir raporlamasının işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağlayıp sağlamadığının incelenmesi olarak belirlenmiştir. Kapsamlı gelir raporlaması ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki, Ohlson (1995)'in modeli temel alınarak, 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerden seçilen grup üzerinden araştırılmıştır. Çalışmanın sonuçları, işletmenin piyasa değeri ile kapsamlı gelir raporlaması arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir. Dolayısıyla elde edilen bulgulara göre; diğer kapsamlı gelirin, işletmenin piyasa değerini açıklamada finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağladığı söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: Kapsamlı Gelir, Diğer Kapsamlı Gelir, Değer İlişkisi, Muhasebe Temelli Değerleme Modeli, Borsa İstanbul.

ABSTRACT

Institution : BEUN Institute of Social Science, Department of Management
Title : Determination, Reporting and Value Relevance Analysis of Comprehensive Income: Evidence from Companies Listed on Borsa Istanbul.
Author : Serhan Gürkan
Advisor : Assoc. Prof. Dr. Yasemin Köse
Type of Thesis, Year : PhD Thesis, 2013
Page Number : 258

With the revision of International Accounting Standard 1 (IAS 1) by the International Accounting Standards Board (IASB) in 2007, the importance of comprehensive income as an indicator of corporate performance has been increased. The purpose of this paper is to test whether other comprehensive income convey information incremental explanation for market prices for users of financial information, presenting the principal of determination, accounting process and reporting of comprehensive income. Based on the Ohlson's model (1995), the paper tests the value-relevance of comprehensive income disclosure during the period 2008Q1 – 2013Q1 for the select group of the Borsa Istanbul listed companies. The results show that the relationship between comprehensive income and market prices is statistically meaningful. Our findings, therefore, suggest that other comprehensive income provides information to users of financial information.

Keywords: Comprehensive Income, Other Comprehensive Income, Value-Relevance, Accounting-Based Valuation Model, Borsa İstanbul.

ÖNSÖZ

Bu çalışma, TMS'na göre kapsamlı gelirin belirlenmesi, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasına ilişkin ilkeleri ortaya koyarak, diğer kapsamlı gelir raporlamasının işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağlayıp sağlamadığının incelenmesine odaklanmıştır. Bu amaçla Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler üzerinde bir araştırma gerçekleştirilmiştir.

Öncelikle, çalışmanın tüm evrelerinde bilgi ve desteğini benimle sürekli paylaşan, bilimsel rehberliği ve yapıcı yaklaşımı ile araştırmaya odaklanmamı sağlayan değerli hocam ve tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Yasemin Köse'ye sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Araştırma sürecinde bilgi birikimi ve deneyimlerini benimle paylaşan, yorum ve önerileri ile çalışmama önemli katkılar sağlayan değerli hocalarım Sayın Prof. Dr. Turhan Korkmaz'a, Prof. Dr. Metin Saban'a, Prof. Dr. Hasan Vergil'e ve Doç. Dr. R. İlker Gökbulut'a; verdikleri destek ve moral ile çalışmaya büyük katkıları bulunan değerli arkadaşlarım Dr. Emrah İ. Çevik, Dr. Ozan Büyükyılmaz'a ve Dr. Fatih Bayramoğlu'na teşekkür ederim.

Son olarak, tüm eğitim hayatım boyunca anlayış ve desteği ile her zaman yanımda olan aileme ve araştırma süresi boyunca desteğini hiçbir zaman esirgemeyen ve bu süreci tamamlamamda büyük katkısı bulunan Arş. Gör. Nurdan Çolak'a teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiii
KISALTMALAR LİSTESİ	xiv
GİRİŞ	1
1. İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ AÇISINDAN FİNANSAL RAPORLAMANIN ROLÜ	5
1.1. Finansal Raporlama Kavramı	5
1.1.1. Finansal Raporlamanın Amacı ve Kapsamı	5
1.1.2. Finansal Raporlamanın Varsayımları	6
1.1.3. Finansal Raporların Niteliksel Özellikleri	7
1.1.4. Finansal Raporlama Ölçüm Esasları.....	11
1.1.5. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporlama.....	15
1.5.1.1. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporlamanın Üstünlükleri ve Zayıflıkları	16
1.5.1.2. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporların Özellikleri	17
1.1.6. Gerçeğe Uygun Değere Dayalı Finansal Raporlama.....	19
1.1.6.1 Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamasında Kullanılan Yöntemler	21
1.1.6.2 Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisi	22
1.1.6.3 Gerçeğe Uygun Değer Üzerine Tartışmalar	28
1.2. Finansal Raporlama ve İşletmenin Piyasa Değeri İlişkisi	33
1.2.1. İşletmenin Piyasa Değerinin Belirlenmesi Sürecinde Muhasebe Verilerine Duyulan İhtiyaç	34
1.2.2. Muhasebe Karı – İşletmenin Piyasa Değeri İlişkisi.....	38
1.2.3. Muhasebe Temelli Değerleme Modeli	43
1.2.4. Cari Kar Rakamının Gelecekteki Kar Rakamı Tahmininde Kullanımı..	48
1.2.5. Muhasebe Karı ile Özkaynak Maliyeti Arasındaki İlişki	51

2. KAPSAMLI GELİRİN BELİRLENMESİ, RAPORLANMASI VE İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİ	57
2.1. Kar Kavramı	57
2.2. Kapsamlı Gelir Kavramı	62
2.3. Kapsamlı Gelirin Raporlanması	66
2.4. Diğer Kapsamlı Gelirin Unsurları	81
2.4.1. Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler	82
2.4.1.1. Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler.....	83
2.4.1.1.1. Maddi Duran Varlığın Gerçeğe Uygun Değerinin Hesaplanması	83
2.4.1.1.2. Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi.....	89
2.4.1.1.3. Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Raporlanması.....	92
2.4.1.2. Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler.....	94
2.4.1.2.1. Maddi Olmayan Duran Varlığın Gerçeğe Uygun Değerinin Hesaplanması	95
2.4.1.2.2. Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi	99
2.4.1.2.3. Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Raporlanması	103
2.4.1.3. Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki	105
2.4.2. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar.....	106
2.4.2.1. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Hesaplanması	108
2.4.2.2. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Muhasebeleştirilmesi	112
2.4.2.3. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Raporlanması	117
2.4.2.4. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki.....	120
2.4.3. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim	122

2.4.3.1. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişimin Hesaplanması	124
2.4.3.2. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarının Muhasebeleştirilmesi	125
2.4.3.3. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişimin Raporlanması.....	130
2.4.3.4. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki	133
2.4.4. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişim	135
2.4.4.1. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Hesaplanması	138
2.4.4.2. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Muhasebeleştirilmesi	141
2.4.4.3. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Raporlanması	150
2.4.4.4. Finansal Varlık ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki.....	151
2.4.5. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişim	154
2.4.5.1. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Hesaplanması	154
2.4.5.2. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Muhasebeleştirilmesi	156
2.4.5.3. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Raporlanması	162
2.4.5.4. Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki.....	164
2.5. Kapsamlı Gelir ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki	166
2.6. Literatür İncelemesi.....	170
3. KAPSAMLI GELİRİN FİRMA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİNİN ANALİZİ: BORSA İSTANBUL ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA	183
3.1. Araştırmanın Amacı	183
3.2 Kapsamlı Gelir ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Modeller	184
3.3. Modellerde Yer Alan Değişkenler	187
3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntem ve Teknikler	191
3.3.1. Panel Veri	191

3.3.2. Panel Birim Kök Testleri	194
3.3.3. Panel Veri Tahmin Yöntemleri.....	195
3.3.3.1. Klasik (Havuzlanmış EKK) Yöntem	197
3.3.3.2. Sabit Etkiler Modeli	198
3.3.3.3. Rassal Etkiler Modeli.....	201
3.3.4. Panel Veri Modellerinde Varsayımdan Sapmalar ve Testleri	203
3.3.4.1. Değişen Varyans	203
3.3.4.2. Otokorelasyon	205
3.3.4.3. Yatay Kesitsel Bağımlılık.....	208
3.3.5. Panel Veri Modellerinde Varsayımdan Sapmaların Düzeltilmesi.....	209
3.4. Araştırmada Kullanılan Veri Seti ve Tanımlayıcı İstatistikler	210
3.5. Araştırma Bulguları ve Değerlendirmeler	214
SONUÇ.....	230
KAYNAKÇA	234
EKLER.....	249

TABLULAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1	: UFRS’nda Yer Alan Ölçüm Esasları ile Değerleme Ölçüleri	15
Tablo 1.2	: Gerçeğe Uygun Değere Atıf Yapan Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Listesi	20
Tablo 2.1	: Fonksiyon ve Çeşit Esasına Göre Faaliyet Karının Hesaplanması	75
Tablo 2.2	: Diğer Kapsamlı Gelir Unsurlarının Kar Zarara Aktarımları Açısından Sınıflandırılması	78
Tablo 2.3	: Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi	90
Tablo 2.4	: Maddi Olmayan Duran Varlıklar için Gerçeğe Uygun Değer Hesaplama Yöntemleri	97
Tablo 2.5	: Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi	100
Tablo 2.6	: Finansman Yöntemi ve Hukuki Sorumluluk Açısından Fonlama Yöntemleri	107
Tablo 2.7	: Muhtemel Durumlara Göre Yabancı Para Çevrim Farklarının Raporlanması	132
Tablo 3.1	: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler	212
Tablo 3.2	: Değişkenlere Ait Birim Kök Testi Sonuçları.....	214
Tablo 3.3	: Standart F-Testi Sonuçları (Model 1)	215
Tablo 3.4	: Hausman Testi Sonuçları (Model 1).....	215
Tablo 3.5	: Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Model 1)	216
Tablo 3.6	: Wooldridge Panel Veri Otokorelasyon Testi Sonuçları (Model 1) ..	216
Tablo 3.7	: Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi Sonuçları (Model 1).....	217
Tablo 3.8	: Pesaran Yatay Kesitsel Bağımlılık Testi Sonuçları (Model 1)	218
Tablo 3.9	: Driscoll - Kraay Standart Hatalar Yöntemiyle Düzeltilmiş Regresyon Sonuçları (Model 1).....	219

Tablo 3.10	: Standart F-Testi Sonuçları (Model 2)	222
Tablo 3.11	: Hausman Testi Sonuçları (Model 2).....	222
Tablo 3.12	: Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Model 2)	223
Tablo 3.13	: Wooldridge Panel Veri Otokorelasyon Testi Sonuçları (Model 2) ..	223
Tablo 3.14	: Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi Sonuçları (Model 2)	224
Tablo 3.15	: Pesaran Yatay Kesitsel Bağımlılık Testi Sonuçları (Model 2)	224
Tablo 3.16	: Driscoll - Kraay Standart Hatalar Yöntemiyle DüzeltiŐmiŐ Regresyon Sonuçları (Model 2).....	225

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1.1	: Muhasebe Bilgilerinin Sahip Olması Gereken Özellikler Hiyerarşisi.	10
Şekil 1.2	: Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisinin İşleyişi	24
Şekil 2.1	: Faaliyet Karı, Net Kar ve Kapsamlı Gelir Arasındaki İlişki.....	66
Şekil 2.2	: Kapsamlı Gelir Tablosu (Tek Tablo Halinde Sunum).....	80
Şekil 2.3	: Kapsamlı Gelir Tablosu (İki Tablo Halinde Sunum).....	81
Şekil 2.4	: Maddi Olmayan Duran Varlıklar İçin Gerçeğe Uygun Değer Hesaplama Yöntemleri	96
Şekil 2.5	: Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Oluşum ve Raporlama Süreci	113
Şekil 2.6	: Yabancı Para Çevrim Farklarının Belirlenmesi ve Raporlanması Süreci	124
Şekil 2.7	: Finansal Varlıklar için Gerçeğe Uygun Değer Karar Ağacı.....	139
Şekil 2.8	: Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen Bir Finansal Varlıktan Kaynaklanan Kazanç veya Kayıpların Muhasebeleştirilmesi.....	148
Şekil 2.9	: Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Veya Zarara Yansıtılan Finansal Borçların Gerçeğe Uygun Değerinde Yaşanan Değişimlerin Raporlanması	151
Şekil 2.10	: Nakit Akış Riskinden Korunma İşlemi Karar Ağacı.....	159

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BIST	Borsa İstanbul
FASB	Financial Accounting Standards Board Kurulu (Finansal Muhasebe Standartları)
FCAG	Financial Crisis Advisory Group (Finansal Kriz Danışma Grubu)
GUD	Gerçeğe Uygun Değer
IASB	International Accounting Standards Board (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	Kamu Gözetimi Kurumu
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards (Finansal Muhasebe Standartları Raporu)
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
UMSK	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu

GİRİŞ

Muhasebenin temel fonksiyonlarından birisi olan raporlama, en yalın şekliyle muhasebe sisteminden sağlanan özet bilgilerin ilgili taraflara en uygun biçimde sunulmasını ifade etmekte ve işletme ile ilgili parasal büyüklüklerin finansal bilgi kullanıcılarına aktarılması amacıyla kullanılmaktadır. Dolayısıyla, finansal raporlar muhasebe bilgi sisteminin son ve en önemli çıktısı konumunda görülmektedir. Raporlama fonksiyonunun anlam kazanabilmesi için sunulan bilgilerin ihtiyaca uygun olması gerekmektedir. Finansal raporların ihtiyaca uygunluğu, kullanıcıların geçmişteki, bugünkü ve gelecekteki olayları değerlendirmelerine yardımcı olmak ya da geçmişteki olayları algılamalarını teyit etmek veya düzeltmek suretiyle ekonomik kararları, etkileyebilmesi ile ölçülmektedir. Bu noktada finansal raporlar hazırlanırken seçilen değerlendirme ölçüleri önem kazanmaktadır. Çünkü farklı değerlendirme ölçüleri, farklı finansal kullanıcıların ihtiyaçlarına daha uygun olabilmektedir. Bu nedenle finansal raporlar hazırlanırken değerlendirme ölçüsü seçiminde finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçları göz önünde bulundurulmalıdır.

Yakın geçmişe kadar muhasebe uygulamalarına yön veren temel kavramların, genel kabul görmüş ilkelerinin ve muhasebe standartlarının, ağırlıklı olarak, değerlemede tarihi maliyet esasını benimsediği görülmektedir. Tarihi maliyet yaklaşımında kayıtlar, gerçekleşmiş işlemlere göre yapıldığından mali tablolarda açıklanan bilgileri destekleyecek ve ispatlayacak belgeler her zaman mevcut olmakta ve finansal raporların güvenilir bilgiler içermesi sağlanmaktadır. Sermayenin korunması düşüncesinin önem kazanması ve işlem muhasebesi paradigmasından bilgi muhasebesi paradigmasına doğru yöneliş ile birlikte finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaç duyduğu bilginin niteliği de değişmiştir. Günümüzde, finansal bilgi kullanıcıları, finansal tablolarda yer alan bilgilerin güvenilirliği kadar, söz konusu bilgilerin alınacak kararlara dayanak teşkil etmesini de istemektedir.

Günümüzde her ne kadar tarihi maliyet esasını, muhasebe standartlarındaki yerini korusa da finansal bilginin ihtiyaca uygunluk özelliğinin artırılması talepleri doğrultusunda, yerini gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya bıraktığı

görülmektedir. Gerçeğe uygun değer esasları ile birlikte ihtiyatlılık ilkesinin sınırı genişlemiş ve gerçekleşmemiş kayıplar ile birlikte gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar da gelir tablosunda raporlanmaya başlanmıştır. Gerçekleşmemiş gelir ve kazançların kar tanımı içerisinde dahil edilmesi, kapsamlı gelir (comprehensive income) kavramını ortaya çıkartmıştır. Kapsamlı gelir, ticari kar ile doğrudan özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen gerçekleşmiş değer artış ve azalışlarının toplamından oluşmaktadır.

Gerçeğe uygun değer kullanımının yaygınlaşması ile birlikte geçmişte de tartışılan “kapsamlı gelir yararlı bir bilgi mi?” sorusu tekrar gündeme gelmiştir. Muhasebe literatürünün bir bölümü, düzenli olmayan kazanç ve kayıpların işletmenin gelecekteki karı hakkında yararlı bilgi sunmadığı üzerinde durmaktadır. Dolayısıyla söz konusu kazanç ve kayıpların kar tanımına dahil edilmemesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bu görüşün karşısında, işletme faaliyetleri ile ilişkili olsun veya olmasın gerçekleşen tüm kazanç ve kayıpların işletmenin uzun dönemdeki karlılığına katkıda bulunduğunu savunanlar yer almaktadır. Bu çerçevede, kapsamlı gelirin yararlı bir bilgi olduğunu savunanlar, yöneticilerin varlıkları/fonları kullanma becerisinin etkin bir biçimde raporlanması gerektiğini ve bu gerekliliğin muhasebenin temel işlevlerinden biri olduğunu dile getirmektedir. Bu görüşe göre işletmenin ekonomik faaliyetlerinin sonuçları bir bütün olarak gözlemlenebilmeli ve sunulan bilgiler arasında bir sıralama yapılacaksa bu sıralama bilgiye ihtiyaç duyan kişilere bırakılmalıdır.

Standart belirleyici kuruluşlar, kapsamlı geliri servetin dağıtımını yerine servetin yaratılmasını sağlayan ve tüm kaynaklara odaklanan performans ölçüsü olarak değerlendirmektedir. Bu bağlamda, kapsamlı gelir raporlamasının hem işletmenin değerlendirilmesinde hem de işletme yönetiminin finansal performansının bir bütün olarak değerlendirilmesi noktasında finansal bilgi kullanıcılarına fayda sağlayacağı öngörülmektedir. Bu tartışmalar ışığında, çalışmanın amacı; TMS’na göre kapsamlı gelirin belirlenmesi, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasına ilişkin ilkeleri ortaya koyarak, kapsamlı gelir raporlamasının işletmenin piyasa değerini açıklama

konusunda finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağlayıp sağlamadığının Borsa İstanbul (BIST) şirketleri üzerinden incelenmesi olarak belirlenmiştir.

Bu amaç doğrultusunda “kapsamlı gelir” rakamı üzerinden hesaplanan artık karın, işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücü olup olmadığı, Ohlson (1995)’in artık kar modeli vasıtasıyla incelenmiştir. Çalışmada “diğer kapsamlı gelir” rakamının işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücü olup olmadığı sorusuna ise Ohlson (1995)’un artık kar modelinden türetilen ikinci bir model vasıtasıyla cevap aranmıştır.

Uluslararası Muhasebe Standartları ile tam uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları her ne kadar 2005 yılından itibaren uygulanmaya başlasa da kapsamlı gelir açıklaması 01.01.2009 yılında geçerlilik kazanan değişiklik ile finansal raporlardan doğrudan okunabilir hale gelmiştir. Bu tarihten önceki dönemler için kapsamlı gelir rakamı, özkaynak değişim tablosundan hesaplanabilmekte ancak hesaplama hatası yapılabilme olasılığını bünyesinde barındırmaktadır. Hesaplama hatası olasılığı nedeniyle veri seti 2008’in 1. çeyreği - 2013’nin 1.çeyreği dönemlerini kapsayacak şekilde sınırlandırılmıştır. Çalışmanın kapsamını ise BIST-BANKA (XBANK) ve BIST-SINAI (XUSIN) Endeksi altında işlem gören şirketler oluşturmaktadır.

Çalışma, giriş ve sonuç bölümlerinden başka üç ana bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde; özellikle tarihi maliyete ve gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlama kavramlarına ilişkin açıklamalara ve finansal raporlama ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki üzerine değerlendirmelere yer verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde kar kavramına, kapsamlı gelirin belirlenmesi ve raporlanmasına ilişkin ilkelere ve kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisine değinilmiştir. Yine bu bölümde örneklerle her bir diğer kapsamlı gelir kaleminin hesaplanması, muhasebeleştirilmesi, raporlanması ve işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi incelenmiştir. Bunlara ek olarak, çalışmanın ikinci bölümünde sermaye piyasası verileri ile muhasebe verileri arasındaki ilişkiyi inceleyen

çalışmalar, kapsamlı gelir raporlaması ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki odağında irdelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise kapsamlı gelir raporlamasının işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda ek bir bilgi kaynağı olup olmadığı sorusuna BIST şirketleri üzerinden cevap aranmıştır. Üçüncü bölüm kapsamında öncelikle yararlanılan modellere, modellerde yer alan değişkenler ile araştırmada kullanılan yöntem ve tekniklere yer verilmiştir. Bölümün devamında ise araştırmada kullanılan veri setine ait istatistikler ve araştırmanın bulguları yer almaktadır.

Çalışmanın sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular ışığında kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değeri konusunda bilgi kaynağı olup olmadığı noktasında değerlendirmeler yer almaktadır. Ayrıca sonuç bölümünde çalışmanın kısıtları ve daha sonraki çalışmalar için önerilere yer verilmiştir.

1. İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ AÇISINDAN FİNANSAL RAPORLAMANIN ROLÜ

Bu bölümde öncelikle finansal raporlama kavramına ilişkin bilgilere yer verildikten sonra finansal raporlama ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki üzerinde durulmaktadır.

1.1. Finansal Raporlama Kavramı

Finansal raporlama kavramı başlığı altında yer alan bilgiler, kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisini ortaya koyma noktasında kavramsal çerçeveyi oluşturmaktadır. Bu başlık içerisinde finansal raporlamanın amacı ve kapsamı, varsayımları, niteliksel özellikleri, ölçüm esasları ve tarihi maliyet ile gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya ilişkin bilgiler yer almaktadır.

1.1.1. Finansal Raporlamanın Amacı ve Kapsamı

Fonksiyonları göz önünde bulundurulduğunda muhasebe, mali nitelikteki işlemleri ve olayları para ile ifade edilmiş şekilde kaydetme, sınıflandırma, özetleyerek rapor etme ve sonuçları yorumlama bilim ve sanatı olarak tanımlanmaktadır (Haftacı, 2009:8). Söz konusu fonksiyonlardan biri olan raporlama, muhasebe sisteminden sağlanan özet bilgilerin ilgili taraflara en uygun biçimde sunulmasını ifade etmektedir. Bu noktada finansal raporlama, işletme ile ilgili parasal ve fiziksel büyüklüklerin ilgililere aktarılarak alınacak kararlarda bu bilgilerden yararlanılması amacıyla kullanılmaktadır. Dolayısıyla, finansal raporlar muhasebe bilgi sisteminin son ve en önemli çıktısı konumundadır (Haftacı, 2009:8-9).

Finansal bilgi kullanıcıları ve bu kullanıcıların bilgi ihtiyacı da farklılık göstermektedir. Finansal bilgi kullanıcıları; mevcut ve potansiyel yatırımcılar, çalışanlar, borç verenler, satıcılar ve diğer ticari tedarikçiler, müşteriler ve kamu şeklinde sınıflandırılabilir. Bu noktada standart belirleyici kuruluşlar¹, bazı bilgi ihtiyaçlarının tüm kullanıcılar açısından aynı olduğunu ve risk üstlenerek işletmeye

¹ Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) – International Accounting Standards Board (IASB) ve Finansal Muhasebe Standartları Kurulu – Financial Accounting Standards Board (FASB).

sermaye koyan yatırımcıların bilgi ihtiyacını karşılayan finansal raporların diğer kullanıcıların ihtiyaçlarının büyük bir kısmını da karşılayabileceğini vurgulamaktadır (TMSK, 2009:8).

İşletmenin finansal durumu, performansı ve finansal durumundaki değişiklikler hakkında bilgi sağlamak amacıyla kullanılan finansal raporlar, geçmişteki işlemlerin etkisini yansıtmakta ve genellikle finansal olmayan bilgileri içermemektedir. Bu nedenle finansal raporlar, kullanıcıların ekonomik karar alırken ihtiyaç duyacağı bilgilerin tamamını sağlayamamaktadır (Gücenme, 2007:21).

Bir işletmenin finansal durumu, kontrol ettiği ekonomik kaynaklardan, finansal yapısından, likit kaynaklarından, finansal durumunun güçlülüğünden ve içinde bulunduğu koşullardaki değişimlere ayak uydurma kapasitesinden etkilenmektedir. Söz konusu faktörlere ilişkin bilgilerin tamamının tek bir finansal tabloda sunulması oldukça zordur. Bu nedenle işletmenin finansal durumu hakkında bilgi sunan finansal tabloların her biri aynı işletmenin farklı yönlerine odaklanmıştır. Dolayısıyla tüm finansal tablolar birbirleriyle ilişkilidir. Her ne kadar finansal tablolar birbirlerinden farklı bilgiler içerse de kullanıcıların finansal bilgi ihtiyacını karşılama açısından birlikte değerlendirilmelidir (TMSK, 2009:9-10). Bu açıdan çalışmada “finansal rapor” kavramı, birbiriyle uyumlu finansal tablolar bütünü veya setini ifade edecek şekilde kullanılmıştır.

1.1.2. Finansal Raporlamanın Varsayımları

Finansal raporlar değerlendirilirken bu raporların hangi varsayımlar altında hazırlandığı önem kazanmaktadır. Çünkü finansal raporlar, işletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile ilgili gerçekleri söz konusu varsayımların çizdiği sınırlar çerçevesinde yansıtmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından hazırlanan ve Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) tarafından Türkçe’ye çevrilen UFRS/IFRS’nin dayandığı varsayımlar “Kavramsal Çerçeve” bölümünde tahakkuk esası ve işletmenin sürekliliği olarak belirtilmektedir.

Tahakkuk esası, işlemlerin ve olayların etkisinin nakit ve nakit benzeri alındığında veya ödendiğinde değil; bu işlem ve olaylar meydana geldiği zaman tahakkuk ettirilmesi ve ilgili dönemin muhasebe kayıtlarına kaydedilerek o dönemin finansal tablolarında raporlanmasını, ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.22). Bu şekilde finansal raporlar, gelecekte nakit ödemesi gerektirecek mevcut yükümlülükler ve gelecekte nakde dönüşecek mevcut kaynaklar hakkında da bilgiler içermektedir. Tahakkuk esası yerine nakit esasına göre hazırlanan tek finansal tablo nakit akım tablosudur.

İşletmenin sürekliliği ise finansal tabloların normal olarak işletmenin devamlılığı ve öngörülebilir bir gelecekte de faaliyetlerini sürdüreceği varsayımına dayanılarak hazırlanması gerektiğini ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.23).

1.1.3. Finansal Raporların Niteliksel Özellikleri

Finansal tabloların niteliksel özellikleri, finansal raporların finansal bilgi kullanıcıları tarafından rahatlıkla anlaşılabilmesi ve söz konusu raporların kullanılabilirliğinin artırılması amacıyla yönelik olarak UMSK/TMSK tarafından 4 ana grup altında sınıflandırılmıştır. Finansal raporların taşınması gereken niteliksel özellikler; (i) anlaşılabilirlik, (ii) ihtiyaca uygunluk, (iii) güvenilirlik ve (iv) karşılaştırılabilirlik şeklinde sıralanmıştır.

Bu özelliklerden *anlaşılabilirlik*, kullanıcıların işletmenin iş kolu ve ekonomik faaliyetleri hakkında bilgi sahibi olduğu, muhasebeden anladığı, bilgileri de makul seviyede bir dikkatle incelediği varsayımı altında finansal raparlarda yer alan bilgilerin tam olarak anlaşılabilir olması gerektiğini ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.25). Bu aşamada söz konusu tanımlama, bazı kullanıcılar için anlaşılması güç olabilecek bilgiler finansal raparlardan dışlanmalıdır, şeklinde yorumlanmamalıdır.

İhtiyaca Uygunluk, finansal raparlarda sunulan bilgilerin o bilgiyi kullanarak bilgi ihtiyacını karşılaması gerektiğini ifade etmektedir. Bir bilgi, kullanıcıların ekonomik kararlarını geçmişteki, bugünkü ve gelecekteki olayları

değerlendirmelerine yardımcı olmak ya da geçmişteki olayları algılamalarını teyit etmek veya düzeltmek suretiyle etkiliyorsa o bilgi ihtiyaca uygun bir bilgi olarak değerlendirilmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.26). Bu tanımdan hareketle UMSK, finansal raporların finansal bilgi kullanıcılarının kararlarını etkileyebilecek bilgiler içermesi gerektiğini vurgulamaktadır. Bu aşamada bilgi, kullanıcılar açısından hem işletmenin gelecekteki finansal durumuna yönelik tahmin için; hem de geçmişteki tahminlerinin teyidi için kullanılabilir olmalıdır. Ayrıca standartta bir bilginin verilmemesi ya da yanlış verilmesi finansal tabloları kullanarak ekonomik kararlarını verecek olan kullanıcıları etkileyebilecekse, o bilginin önemliliğe sahip olduğu vurgulanmaktadır (Kavramsal Çerçeve, par.30). Ancak bu noktada önemlilik bilginin faydalı olması için taşınması gereken niteliksel bir özellik olmaktan ziyade; o bilginin ayrı raporlanmasını ve diğer bilgilerden ayrışması gerektiğini göstermektedir.

Finansal tablolarda raporlanan bilgiler, kullanıcıların ihtiyaçlarına uygun olabilir; ancak faydalı olabilmesi için bilginin *güvenilir* de olması gerekmektedir. Bilgi önyargılı değilse, önemli hatalar içermiyorsa ve belirli bir konuyu makul bir şekilde açıklamışsa o bilgi güvenilirlik özelliğine sahip olarak değerlendirilebilir. Ayrıca bir bilginin tanımlamayı amaçladığı işlem ve diğer olayları doğru bir şekilde tanımlaması için bu işlem ve bilgilerin sadece yasal görünümü değil, bunların özleri ve ekonomik gerçekler de dikkate alınarak muhasebeleştirilmesi ve sunulması gerekir (Kavramsal Çerçeve, par.35). Özün önceliği olarak nitelendirilen bu durum, UMSK tarafından güvenilirlik özelliği içerisinde ele alınmaktadır.

Finansal raporlar hazırlanırken var olan belirsizlikler karşısında işletmeyi korumak amacıyla ortaya çıkan ihtiyatlılık kavramı da UMSK tarafından, özün önceliği gibi, güvenilirlik özelliği içerisinde değerlendirilmektedir. Standart belirleyici, finansal raporlar hazırlanırken ihtiyatlı davranılması gerektiğini ifade etmektedir. İhtiyatlılık, belirsizlik olması nedeniyle tahmin yapılması gereken hallerde aktiflerin ve gelirin olduğundan fazla, yükümlülüklerin ve giderlerin de olduğundan eksik belirlenmemesi için gereken dikkatin gösterilmesini ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.37). Diğer bir ifade ile bir gelir ancak gerçekleşikten sonra işletmenin gelirleri arasına katılırken; gider ve zararlar

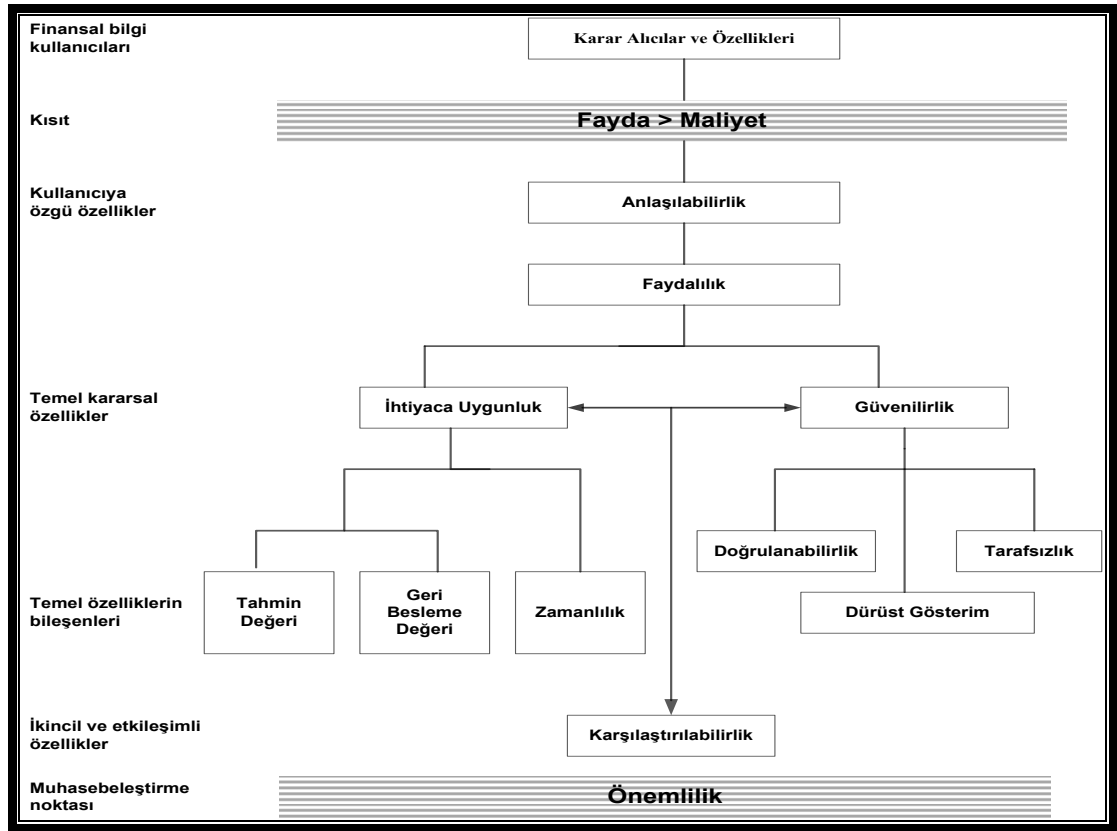
kesinleşmeye de ortaya çıktıklarında işletmenin sonuç hesaplarına yansıtılmakta, yani işletmenin karından düşülmektedir.

Finansal tabloların niteliksel özelliklerinin sonuncusu *karşılaştırılabilirlik*, kullanıcıların belirli bir zaman diliminde finansal durumundaki ve faaliyetlerindeki değişimleri takip edebilmelerine olanak sağlanması, şeklinde tanımlanmaktadır (Kavramsal Çerçeve, par.39). Buna ek olarak, bir işletme ile başka bir işletmeyi karşılaştırabilmek suretiyle bunların kendilerine özgü finansal durumlarını, faaliyet sonuçlarını ve finansal durumlarındaki değişimleri değerlendirebilme imkanına sahip olunması da karşılaştırılabilirlik özelliği içerisinde değerlendirilmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.40). Finansal raporların hazırlanması aşamasında uyulan muhasebe politikalarında yapılan değişikliklerin sonuçlarının finansal bilgi kullanıcılarına yansıtılmaması bu özelliğin ihlali olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle muhasebe standartları yapılan muhasebe politika değişikliğinin etkilerinin, finansal raporların eklerinde yer almasını zorunlu hale getirmiştir.

Şekil 1.1’de finansal raporların taşınması gereken niteliksel özellikler sunulmaktadır. Şekil 1.1’den de görüldüğü üzere, finansal raporlar açısından fayda maliyet dengesi niteliksel bir özellik olmaktan ziyade bir kısıt durumundadır. Bu nedenle bilgiden sağlanan faydanın mutlaka bu bilgiyi edinmek için katlanılan maliyetlerden fazla olması gerekmektedir. Finansal raporlarda yer alması gereken bilgiler üzerine tartışmaların bu kısıt çerçevesinde yapılması son derece önemlidir.

Finansal raporlarda sunulan finansal bilgilerin kullanıcılara fayda sağlayabilmesi için öncelikle anlaşılabilir olması gerekmektedir (White vd., 2003:9). Ancak bu noktada, finansal bilgi kullanıcılarının tamamı tarafından anlaşılacak gereğiyle bazı finansal bilgiler raporlardan dışlanmamalıdır.

Şekil 1.1: Muhasebe Bilgilerinin Sahip Olması Gereken Özellikler Hiyerarşisi



Kaynak: Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker (2005); *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, 10. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, s.32.

Finansal bilginin faydalılığı ise “ihtiyaca uygunluk” ve “güvenilirlik” olmak üzere iki temel kavram üzerinden tanımlanmaktadır. İhtiyaca uygunluk kısaca bilginin karar alma sürecinde farklılık yaratma kabiliyeti olarak ifade edilmektedir. Bu noktada zamanlılık son derece önemlidir. Finansal bilgi geleceğe yönelik beklentilerin oluşturulması sürecinde başlangıç noktasıdır; bu nedenle de finansal bilginin gecikmesi bilginin ihtiyaca uygunluk özelliğini azaltmaktadır. Güvenilirlik ise doğrulanabilirlik, tarafsızlık ve dürüst gösterim bileşenlerinden oluşmaktadır. İlk iki bileşen (doğrulanabilirlik ve tarafsızlık) finansal bilginin kesin ve doğru olarak ölçülüp ölçülmediğiyle ve bilginin özünü yansıtıp yansıtmadığıyla ilgilidir. Dürüst gösterim ise finansal bilgilerin o işletmenin finansal durumundaki değişimleri doğru ve dürüst bir şekilde yansıtmayı gerektirdiğini ifade etmektedir (White vd., 2003:9).

Finansal raporların **tamamen** hem ihtiyaca uygun hem de güvenilir olması neredeyse imkansızdır. Söz konusu iki nitelik arasındaki ilişki negatif yönlüdür.

Diğer bir deyişle birindeki artış, diğerinde azalmaya neden olmaktadır (Scott, 2003:36). Örneğin, bağımsız denetim bilginin güvenilirliğini artırırken zamanlılığına dolayısıyla da ihtiyaca uygunluğuna olumsuz yönde etki etmektedir. Bu nedenle çeyrek dönemlik finansal raporların bağımsız denetimden geçmesi finansal bilgi kullanıcıları tarafından zaman zaman eleştirilmektedir. Söz konusu eleştiriler bilginin kalitesindeki hiçbir artışın bilginin açıklanma zamanındaki gecikmenin yaratacağı olumsuz etkiyi telafi edemeyeceği yönündedir. Bu duruma bir diğer örnek ise varlıkların piyasa değerine ilişkin açıklanan bilgilerdir. Eğer varlıklar bugünkü değeri ile finansal raporlarda yer alırsa bu bilgi yüksek seviyede ihtiyaca uygunluk özelliği taşıırken; sınırlı seviyede güvenilir olacaktır.

Karşılaştırılabilirlik ise tutarlılığı da içinde barındıran bir kavramdır. Özellikle analistler açısından bu iki kavram oldukça önemlidir. Tutarlılık finansal dönemler boyunca aynı muhasebe politikalarının uygulanmasını ve eğer değişiklik yapılıyorsa bu durumun etkilerinin kullanıcılara bildirilmesini ifade etmektedir. Karşılaştırılabilirlik işletmelerin finansal durumunun, hem o işletmenin geçmiş dönemleriyle; hem de diğer işletmelerle karşılaştırılmasına olanak tanımaktadır. Ancak işletmelerin çeşitli muhasebe yöntemleri arasında tercih yapmakta serbest olması bazı durumlarda işletmeler arasında karşılaştırma yapmayı güçleştirmektedir.

Önemlilik ise muhasebe alanındaki tartışmalı konulardan bir tanesidir. Bunun başlıca nedeni net bir önemlilik ölçüsünün (ilgili kalemin en az %5'i gibi) olmayışıdır. Finansal raporlar hazırlanırken özetleme yapılması, raporların kullanıcılar tarafından kolayca anlaşılması ve yorumlanması açısından oldukça önemlidir. Standart belirleyiciler, hangi bilginin önemli olduğu sorusuna “bir bilginin finansal raporlarda yer almaması o finansal raporların doğru yorumlanmasını engelliyorsa o bilgi önemlidir” ifadesi ile açıklık getirmeye çalışmıştır.

1.1.4. Finansal Raporlama Ölçüm Esasları

Ölçüm (değerleme), finansal raporlarda yer alan unsurların gösterilecekleri parasal tutarların belirlenmesi işlemi olarak ifade edilebilir. Değerleme işlemi sırasında uygulanacak farklı ölçüm esasları mevcuttur. Bu ölçüm esaslarından en

önemlileri kavramsal çerçevede, (i) tarihi maliyet, (ii) cari değer, (iii) gerçekleşebilir değer ve (iv) bugünkü değer şeklinde sıralanmıştır (Kavramsal Çerçeve, par.100).

(i) Tarihi Maliyet: Orijinal değer, iktisap bedeli, başlangıç değeri, satın alma değeri veya aktife giriş değeri gibi isimlerle de anılan tarihi maliyet, varlıklar ve borçlar için farklılık arz etmektedir. Bir varlığın tarihi maliyeti o varlığın elde edilmesi için katlanılan tüm fedakârlıkları; bir borcun tarihi maliyeti ise o borç karşılığında elde edilen tutar veya o borcu yerine getirmek için ödenecek tutarı ifade etmektedir. Tanımlamadan da anlaşılacağı gibi tarihi maliyet, bir varlık veya borcun muhasebe kayıtlarına girdikten sonra ortaya çıkan değer değişimlerini dikkate almamaktadır. Bu nedenle ilk kayıt tarihini izleyen mali dönemlerde finansal raporlar hazırlanırken tarihi maliyet ölçüsünün dikkate alınması, finansal bilgilerin ihtiyaca uygunluk özelliğini zedeleyebilmektedir (Tokay ve Deran, 2008:26). Buna karşılık kayıtlar gerçekleşmiş işlemlere göre yapıldığı için finansal raporlarda açıklanan bilgileri destekleyecek ve ispatlayacak belgeler her zaman mevcuttur. Bu durum finansal bilginin güvenilirliğini artırmaktadır (Şensoy, 2003:22).

(ii) Cari Maliyet: Varlığın cari maliyeti, bir varlığın özdeşi veya eşdeğeri olan başka bir varlığın alınması için hâlihazırda gereken nakit veya nakit benzerlerinin tutarını ifade etmektedir. Borcun cari maliyeti ise yükümlülüğün kapatılması için gereken nakit veya nakit benzerlerinin iskonto edilmemiş tutarıdır (Kavramsal Çerçeve, par.100).

Cari maliyet kavramı, varlıklar açısından çoğu durumda yerine koyma maliyetini ifade etmektedir. Yerine koyma maliyeti, elde bulunan varlığın işlevlerini en iyi şekilde üstlenebilecek özellikte piyasada mevcut olan başka bir varlığı edinebilmek için şimdi ödenmesi gereken tutardır. Stoklarda olduğu gibi birçok durumda bu iki değer aynı varlığa gönderme yaptıkları için cari maliyetle yerine koyma maliyeti aynı olacaktır. Bu noktada iki önemli soru akla gelmektedir (Şensoy, 2003:11):

(1) Kullanılmış bir varlığın “cari maliyeti”, onu yeni bir varlıkla değiştirmenin maliyetimi yoksa benzer kullanılışlıkta bir varlıkla değiştirmenin maliyeti midir?

(2) Yeni teknolojik buluşların varlığı düşünüldüğünde eski bir varlığın cari değeri onu özdeşi olan bir varlıkla değiştirmenin maliyeti mi yoksa daha ileri model olanı ile değiştirmenin maliyeti midir?

Bu iki soru, belirli bir varlığın cari maliyetinin yerine koyma maliyetine eşit olması için, elde bulunan varlığın işletmeye sağladığı avantaj veya dezavantajların değeri kadar eşdeğer varlığın değerinin düzeltilmesi gerekir, şeklinde cevaplanabilir. Daha somut şekilde, 4 yıl faydalı ömrü kalmış bir varlığın cari maliyeti, 10 yıl faydalı ömrü olan yeni bir varlığın maliyeti değildir. Yeni varlığın maliyeti 6 yıllık amortisman tutarınca düzeltilmelidir. Veya yeni varlık bazı teknolojik yeniliklerle hizmetin kalitesini artırıyorsa, yeni varlığın maliyetini eski varlığın cari maliyeti olarak ifade etmeden önce yeni varlığın maliyetinde bu farkı yansıtacak bazı düzeltmeler yapılmalıdır (Şensoy, 2003:9-11).

Cari maliyetin kullanılması durumunda ilgili varlığa ilişkin tarihi maliyet geçerliliğini yitirmekte; bunun yerine o varlığın yerine alınacak aynı veya benzeri varlığın söz konusu tarihteki satın alma fiyatı geçerli olmaktadır. Borcun cari maliyeti ise kayıtlı (itibari) değeri ifade etmektedir (Tokay ve Deran, 2008:26-27).

Cari maliyet, işletmede kullanılmak için elde tutulan varlıkların piyasa fiyatındaki değişimlerin *gerçekleşmemiş kazançların doğmasına* neden olacağı gerekçesiyle eleştirilmektedir. Söz konusu eleştiri, varlığın piyasa değerindeki değişimden ziyade varlığın işletmeye sağladığı katkının işletme açısından daha önemli olduğu yönündedir. Eleştirilerin yersiz olduğunu savunanlar ise söz konusu değer artışının gerçekleşme dahi içinde bulunulan dönemde ortaya çıkan ekonomik bir olay olduğu; dolayısıyla finansal raporların işletmenin gerçek durumunu yansıtabilmesi açısından cari maliyetin kullanılması gerektiğini vurgulamaktadır (Şensoy, 2003:12).

(iii) Gerçekleşebilir Değer: Bir varlığın gerçekleşebilir değeri, işletmenin normal faaliyet koşullarında, varlığın elden çıkarılması halinde ele geçecek olan nakit ve nakit benzerlerinin tutarını ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.100). Söz konusu tanımda standart, değişimin gerçekleşmesi için katlanılan dolaysız

maliyetlerden bahsetmemektedir. Ancak TMS 2 “Stoklar” standardında dolaysız maliyetleri de dikkate alarak *net gerçekleşebilir değer* kavramından bahsedilmektedir. Net gerçekleşebilir değer standartta işin normal akışı içinde, tahmini satış fiyatından, tahmini tamamlanma maliyeti ve satışı gerçekleştirmek için gerekli tahmini satış giderleri toplamının, düşürülmesiyle elde edilen tutar şeklinde tanımlanmıştır (TMS 2, par.6). Diğer bir ifade ile net gerçekleşebilir değer, bir varlığın normal ticari koşullarda satılması durumunda elde edilecek net nakit tutarı olarak tanımlanabilir. Borçların gerçekleşebilir değeri ise işletmenin normal faaliyet koşullarında, yükümlülüklerin kapatılması için ödenmesi gereken nakit ve nakit benzeri değerlerin iskonto edilmemiş tutarlarını belirtmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.100).

Cari maliyet ile gerçekleşebilir değerın tanımları incelendiğinde aralarındaki temel farkın cari maliyetin varsayımsal satın alma durumuna; gerçekleşebilir değerın ise varsayımsal satma durumuna dayanması olduğu anlaşılmaktadır (Tokay ve Deran, 2008:27).

(iv) Bugünkü Değer: Varlıklar açısından bugünkü değer, normal faaliyet koşullarında işletmenin, varlıklardan ileriki dönemlerde elde edeceği nakit girişlerinin iskonto edilmiş tutarıdır. Borçlar açısından ise normal faaliyet koşulları altında yükümlülüklerin kapatılması için ileriki dönemlerde ödenmesi gereken net nakit çıkışlarının iskonto edilmiş değerini ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.100). Kullanım değeri ve cari ekonomik değer olarak da ifade edilen bugünkü değer, giriş değeri (yerine koyma değeri) ve çıkış değeri (gerçekleşebilir değer) belirlenemeyen varlık ve borçların değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Diğer bir ifade ile piyasa fiyatının olmadığı veya güvenilir bulunmadığı durumlarda bugünkü değer, gerçeğe uygun değer olarak kullanılmaktadır (Tokay ve Deran, 2008:27).

TFRS setinin “Kavramsal Çerçeve” bölümünde her ne kadar 4 ölçüm esası sıralanmış olsa da TFRS’ler incelendiğinde bu dört ana başlığa karşılık olarak kullanılan 15 değerlendirme ölçüsünün bulunduğu görülmektedir. TFRS’nda yer alan

değerleme esaslarını kavramsal çerçevede belirtilen dört temel ölçüm esasına göre Tablo 1.1’deki gibi göstermek mümkündür.

Tablo 1.1: UFRS’nda Yer Alan Ölçüm Esasları ile Değerleme Ölçüleri

Tarihi Maliyet	Cari Maliyet	Gerçekleşebilir Değer	Bugünkü Değer
Amortisman Tabi Tutar	Amortisman Tabi Tutar	Amortisman Tabi Tutar	Amortisman Tabi Tutar
Stokların Maliyeti	Satış Maliyetleri Düşülmüş Gerçeğe Uygun Değer	Satış Maliyetleri Düşülmüş Gerçeğe Uygun Değer	Satış Maliyetleri Düşülmüş Gerçeğe Uygun Değer
Satın Alma Maliyeti	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer
Dönüştürme Maliyeti	Borçlanma Maliyetleri	Geri Kazanılabilir Tutar	Geri Kazanılabilir Tutar
Tahmini Maliyet		Net Gerçekleşebilir Değer	Kullanım Değeri
Maliyet			Finansal Varlık veya Finansal Borcun Etkin Faiz Yöntemiyle Hesaplanan itfa Edilmiş Maliyeti
Defter Değeri			İşletmeye Özgü Değer

Kaynak: Semih H. Tokay ve Ali Deran (2008); “Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları’nda Değerleme Ölçüleri,” *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 90, s.32.

Kavramsal Çerçeve par.101’de finansal raporlar hazırlanırken işletmeler tarafından en çok tarihi maliyet esasından yararlanıldığı ve bu esasın diğer ölçüm esasları ile birlikte kullanıldığı belirtilmektedir. Ancak UMSK/TMSK’nun son dönemlerde mevcut standartlarda yaptığı düzeltmeler ve çalışma planları incelendiğinde temel değerleme ölçüsü olarak; gerçeğe uygun değer esasına doğru bir yönelim olduğu gözlenmektedir. Bu aşamada gerçeğe uygun değer kavramının tarihi maliyet esasının alternatifi olmadığı; hatta kavramsal çerçevede belirtildiği gibi çoğu durumda söz konusu ölçüm esaslarının birlikte kullanıldığını belirtmek gerekir.

1.1.5. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporlama

Varlık ve borçların kayıt edilmesi ve finansal raporlarda gösterilebilmesi için öncelikle söz konusu varlık ve borçların değerinin belirlenmesi gerekmektedir. Ancak muhasebede bir varlık veya borcun, yukarıda anlatıldığı gibi, birden çok

değerinden bahsedilmektedir. Bu değerlerden hangisinin finansal raporlama sürecinde kullanılacağı oldukça tartışmalı bir konudur.

Muhasebe uygulamaları ve teknikleri, işletme ve ilgili çıkar gruplarının ihtiyaçlarına yönelik çözümler seti olarak ifade edilebilir. Dolayısıyla değerlendirme ölçüsü seçilirken dikkat edilmesi gereken başlıca konu; finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarını karşılamak olmalıdır. Tarihi olarak muhasebe, gereksinimler ortaya çıktıkça gelişmiş ve muhasebe teknik ve kavramlarındaki değişiklikler yavaş yavaş oluşmuştur. Diğer bir ifade ile muhasebe alanındaki bir düşünce bir diğerinin ortaya çıkmasına yol açmıştır (Akdoğan ve Aydın, 1987:64). Bu nedenle tarihi maliyete dayalı muhasebe yaklaşımını değerlendirirken öncelikle ortaya çıktığı dönemin özellikleri ve o dönemdeki finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçları göz önünde bulundurulmalıdır.

1929 yılında yaşanan ve “büyük buhran” olarak adlandırılan ekonomik kriz, tarihi maliyet kavramı açısından önemli bir yere sahiptir. Büyük buhran ile birlikte muhasebe hilelerine karşı yatırımcıların korunması fikri hayat bulmaya başlamıştır. Muhasebecilerin büyük buhrandan çıkardıkları ders, başta maddi olmayan varlıklar olmak üzere tüm varlıkların değerlerinin değişken (oynak) olduğu ve bu değişkenliğin muhasebe hilelerinin yapılmasına açık olduğudur. Bu anlayışın gelişmesi ile birlikte tarihi maliyete dayalı muhasebe önem kazanmaya başlamıştır (Scott, 2003:2).

1.5.1.1. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporlamanın Üstünlükleri ve Zayıflıkları

Büyük Buhran’ın ardından finansal raporlamanın niteliksel özelliklerinden “güvenilirliğin”, finansal raporlamanın bir diğer niteliksel özelliği olan “ihtiyaca uygunluğa” göre öneminin arttığı söylenebilir. Bu noktada tarihi maliyete dayalı finansal raporlamanın en önemli üstünlüğü, kayıtların gerçekleşmiş işlemlere göre yapılması dolayısıyla da mali tablolarda açıklanan bilgileri destekleyecek ve ispatlayacak belgelerin her zaman mevcut olmasıdır. Bu nedenle bir varlığın elde edilmesi için katlanılan tüm fedakârlıkları veya bir borcun karşılığında elde edilen

tutar veya o borcu yerine getirmek için ödenecek tutarı ifade eden tarihi maliyet, güvenilirliği en yüksek değerlendirme ölçüsü olarak görülmektedir.

Bu yöntemin en belirgin ve en çok eleştiri alan özelliği, edinme tarihinden sonra varlıkların değerinde oluşan değer artışlarının dikkate alınmamasıdır (Akdoğan ve Aydın, 1987:445). Diğer bir anlatımla, tarihi maliyet ve cari değer aktifin elde edildiği ve borcun doğduğu sırada birbirine eşittir. Ancak varlık veya borcun elde tutulduğu dönem süresince tarihi maliyet ve cari değer birbirinden farklılaşmaktadır. Özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde bu durum daha da belirgindir. Bu açıdan tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yaklaşımı zaman zaman eleştirilmektedir. Söz konusu eleştiriler, değer değişimleri durumunda tarihi maliyetin yanıltıcı olacağını vurgulamaktadır. Çünkü finansal raporları kullananlar bu rakamları ilk kayıt zamanındaki değer olarak değil, cari fiyatlar olarak algılama eğilimindedir (Akdoğan ve Aydın, 1987:392-393).

Ancak, daha önce de bahsedildiği gibi, finansal raporların güvenilirlik niteliğini artırıcı yaklaşımlar ihtiyaca uygunluk niteliğini azaltmaktadır. Yatırımcılar, işletmenin gelecekteki kazanç gücü konusunda tahminlerde bulunurken finansal raporların kendilerine yardımcı olmasını beklemektedir (Scott, 2003:57). Dolayısıyla, geleceğe ilişkin öngörülerin yapılması noktasında tarihi maliyete göre hazırlanmış finansal raporlar, yatırımcıların gereksinimlerini yeteri kadar karşılayamayabilir. Ancak yine de bu raporlar içerdikleri iyi veya kötü haberler vasıtasıyla yatırımcıların işletmenin kazanç gücü hakkında yatırımcıların tahmin yapabilmesine olanak tanımaktadır.

1.5.1.2. Tarihi Maliyete Dayalı Finansal Raporların Özellikleri

Tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yaklaşımı, tahakkuk esasını benimsemiştir (Scott, 2003:2). Tahakkuk esasına göre işlemlerin ve olayların etkisi nakit ve nakit benzeri alındığında veya ödendiğinde değil; bu işlem ve olaylar meydana geldiği zaman tahakkuk ettirilmekte ve ilgili dönemin muhasebe kayıtlarına kaydedilerek o dönemin finansal tablolarında raporlanmaktadır (Kavramsal Çerçeve, par.22). Dolayısıyla tahakkuk esas, ilgili dönemde gerçekleşen, nakit akışı yaratsın

veya yaratmasını, tüm gelir ve giderlerinin raporlanmasına ve faaliyet sonucunun buna göre tespit edilmesine olanak tanımaktadır.

Tarihi maliyet esasına dayalı finansal raporlama yaklaşımının dayandığı bir diğer önemli ilke ise ihtiyatlılık ilkesidir (Scott, 2003:2). Bu ilke, muhasebe olaylarında temkinli davranılması ve işletmenin karşılaşılabileceği risklerin dikkate alınması gereğini ifade etmektedir. İhtiyatlılık ilkesi gereğince işletmeler muhtemel giderleri ve zararları için karşılık ayırmakta; muhtemel gelir ve karları için ise gerçekleşme dönemine kadar herhangi bir muhasebe işlemi yapmamaktadır.

Tahakkuk esası ve ihtiyatlılık ilkesi çerçevesinde tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yaklaşımına göre kar; gerçekleşmiş hâsılat ile edinme fiyatları üzerinden değerlendirilen tarihi maliyetli girdilerin tükenmiş, harcanmış tutarları arasındaki fark olarak hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Aydın, 1987:445).

Tarihi maliyete göre hazırlanmış finansal raporlar değer kavramını tedarikçilerden müşterilere kadar uzanan iş planı çerçevesinde ele almaktadır. İşletme, girdileri belirli bir fiyattan satın almakta; daha sonra bu girdileri işlemekte ve başka bir fiyattan satmaktadır. Bu süreç içerisinde girdi ve çıktı fiyatları arasında oluşan fark katma değer olarak nitelendirilmektedir. Kısacası, tarihi maliyet gelecekteki çıktılardan bugünkü değerini değil; gerçekleşmiş çıktılar ile bu çıktılardan elde edilmesi için kullanılan gerçekleşmiş girdiler arasındaki farktan doğan değeri göstermektedir. Bu nedenle tarihi maliyete göre hazırlanmış finansal raporlarda yatırımcılar işletmenin değeri hakkındaki bilgilere finansal durum tablosundan değil; gelir tablosundan ulaşabilmektedir (Penman, 2007:36-37).

Muhasebe uygulamalarına yön veren muhasebe standartları (UFRS/IFRS ve US GAAP) incelendiğinde tarihi maliyete dayalı finansal raporlamanın günümüzde halen kullanılmakta olduğu; ancak artık yerini gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya bırakmaya başladığı söylenebilir.

1.1.6. Gerçeğe Uygun Değere Dayalı Finansal Raporlama

Gerçeğe uygun değer kavramı muhasebe literatüründe çoğunlukla “gerçeğe uygun değer muhasebesi” olarak anılmaktadır. Kavram olarak son dönemlerde daha fazla tartışılır hale gelmesine rağmen gerçeğe uygun değer, finansal raporlama sürecinde uzun yıllardır kullanılan bir ölçüm esasıdır. Bu nedenle gerçeğe uygun değer muhasebesi ifadesinden, yeni bir muhasebe türü değil; gerçeğe uygun değere dayalı olarak hazırlanan finansal raporlar anlaşılmalıdır.

Gerçeğe uygun değer, UMSK tarafından “karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli taraflar arasında bir varlığın el değiştirmesi ya da bir borcun ödenmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutar” şeklinde tanımlamaktadır (IASCF, 2010:B1804).

FASB ise gerçeğe uygun değer kavramını, “değerleme tarihinde piyasa katılımcıları² arasında usulüne uygun olarak³ bir varlığın satışı için oluşan veya bir yükümlülüğün yerine getirilmesi (transferi) için ödenecek fiyat” olarak tanımlanmaktadır (FASB, 2008:6).

Her iki standart belirleyici kuruluşun gerçeğe uygun değer tanımlamalarının birbirine oldukça yakın olduğu söylenebilir. Özellikle her iki kuruluşun gerçeğe uygun değer ölçümü konusunda yürüttükleri ortak projenin tamamlanıp yürürlüğe girmesi ile birlikte söz konusu ufak farkların da ortadan kalkması beklenmektedir.

Yukarıda da bahsedildiği gibi muhasebe standartlarında değerlendirme ölçüsü olarak tarihi maliyetten gerçeğe uygun değere doğru bir yönelme söz konusudur. Tablo 1.2, gerçeğe uygun değere atıf yapan uluslararası finansal raporlama standartlarının listesini göstermektedir.

² Raporlamayı yapan şirketten bağımsız, bilgili, varlık ve yükümlülükle ilgili işlem yapabilme yeteneğine sahip ve işlem yapmaya istekli alıcı ve satıcıları ifade etmektedir (FASB, 2008:7-8).

³ Raporlamayı yapan şirketin varlığını satması durumunda en yüksek getiriyi sağlayabileceği veya yükümlülüğünü en düşük fiyattan yerine getirebileceği piyasada gerçekleşen işlemi ifade etmektedir (FASB, 2008:7).

Tablo 1.2: Gerçeğe Uygun Değere Atıf Yapan Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Listesi

İlgili Standartlar			
IAS 2	Stoklar	IFRS 1	UFRS'nin İlk Uygulanması
IAS 16	Maddi Duran Varlıklar	IFRS 2	Hisse Bazlı Ödemeler
IAS 17	Kiralama İşlemleri	IFRS 3	İşletme Birleşmeleri
IAS 18	Hasılat	IFRS 4	Sigorta Sözleşmeleri
IAS 19	Çalışanlara Sağlanan Faydalar	IFRS 5	Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler
IAS 20	Devlet Teşviklerinin Muhasebeleştirilmesi ve Devlet Yardımlarının Açıklanması	IFRS 7	Finansal Araçlar: Açıklamalar
IAS 21	Kur Değişiminin Etkileri	IFRS 9	Finansal Araçlar
IAS 32	Finansal Araçlar: Sunum	IFRS 10	Konsolide Finansal Tablolar
IAS 38	Maddi Olmayan Duran Varlıklar	IFRS 12	Diğer Şirketlerden Kazançlar
IAS 39	Finansal Araçlar	IFRS 13	Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü
IAS 40	Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		
IAS 41	Tarımsal Faaliyetler		

Tablo 1.2'de yer alan standartlar incelendiğinde UMSK'nin gerçeğe uygun değeri daha çok finansal varlıklar ve yükümlülükler için kullandığı gözlenmektedir. Ancak UMSK, bazı finansal varlık ve yükümlülüklerin tarihi maliyet ile değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Dolayısıyla, finansal varlıklar ve yükümlülüklerin tamamı için değerlendirme ölçüsü olarak gerçeğe uygun değer kullanıldığını söylemek yanlış olacaktır.

Gerçeğe uygun değer muhasebesinin, finansal bilgi kullanıcılarının finansal raporların ihtiyaca uygunluk özelliğinin artırılması talebine karşılık olarak ortaya çıktığı ifade edilmektedir (Zyla, 2010:1). Değişen ekonomik yapı, ihtiyaca uygunluk özelliğinin artırılması talebinin nedenlerinden biri olarak gösterilebilir. Özellikle teknoloji şirketleri gibi aktif toplamının büyük bir bölümü maddi olmayan varlıklardan oluşan şirketlerin finansal raporları açısından bu talep daha açıkça dile getirilmektedir. Maddi olmayan duran varlıkların maliyet değeri ile gerçek değeri ilk kayıt anından itibaren farklılaşmaya başlamakta ve bu fark zamanla artmaktadır. S&P 500 şirketlerinin toplam aktifleri içerisinde maddi olmayan duran varlıkların payı 1975'te %17 iken 2008'de %75'e yükselmiştir. Bu istatistiğin temsil ettiği durum, yatırımcılar tarafından tarihi maliyete dayalı finansal raporlamaya yöneltilen eleştirilerin başlıca nedeni olarak gösterilmektedir (Zyla, 2010:5-7).

1.1.6.1 Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamasında Kullanılan Yöntemler

Gerçeğe uygun değer ölçümünün amacı karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli taraflar arasında bir varlığın el değiştirmesi ya da bir borcun ödenmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutarın belirlenmesidir. Bu ölçüm sırasında kullanılacak değerlendirme yöntemlerini UMSK⁴ ve FASB⁵, piyasa yaklaşımı, gelir yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı olmak üzere üç başlık halinde sıralamaktadır.

Piyasa yaklaşımı, özdeş veya benzer varlık ve yükümlülüklerle ilişkin gerçekleşen piyasa işlemleri sonucunda ortaya çıkan fiyat veya ilişkili diğer bilgilerin kullanılmasını ifade etmektedir. Bu yaklaşımda piyasaya ilişkin çok sayıdaki veriden yararlanılmakta ve genellikle tahvil değerlemesi için kullanılan matematiksel bir yöntem olan matris fiyatlama yönteminden yararlanılmaktadır (IFRS 13, 2011:B5-B7). Varlık ve yükümlülüklerin değerinin belirlenmesi sürecinde ilişkili tüm faktörlerin dikkate alınması gerekmektedir. Bu faktörler çoğunlukla nitel faktörlerdir ve bu durum hesaplamaları karmaşıklştırmaktadır (Zack, 2009:29).

Gelir yaklaşımı ise bir varlık veya yükümlülüğün gelecek değerinin (nakit akımları, gelirler veya giderler gibi) bugünkü değerine indirgenmesi temeline dayanmaktadır. Gelecekteki nakit akımları, gelirler veya giderlere ilişkin cari piyasada oluşan beklentileri yansıtan değer, o varlık ve yükümlülüğün gerçeğe uygun değeri olarak kabul edilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan bugünkü değer yöntemi, gelecekteki kesin olmayan tutarların (nakit akımı veya değer) bir iskonto oranı üzerinden bugünkü değerine indirgenmesini ifade etmektedir. Bugünkü değer yöntemin kullanılabilmesi için (i) bir varlığa veya yükümlülüğe ilişkin gelecekteki nakit akımlarının tahmin edilmesi, (ii) tutara ve gerçekleşme zamanına ilişkin çeşitli olasılıkların tahmin edilmesi, (iii) paranın zaman değeri (risksiz faiz oranı), (iv) risk primi ve (v) piyasa katılımcıları tarafından hesaplamaya katılabilecek olan diğer faktörlerin etkisinin bilinmesi gerekmektedir. Gelir yaklaşımı kapsamında ayrıca Black-Scholes-Merton opsiyon fiyatlama modeli, iki durumlu model ve çok dönemli

⁴ Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü Taslak Metni (Fair Value Measurement Exposure Draft) – ED2009/5 – Paragraf 38.

⁵ SFAS 157 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü (Fair Value Measurement) – s.17.

aşırı kazanç yöntemi de kullanılmaktadır (IFRS 13, 2011:B10-B11). Gelir yaklaşımında çeşitli nedenlerle yanlış gerçeğe uygun değer hesaplanma olasılığı risk oluşturmaktadır. Söz konusu riskin başlıca nedenleri (i) hatalı tutulan hesaplara göre nakit akımlarının belirlenmesi, (ii) nakit akımlarının zamanlamasında yaşanabilecek farklılıklar ve (iii) uygun olmayan iskonto oranı kullanımudur (Zack, 2009:30).

Maliyet yaklaşımı, cari yerine koyma maliyetinin gerçeğe uygun değer olarak kullanılmasını ifade etmektedir. Piyasa katılımcıları açısından bir varlığın cari yerine koyma maliyeti söz konusu varlığın işletmeye sağladığı fayda ile karşılaştırılabilir faydaya sahip bir varlığın elde edilmesi veya inşa edilmesi için alıcının katlanacağı maliyete bağlıdır. Bu aşamada yıpranma payının cari yerine koyma maliyeti hesaplanırken dikkate alınması ve alıcı için oluşan maliyetin yıpranma oranına göre düzeltilmesi gerekmektedir. Bahsedilen yıpranma kavramı fiziksel yıpranmayı, fonksiyonel (teknolojik) yıpranmayı ve ekonomik yıpranmayı kapsamaktadır. Dolayısıyla söz konusu yıpranma ifadesini amortisman kavramından daha geniş düşünmek gerekmektedir (IFRS 13, 2011:B8-B9). Bu yaklaşıma göre gerçeğe uygun değer hesaplanırken ortaya çıkan hata riski, özellikle gerçekçi olmayan yerine koyma maliyeti tahminini ve yıpranma payının hesaplamasında uygun olmayan değerlerin kullanılabilme ihtimalini içermektedir. Yerine koyma maliyeti çoğu durumda kolaylıkla belirlenebilirken; özellikle müşteriye özgü üretilen varlıklar için hesaplanması oldukça güçtür ve hataya açıktır. Benzer şekilde yıpranma payı bazı durumlarda oldukça kolay belirlenebilirken; bazı durumlarda ise karmaşık hesaplamalar gerektirmektedir. Dahası, yıpranma payı işletmeye özgü bazı varsayımlara dayanması nedeniyle manipülasyona oldukça açıktır (Zack, 2009:33).

1.1.6.2 Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisi

UMSK⁶ ve FASB⁷ yukarıda bahsedilen yaklaşımlardan yararlanarak gerçeğe uygun değer hesaplaması yapılırken kullanılan girdileri (i) gözlemlenebilir girdiler ve (ii) gözlemlenemeyen girdiler olmak üzere iki başlık altında sınıflandırmıştır.

⁶ Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü Taslak Metni (Fair Value Measurement Exposure Draft) – ED2009/5 – Paragraf 41.

Gözlemlenebilir girdiler, piyasa verilerinden elde edilen ve piyasa katılımcılarının bir varlık veya yükümlülüğü fiyatlarken kullandığı varsayılan girdileri kapsamaktadır (IFRS 13, 2011:A493). Bunlara örnek olarak; özdeş veya benzer bir varlık/yükümlülük için aktif piyasadan elde edilen fiyatlar, geçmiş faiz oranları ve geçmiş enflasyon oranları verilebilir (Zack, 2009:36).

Gözlemlenemeyen girdiler ise piyasa verisi olmadığı durumda ulaşılabilir en iyi verilerden elde edilen ve piyasa katılımcılarının bir varlık veya yükümlülüğü fiyatlarken kullandığı varsayılan girdileri ifade etmektedir (IFRS 13, 2011:A494). Bunlara örnek olarak ise gelecekteki nakit akımlarına, gelirlere, kara, üretim miktarına ve büyüme oranına ilişkin yapılan tahminler gösterilebilir (Zack, 2009:36).

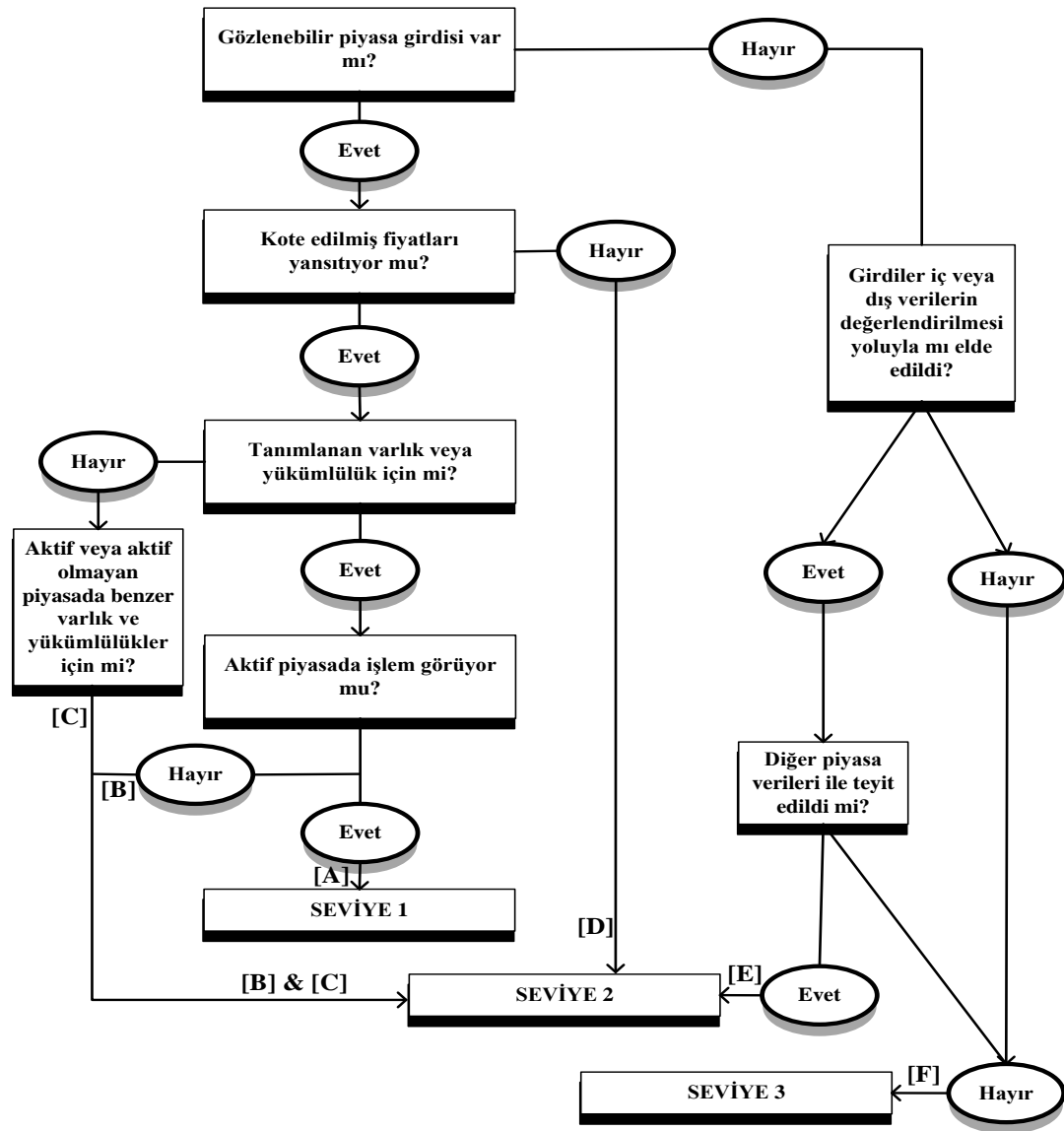
Gerçeğe uygun değer ölçümünde tutarlılığın ve karşılaştırılabilirliğin sağlanabilmesi amacıyla UMSK⁸ ve FASB⁹ söz konusu girdilerin kullanımını bir öncelik sırası belirleyerek gerçeğe uygun değer hiyerarşisi oluşturmuştur. Hiyerarşinin en üstünde aktif piyasada oluşan fiyat kotasyonları bulunurken; en altında ise gözlemlenemeyen girdiler yer almaktadır. Şekil 1.2, gerçeğe uygun değer hiyerarşisinin işleyişini şematize etmektedir.

⁷ SFAS 157 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü (Fair Value Measurement) – s.21.

⁸ Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü Taslak Metni (Fair Value Measurement Exposure Draft) – ED2009/5 – Paragraf 43-54.

⁹ SFAS 157 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü (Fair Value Measurement) – s.19-21.

Şekil 1.2: Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisinin İşleyişi



	Seviye
[A] Özdeş varlık veya yükümlülüğün aktif piyasadaki kote olmuş fiyatını	1
[B] Özdeş varlık veya yükümlülüğün aktif olmayan piyasadaki kote olmuş fiyatını	2
[C] Benzer varlık veya yükümlülüğün aktif veya aktif olmayan piyasadaki kote olmuş fiyatını	2
[D] Kote olmuş fiyat dışındaki diğer gözlemlenebilir girdileri	2
[E] Gözlemlenebilir piyasa verilerinden elde edilen veya söz konusu verilerle doğrulanabilen gözlemlenemeyen girdileri	2
[F] Gözlemlenebilir piyasa verilerinden elde edilmeyen veya söz konusu verilerle doğrulanamayan gözlemlenemeyen girdileri temsilsizdir.	3

Kaynak: Ronald L Campbell, Lisa A. Owens ve Diana R. Robinson (2008); "Fair Value Accounting From Theory to Practice," *Strategic Finance*, Cilt 90, Sayı 1, s.34.

Gerçeğe uygun değer hiyerarşisinin en üstünde bulunan Seviye 1’de ölçüm tarihinde özdeş varlık ve yükümlülüklerin aktif bir piyasadan gözlemlenebilen kote olmuş fiyatı yer almaktadır. Ancak varlığın satılmasında sınırlamalar varsa bu durumun göz önünde bulundurulması ve kote olmuş fiyatın düzeltilmesi gerekmektedir. Bu durumda düzeltilmiş fiyat, gerçeğe uygun değer hiyerarşisinde Seviye 1’de değil; daha düşük seviyede değerlendirilmelidir. Aktif bir piyasadan gözlemlenebilen kote olmuş fiyat, gerçeğe uygun değer ölçümünde en güvenilir girdidir ve eğer bu bilgiye ulaşılabiliyorsa öncelikli olarak bu bilginin kullanılması gerekmektedir. Bu durumun iki istisnası bulunmaktadır. Bunlardan ilki; çok sayıda benzer varlık ve yükümlülüğü kapsayan bir kıymetin fiyatı aktif piyasadan gözlemlenmesine rağmen her bir varlık ve borç için bu fiyat ayrıştırılamıyorsa alternatif fiyatlama modellerinin kullanılması gerekmektedir. Bu şekilde her bir varlık ve yükümlülük için belirlenen fiyatlar, gerçeğe uygun değer hiyerarşisinde daha düşük seviyede değerlendirilmelidir. İkinci istisna ise piyasanın kapanmasından sonra ancak ölçüm tarihinden önce gerçekleşen ve kote olmuş fiyata etki edebilecek olayların (finansal rapor açıklamaları gibi) varlığı durumunda söz konusu fiyatın gerçeğe uygun değer olarak dikkate alınmamasıdır. Bu durumda yeni bilgiye göre düzeltilmiş fiyat dikkate alınır ve bu fiyat daha düşük bir seviyede değerlendirilir (IFRS 13, 2011:par.79).

Seviye 2 ise (i) eşdeğer varlık ve yükümlülüklerin aktif bir piyasadaki kote olmuş fiyatı, (ii) özdeş veya eşdeğer varlık ve yükümlülüklerin aktif olmayan bir piyasadaki kote olmuş fiyatı, (iii) kote olmuş fiyat dışındaki gözlemlenebilir diğer piyasa verileri (faiz oranları, oynaklık, temerrüt faizi vb.) ve (iv) gözlemlenebilir piyasa verilerinden türetilen veya söz konusu veriler ile doğrulanabilen girdileri kapsamaktadır. Seviye 2’ye ilişkin değerlendirmeler varlık ve yükümlülüklerin kendilerine özgü faktörlere bağlı olarak farklılık gösterebilir (IFRS 13, 2011:par.83-84).

Seviye 3 ise gözlemlenemeyen girdileri içermektedir. Gözlemlenemeyen girdilerdir, işletmenin kendi sahip olduğu bilgileri de içerecek şekilde mevcut durumda kullanılabilir en iyi bilgilerden yararlanılarak elde edilmektedir (IFRS

13, 2011:par.87-88). Dolayısıyla bu girdiler işletmenin yaptığı bir takım analiz ve varsayımlara dayanmaktadır. Finansal bilgi kullanıcılarının gerçeğe uygun değer hiyerarşisi hakkında bilgi sahip olabilmesi ve değerlendirmelerinde bu durumu göz önünde bulundurabilmesi için yapılan analiz ve varsayımlar finansal raporların dipnotlarında sunulmaktadır.

Varlıkların ve borçların gerçeğe uygun değeri, piyasanın söz konusu kalemlere bakış açısını güncel olarak göstermektedir (Laux ve Leuz, 2009). Laux ve Leuz (2009) gerçeğe uygun değer, Seviye 2 ve 3'de yer alsa veya piyasalar tam likit olmasa dahi, yatırımcılar tarafından yararlı bilgi olarak algılandığını ifade etmektedir. Yazarlar, bu düşüncelerini Seviye 2 ve 3'deki gerçeğe uygun değer açıklamalarının da yatırımcılar açısından yararlı bilgi olarak algılandığını ortaya koyan çeşitli ampirik çalışmaların varlığına dayandırmaktadır. Gerçeğe uygun değer yararlı bilgi olarak algılandığı şeklinde çıkarsamalarda bulunan çalışmalardan bir tanesi Muller ve Riedl (2002)'in çalışmasıdır. Muller ve Riedl (2002), gerçeğe uygun değer kavramının yatırımcılar açısından yararlı bir bilgi olduğunu ancak gerçeğe uygun değer hiyerarşisine uygun şekilde sıralama yapılması gerektiğini ifade etmektedir. Yazarlar, gözlemlenebilen girdiler kullanılarak yapılan değerlemelerin, işletme içi yargıları bünyesinde barındıran gözlemlenemeyen girdilerle yapılan değerlemelere oranla daha bilgilendirici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Muller ve Riedl (2002), bu sonucu piyasa katılımcılarının işletme dışı girdileri daha güvenilir bulduğu; dolayısıyla da daha çok dikkate aldığı şeklinde yorumlamaktadır. Ancak bu aşamada yazarların gözlemlenemeyen girdilerin bilgilendirici olmadığı yönünde herhangi bir tespiti bulunmamaktadır. Barth ve Clinch (1998)'in çalışması, bulguları her ne kadar Muller ve Riedl (2002)'in bulguları ile tam olarak örtüşmese de, gözlemlenemeyen girdilerin de bilgilendirici olduğunu destekler niteliktedir. Maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değeri üzerine odaklandıkları çalışmasında Barth ve Clinch (1998)'in elde ettiği sonuçlar, gözlemlenemeyen girdilerin de yararlı bilgi olarak değerlendirilebileceği yönündedir. Maddi duran varlıkların değerlemesi için kullanılan girdilerin büyük bir bölümü gerçeğe uygun değer hiyerarşisinde Seviye 3'de yer almaktadır. Söz konusu

çalışmada yazarlar hisse senedi fiyatları ile maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmiş değerleri arasında pozitif ilişki bulmuştur. Benzer sonuçlar Aboody vd. (1999)'in çalışmasında da elde edilmiştir. Barth ve Clinch (1998), Aboody vd. (1999) ile Muller ve Riedl (2002)'in çalışmasında elde edilen bulgular, ölçüm hatası veya yönetim manipülasyonu ihtimaline açık olan Seviye 3'deki girdilerin yatırımcılar tarafından şüpheyle karşılandığı ve dikkate alınmadığı şeklinde kesin bir yargıya varılmasının yanlış olacağını göstermektedir.

Aboody vd. (1999)'in çalışmasının bir diğer ilgi çekici bulgusu, gerçeğe uygun değer raporlaması ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkisinin yüksek borç/özsemeye oranına sahip işletmelerde daha zayıf olduğudur. Finansal stresin fazla olduğu yüksek borç/özsermaye oranına sahip işletmelerde manipülasyonun yaşanma ihtimali, nispeten yüksektir. Dolayısıyla, çalışmada yatırımcıların yönetimin manipülasyonuna açık olan gözlemlenemeyen girdilere karşı tutumlarında işletmenin finansal durumunun etkili olduğu ifade edilmektedir.

Ancak, yatırımcıların gerçeğe uygun değer hesaplamaları ile ilgili değerlendirme yapabilmesi için işletmeler varlık ve yükümlülüklerini gerçeğe uygun değer hiyerarşisine uygun olarak ayırmalı ve finansal raporlarında bu ayrımı açıkça ortaya koymalıdır. Herhangi bir varlık veya yükümlülük için gerçeğe uygun değer hesaplamasının hangi seviyedeki girdiler kullanılarak yapıldığı ancak bu şekilde raporlardan gözlemlenebilir. Finansal Muhasebe Standartları Raporu (Statement of Financial Accounting Standards - SFAS) 157 (FASB, 2008:24), varlıklar için gerçeğe uygun değer hesaplanırken yararlanılan girdilerin GUD hiyerarşisinde hangi seviyede bulunduğuna dair aşağıda yer alan örnek raporlama şeklini önermektedir.

Örnek 1.1

(\$1000)	Raporlama Günündeki Gerçeğe Uygun Değer Ölçümleri			
		Özdeş Varlık İçin Aktif Piyasada Kote Olmuş Fiyat (SEVİYE 1)	Anlamli Diğer Gözlemlenebilir Girdiler (SEVİYE 2)	Anlamli Gözlemlenemeyen Girdiler (SEVİYE 3)
AÇIKLAMALAR	31/12/XX			
Alım-Satım Amaçlı Menkul Kıymetler	\$ 115	\$ 105	\$ 10	
Satılmaya Hazır Menkul Kıymetler	75	75		
Türev Ürünler	60	25	15	\$ 20
Risk Sermayesi Yatırımları	10			10
TOPLAM	\$ 260	\$ 205	\$ 25	\$ 30

Yukarıdaki örnek format, yükümlülükler için de benzer şekilde hazırlanmalı ve raporlanmalıdır.

Özet olarak, gerçeğe uygun değer bilgisinin kalitesi hakkında değerlendirme yapılırken sorulması gereken ilk soru, gerçeğe uygun değer bilgisinin yatırımcılar açısından yararlı olup olmadığıdır. Landsman (2007), çalışmasında gerçeğe uygun değere dayalı raporlama ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar üzerinden konuya ilişkin değerlendirmeler yapmaktadır. Landsman (2007), incelediği çalışmalar çerçevesinde gerçeğe uygun değerın yatırımcılar açısından bilgilendirici olduğu; ancak bu bilgilendiriciliğın hesaplamada kullanılan girdilerin güvenilirliğinden etkilendiği sonucuna ulaşmıştır.

1.1.6.3 Gerçeğe Uygun Değer Üzerine Tartışmalar

Gerçeğe uygun değer hesaplamalarına ve bu hesaplamalarda kullanılan girdilere yöneltilen eleştiriler, (i) güvenilirliğin düşük olduğu ve (ii) finansal raporlardaki tutarların oynaklığını artırdığı şeklinde iki ana başlık altında sınıflandırılmaktadır (Barth, 2004:323). Yukarıda da bahsedildiği üzere gerçeğe uygun değer hesaplamaları bazı varsayımlara dayanılarak yapılmaktadır. Dolayısıyla gerek ölçümde kullanılan modellerin karmaşıklığı gerekse de varsayımlar arasındaki farklılıklar finansal raporların anlaşılabilirlik ve karşılaştırılabilirlik özelliklerini zedeleyebilir. Benzer nedenlerden dolayı “Büyük Buhranla” birlikte muhasebe araştırmacıları ve uygulamacıları arasında gerçeğe uygun değerın ve enflasyonun etkisinin hesaba katılmasının güvenilirliği zedeleyip zedelediği dolayısıyla da

işletmenin finansal performansını yansıtmada konusunda bu hesaplamaların gerekli olup olmadığı, tartışılmaya başlanmıştır ve bu tartışma günümüzde de devam etmektedir (Scott, 2003:4). 2008 Finansal Krizi ile birlikte söz konusu tartışmalar daha da ileri giderek gerçeğe uygun değer açıklamalarının finansal krizin ortaya çıkmasında etkili olup olmadığı konuşulmaya başlanmıştır. 2009 yılının başlarında FASB ve UMSK'nin ortaklaşa katılımıyla oluşturulan Finansal Kriz Danışma Grubu (Financial Crisis Advisory Group - FCAG)'nun muhasebenin (özellikle gerçeğe uygun değer kavramının) finansal krizin nedeni olmadığını; dahası çözümünde çok önemli bir rol oynayacağını ifade etmesine (Zyla, 2010:55) rağmen muhasebe literatüründe gerçeğe uygun değer kavramının faydalılığı konusunda fikir birliğinin sağlandığı söylenemez. Gerçeğe uygun değer hesaplamalarının belirsizlik durumunda önemli güvenilirlik sorunları olmasına rağmen standart belirleyiciler gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya yönelmiş durumdadır (Scott, 2003:30).

Gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamada genel kanı; tutarların dönemler arasında oldukça farklılaşacağı; diğer bir ifade ile oynaklığın yüksek olacağı şeklindedir. Bu aşamada yatırımcılar açısından kötü bir olgu olarak algılanan oynaklığın gerçekten kötü mü yoksa yatırımcıları bilgilendirici bir olgu mu olduğu sorusu akıllara gelmektedir. Barth (2004:323) öncelikle gerçeğe uygun değer gelecekteki nakit akımlarını özetleyen bir kavram olduğunu; dolayısıyla gelecekteki nakit akımları ile ilgili beklentilerdeki değişimlerin doğrudan gerçeğe uygun değere yansıdığını ifade etmektedir. Bir finansal raporun bilgilendiriciliği gerçek durumu yansıtabilme yeteneğine bağlıdır; dolayısıyla finansal raporların dünya üzerinde yaşanan oynaklığı yansıtabilmesi bir sorun olarak algılanmayabilir. Dahası Barth (2004:324) işletmenin faaliyetlerinde yaşanan ekonomik oynaklığın (diğer bir ifade ile riskliliğin) gerçeğe uygun değer muhasebesi ile finansal raporlardan görülebileceğini vurgulamaktadır.

Bu aşamada Barth (2004), finansal raporlarda yer alan tutarlarda yaşanan oynaklığı üç nedene bağlamaktadır. Bunlar; (i) ekonomide yaşanan oynaklık¹⁰, (ii) ölçüm hatasından kaynaklanan oynaklık¹¹ ve (iii) değerlemelerin farklı ölçü birimleri ile yapılmasından kaynaklanan oynaklıktır.¹² Aslında teorik olarak hiçbir ölçüm problemi olmadığında gerçeğe uygun değere göre hazırlanmış finansal durum tablosu yatırımcıların değerlendirme ihtiyacını; gelir tablosu ise yönetimin performansı hakkındaki bilgi ihtiyacını karşılayabilecektir (Penman, 2007:36).

Tartışmalar süre dursun, gerçeğe uygun değer hesaplamaları ile birlikte muhasebe meslek mensuplarının uzmanlık alanı genişlemiş ve karmaşıklaşmıştır. Muhasebe meslek mensuplarının, bugüne kadar istatistikçilerin ilgi alanı olan “tahminleme” ve finansçıların uzmanlık alanı olarak değerlendirilen “risk belirleme ve değerlendirme” konusunda da bilgi sahibi olması zorunlu hale gelmiştir (Penman, 2010:211). Bu noktada, tarihi maliyete dayalı finansal raporlamadan gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya olan yönelimin anlaşılabilirliği için her iki yöntem arasındaki farklılıkların ortaya konulmasında yarar vardır. Tarihi maliyete dayalı finansal raporlama ile gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlama arasındaki en temel fark, varlık ve borçların değerindeki değişimlerin muhasebeleştirilme zamanından kaynaklanmaktadır. Gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamada değer değişimi gerçekleşir gerçekleşmez bu değişim muhasebeleştirilmektedir. Dolayısıyla kar rakamı, ilgili dönem için bugünkü değerde gerçekleşen net değişimi göstermektedir. Tarihi maliyete dayalı finansal raporlamada ise gerçekleşmemiş artışlar muhasebeleştirilmemekte bu nedenle de net kar rakamı gerçek finansal performansı yansıtmada sıkıntıya düşmektedir (Scott, 2003:36). Tarihi maliyet ile finansal raporlarda izlenen bir varlığın ileriki dönemlerde elden çıkartılması durumunda ortaya çıkan kazancın tamamı o dönemin karına yansıtılmaktadır. Bu durum, zaman zaman muhasebenin dönemsellik ilkesi ile

¹⁰ Ekonomide ve işletmenin faaliyetlerinde yaşanan oynaklık muhasebenin alanı dışındadır ve bu oynaklığın azaltılması için muhasebecilerin yapabileceği hiçbir şey yoktur.

¹¹ Gerçeğe uygun değer hiyerarşisinde seviye düştükçe ölçüm hatasının yükselmesi beklenmektedir. Dolayısıyla, gerçeğe uygun değer uygulamalarında tüm girdilerin aktif piyasadan elde edilememesi nedeniyle bu oynaklığın ortadan kaldırılması olanaksızdır.

¹² Bazı varlık/yükümlülük için gerçeğe uygun değer bazıları için tarihi maliyet kullanılmasından kaynaklanmaktadır. Gerçeğe uygun değer kullanımı arttıkça bu oynaklığın düşmesi beklenmektedir.

çelişmektedir. Tarihi maliyet üzerinden değerlendirilen varlığın değerinde dönemler itibariyle yaşanan artış dikkate alınmamakta dolayısıyla da ilgili dönemin karına yansıtılmayarak elden çıkarma işleminin gerçekleştiği dönemdeki karın şişirilmesine neden olmaktadır. Buna karşılık, gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilen varlıklarda yaşanan değer artışları ilgili dönemin karına yansıtılmakta ve elden çıkarmanın gerçekleştiği dönemde ortaya çıkan kazanç, sadece o dönem içerisinde elde edilen karı göstermektedir.

Her iki yöntem, güvenilirlik açısından da sık sık karşılaştırılmakta ve tarihi maliyetin gerçeğe uygun değere göre daha güvenilir olduğu dile getirilmektedir. Tarihi maliyete dayalı finansal raporlama, her ne kadar gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya oranla daha güvenilir olsa da yöneticiler muhasebe politikalarında kendilerine sunulan olanakları (amortisman yöntemi, stok değerlendirme yöntemi gibi) karı yönetmek amacıyla kullanabilmektedir. Bu nedenle tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yaklaşımı da tamamen güvenilir olarak değerlendirilmemelidir (Scott, 2003:37).

Bu noktada, Watts ve Zimmerman (1990), yöneticilerin muhasebe politikalarını seçerken işletmenin çıkarlarından çok kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmesini üç hipoteze dayanarak açıklamaktadır:

1. Prim planları hipotezi: Diğer şartlar sabitken kar üzerinden prim alan yöneticiler, muhasebe politikalarının elverdiği kadar, gelecek dönemin karlarını bu dönemin karları içerisine dahil ederek cari yılın karını mümkün olduğunca artırma eğilimindedir.

2. Borç sözleşmeleri hipotezi: Diğer şartlar sabitken borçlanma öncesinde yöneticiler, muhasebe politikalarının elverdiği kadar, gelecek dönemin karlarını bu dönemin karları içerisine dahil ederek cari yılın karını mümkün olduğunca artırma eğilimindedir. Bunun nedeni işletmenin finansal yapısının güçlü gösterilmek istenmesidir. Özellikle finansal açıdan zor durumda olan şirketlerde bu durum daha belirgin şekilde izlenebilir.

3. Politik maliyetler hipotezi: Diğer şartlar sabitken yüksek politik maliyetlerle (vergi yükü veya yüksek karlılığa karşı kamuda oluşabilecek tepki gibi) karşılaşılabilecek olan şirketler muhasebe politikalarının elverdiği kadarıyla, cari dönemin karlarını gelecek dönemlere erteleyerek cari yılın karını mümkün olduğunca düşürme eğilimindedir.

Watts ve Zimmerman (1990)'ın bahsettiği hipotezler neden farklı işletmelerin farklı muhasebe politikalarını seçtiğinin anlaşılmasına yardımcı olmaktadır. Bu bilgidен yararlanarak, yatırımcıların finansal bilgilerin hazırlanması aşamasında seçilen muhasebe politikalarını göz önünde bulundurması gerektiği söylenebilir. Dolayısıyla, finansal bilgilerin tutarında yaşanan oynaklığı sadece gerçeğe uygun değer uygulamalarına bağlamamak daha doğru olacaktır.

Kısacası, muhasebe literatüründe gerçeğe uygun değer uygulamalarının yaygınlaşmasını savunanlar gerçeğe uygun değer, varlık ve yükümlülükler için piyasa koşullarını yansıttığını; dolayısıyla da zamanında bilgi sunarak şeffaflığı ve ihtiyaca uygunluğu artırdığını ifade etmektedir. Bu görüşün karşısındakiler ise gerçeğe uygun değer ihtiyaca uygunluğu artırmadığını; dahası özellikle uzun süre elde tutulmak amacıyla sahip olunan varlıkların fiyatlarında vadeye kadar piyasa etkisizliği, rasyonel olmayan yatırımcılar veya likidite problemlerine bağlı olarak oynamalar gerçekleşebileceğini ve oynaklığın finansal raporların bilgilendiricilik özelliğini zedeleyeceğini ileri sürmektedir. Bu görüşe sahip muhasebecilerde özellikle vadeye kadar elde tutulması planlanan varlıkların tarihi maliyet ile değerlendirilmesinin fiyat değişimleri karşısında yatırımcıların yanıltılmaması açısından daha uygun olacağı görüşü hâkimdir. Ancak tarihi maliyetle değerlendirme durumunda yatırımcıların işletmenin elindeki finansal varlıkların cari değerini bilme talepleri göz ardı edilmiş olacaktır. Dahası işletmelerin uzun vadeli yatırım/kullanım amacıyla edindiği varlıkları planlanan vadeye kadar elde tutacaklarının hiçbir garantisi bulunmamaktadır (Laux ve Leuz, 2009:827-828). Dolayısıyla gerçeğe uygun değere eleştiriler yöneltirken alternatif durumundaki tarihi maliyetin durumunu da göz önünde bulundurmakta yarar vardır.

Gerçeğe uygun değer, zaman zaman ölçüm hatası veya manipülasyon nedeniyle yanıltıcı olabilir ancak alternatif konumundaki tarihi maliyet yöntemi de cari değerleri yansıtmaktan uzaktır. Bu durum, her ne kadar piyasa etkinsizliği, rasyonel olmayan yatırımcılar ve likidite problemleri olsa da muhasebe standartlarında gerçeğe uygun değer tarihi maliyet ile birlikte kullanımını; diğer bir ifade ile bir yöntemin diğerine tamamen tercih edilmemesini açıklayabilmektedir.

Lipsey ve Lancaster (1956)'ın "İkinci En İyi Teoremi"nde belirttiği gibi toplum refahı açısından, daha az sayıda optimallik şartının ihlal edildiği bir durumun, daha çok sayıda optimallik şartının ihlal edildiği bir durumdan daha iyi olduğu kesin olarak söylenemez. Dolayısıyla, her iki yöntemin de birbirine karşı mutlak üstünlüğünden bahsetmek yanlış olacaktır. Bu durumda en iyi çözümün her iki yöntemin birlikte optimal şekilde kullanılması olduğu söylenebilir. Çünkü finansal raporların güvenilirliği azalmadan ihtiyaca uygunluğu artmamakta veya ihtiyaca uygunluğu azalmadan güvenilirliği artmamaktadır.

1.2. Finansal Raporlama ve İşletmenin Piyasa Değeri İlişkisi

18. yy'ın başlarında sermaye şirketlerinin ortaya çıkmasıyla birlikte işletme yönetimi ve sahipliği birbirinden ayrılmış; ortaklık payları ise el değiştirmeye başlamıştır. Payların el değiştirebilmesinin hisse senedi piyasalarının oluşmasına ve gelişmesine olanak sağladığı söylenebilir. Ayrıca, payların el değiştirmesi yatırımcı olarak adlandırılan yeni bir çıkar grubunun ve bu çıkar grubunun yatırım yaptıkları işletmelere ilişkin finansal bilgi ihtiyacını ortaya çıkartmıştır (Scott, 2003:2).

Finansal bilgi ihtiyacına ek olarak 1960'lı yıllar ile birlikte "finansal bilginin faydalılığı" kavramının muhasebe alanında yerini almaya başladığı görülmektedir (Kothari, 2001:108). İhtiyaç duyulan finansal bilgiyi sağlama çabasının başarıya ulaşabilmesi için hangi bilgilerin ne şekilde karar alma sürecinde kullanıldığı ve daha fazla yarar sağladığı bilinmelidir (Kothari, 2001:106-107).

1.2.1. İşletmenin Piyasa Değerinin Belirlenmesi Sürecinde Muhasebe Verilerine Duyulan İhtiyaç

Bilindiği üzere, sermaye piyasaları özellikle büyük yatırımlar için ihtiyaç duyulan fonların elde edilmesinde önemli rol oynamaktadır. Sermaye piyasalarının gelişmesinde ve etkin işleminde ise finansal bilgi önemli bir yere sahiptir (Scott, 2003:108).

Pope (2010)'un çalışmasına göre finansal bilgiler sermaye piyasasında yatırım kararlarının dayanağını ve başlangıç noktasını oluşturmaktadır. Bu noktada “*Bilgi Asimetrisi*” kavramı, finansal raporların sermaye piyasası için önemini açıklamada kullanılabilir (Bedford ve Baladouni, 1962). Basitçe bir tarafın diğerine oranla daha iyi veya fazla bilgiye sahip olduğu durumu ifade eden bilgi asimetrisinin sermaye piyasalarında çok daha belirgin olduğunu söyleyebiliriz.

İşletme yönetiminin ve sahipliğinin birbirinden ayrılması ile yöneticiler, işletme ile ilgili diğer çıkar gruplarına oranla çok daha fazla bilgiye sahip olmaya başlamıştır. Yöneticiler ile diğer çıkar grupları arasındaki bilgi asimetrisi, “kötü seçim” (adverse selection) ve “ahlaki tehlike” (moral hazard) olarak iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. Kötü seçim, işletme ile ilgili çıkar gruplarından bazılarının diğer çıkar gruplarına göre işletme ile ilgili daha fazla bilgiye sahip olmasını ve bu bilgi üstünlüklerini kullanarak piyasanın üzerinde kazanç elde etmelerini ifade etmektedir. Ahlaki tehlike ise özellikle yönetim ve sahipliğin birbirinden ayrıldığı durumda yöneticilerin işletme ile ilgili bilgileri doğru aktarmaması olasılığıdır (Scott, 2003:8-9). Sermaye piyasasında finansal bilgiye duyulan ihtiyaç “ahlaki tehlike”den ziyade “kötü seçim” ile ilişkilendirilebilir.

Bedford ve Baladouni (1962) tarafından ortaya konulan “İletişim Teorisi Yaklaşımı” (Communication Theory Approach) muhasebeyi gözlem ve bilgi üretimi çerçevesinde ele almaktadır. Gözlem boyutu, işletme ile ilgili ekonomik olayların sonuçlarının kaydedilmesini; üretim boyutu ise elde edilen ham bilgilerin işlenerek hedef kitleye aktarılmasını ifade etmektedir. İletişim teorisi yaklaşımı çerçevesinde muhasebenin amacı, işletme yöneticileri ile finansal bilgi kullanıcıları arasındaki

bilgi farkının azaltılması olarak ifade edilmektedir. Bu amaç doğrultusunda finansal raporlama, işletme ile ilgili bilgilerin işletme içinden işletme dışına aktarımını sağlayan bir mekanizma olarak ifade edilmektedir. İşletme içinden işletme dışına doğru bilgi akışı, doğru ve sağlıklı işlediği zaman muhasebe bilgi asimetrisinin azalmasında önemli bir rol üstlenmektedir.

Sermaye piyasasında finansal bilgiye duyulan ihtiyacın açıklanmasında kullanılabilen bir diğer olgu *yatırımcıların rasyonel davrandığı* varsayımdır. Rasyonellik en yalın şekliyle beklenen faydayı maksimize edecek kararların verilmesini ifade etmektedir. Rasyonel bir yatırımcı menkul kıymet fiyatlarının hangi yönde, ne kadar ve ne zaman değişeceği konusunda fikir sahibi olmalıdır. Bu noktada muhasebe verileri belirsizliğin azaltılmasına ve yatırımcıların gelecek hakkında çıkarsamalarda bulunmasına olanak tanımaktadır (Akdoğan ve Aydın, 1987:202-203). Sermaye piyasasına yatırım kararı alırken yatırımcıların, işletme ile ilgili en güvenilir ve ihtiyaca uygun finansal bilgilerden hareket etmesi fayda maksimizasyonu açısından oldukça önemlidir. Piyasa katılımcılarının rasyonel davranma isteğinin finansal raporların ihtiyaca uygunluk ve güvenilirlik özelliğinin artırılması çalışmalarını teşvik ettiği düşünülebilir.

Sermaye piyasası ile muhasebe verileri arasındaki ilişki “*bilgi*” ve “*ölçüm*” boyutu olarak iki farklı açıdan ele alınmaktadır (Scott, 2003).

Bilgi boyutu, açıklanan finansal bilgilerin piyasa katılımcıları tarafından yeni bir bilgi olarak algılanıp algılanmadığı ve bu bilgi ile beklentiler arasındaki farkın yönüne ve şiddetine göre piyasanın verdiği tepki ile ilgilenmektedir (Scott, 2003:137-138). Diğer bir ifade ile bilgi boyutunda sermaye piyasası ve muhasebe verileri arasındaki ilişki, yatırımcıların açıklanan finansal bilgiyi yeni ve yararlı/ilişkili bir bilgi olarak algılıyor mu algılamıyor mu sorusunun cevabına göre değerlendirilmektedir. Bu noktada açıklanan finansal bilginin yeni ve yararlı/ilişkili bir bilgi olarak değerlendirmesi için karar alıcıların beklentilerinde bir değişim yaratması gerekmektedir.

Bilgi boyutu açısından sermaye piyasası ve muhasebe verileri arasındaki ilişki “Etkin Piyasalar Hipotezi”ne dayandırılmaktadır (Ball ve Brown, 1968; Beaver, 1968; Akdoğan ve Aydın, 1987:203). Fama (1970)’nın öne sürdüğü etkin piyasalar hipotezine göre menkul kıymetin fiyatı o menkul kıymete ilişkin tüm bilgileri yansıtmaktadır. Etkin piyasalarda piyasaya ulaşan yeni bilgilerin anında menkul kıymet fiyatlarına yansıdığı varsayılmaktadır. Bu noktada, yatırımcılar her ne kadar ilişkili yeni bir bilgiye anında tepki gösterse de yatırımcıların gösterdikleri tepkinin yönü ve büyüklüğü farklı olmaktadır. Bu farklılık, yatırımcıların teknik bilgi düzeyinin (finansal analiz bilgisi gibi) ve kişisel özelliklerinin (risk seven veya riskten kaçınan yatırımcı tipi gibi) farklı olması ile açıklanmaktadır. İlişkili bilgilere örnek olarak finansal veriler, medyada çıkan haberler, analistlerin görüşleri ve işletmenin içsel bilgileri gösterilebilir.

Konuya ilişkin çalışmalar incelendiğinde muhasebe teorisyenlerinin etkin piyasalar hipotezinin önemini 1970’li yılların sonunda anlamaya başladığını söyleyebiliriz. Bu tarihten itibaren sermaye piyasasına ilişkin çalışmaların sayısında hızlı bir artış gözlenmektedir. Muhasebe verilerinin sermaye piyasası tarafından yeni/yararlı bilgi olarak algılanıp algılanmadığı sorusunun cevaplanabilmesi için gerekli teorik alt yapıyı etkin piyasalar hipotezi oluşturmaktadır (Kothari, 2001:110,114). Yukarıda da bahsedildiği gibi etkin piyasalar hipotezine göre sermaye piyasalarında fiyat hareketi ancak yeni bir bilginin piyasaya ulaşması ile mümkündür. Bilginin değeri ise yarattığı fiyat değişiminin şiddeti ile ölçülmektedir. Bilgi boyutunda muhasebe verilerinin sermaye piyasası için yeni/yararlı bilgi olarak değerlendirilebilmesi için açıklama döneminde fiyat veya işlem hacminde belirgin bir değişiklik yaratması gerekmektedir. Ayrıca ortaya çıkan değişikliğin şiddeti, açıklanan bilgiler arasında sıralama yapılmasına imkan tanımaktadır. Kısacası, bilgi boyutu içerisinde değerlendirilebilecek sermaye piyasası çalışmalarının tamamı etkin piyasalar hipotezi üzerine inşa edilmiş durumdadır. Benzer görüşler, Ball ve Brown (1968) ile Beaver (1968) tarafından da dile getirilmektedir. Söz konusu çalışmalarda finansal raporlarda yer alan bilgilerin sermaye piyasası açısından yararlılığı

konusunda çıkarsamalar yapmak için gerekli teorik alt yapının etkin piyasalar hipotezi ile sağlandığı ifade edilmektedir.

Bu aşamada etkinlik, sermaye piyasasının nasıl işlediğini ortaya koyan model olarak değerlendirilebilir. Her model gibi bu model de piyasaların karmaşık yapısını tamamiyle açıklayamamaktadır. Ancak önemli olan önermeleri ile muhasebecilere yol gösterebilecek etkin piyasalar hipotezinin piyasaların işleyişini yeterli bir düzeyde açıklayıp açıklayamadığıdır. Fama (1998) etkin piyasalar hipotezinin, yöneltlen çok sayıda eleştiriye rağmen halen geçerli olduğunu ileri sürmekte ve söz konusu çalışmada bu eleştirilerin kullanılan ekonometrik modellere ve örneklem dönemi seçimine bağımlı olduğunu savunmaktadır.

Sermaye piyasaları ile finansal bilgi arasındaki ilişki ölçüm boyutu ile ele alındığında ise önemli olan muhasebe verilerinden hareketle işletmenin piyasa değerinin hesaplanmasıdır (Scott, 2003:213).

Ölçüm boyutunda, sermaye piyasası ve finansal bilgi arasındaki ilişki değerlemeden doğmaktadır. Pope (2010:90) değerlendirme sürecini sermaye piyasası ile muhasebe bilgi sistemi arasındaki en güçlü bağ olarak nitelendirmektedir. Değer, herhangi bir mal veya hizmetin sahibine sağlayacağı faydalar sonucunda ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla değer, belirli bir zamanda mal ve hizmetler için ödenecek olası fiyat şeklinde tanımlanabilir. Değerleme ise bir varlığın değerinin tespit edilmesi sürecini ifade etmektedir. Bir işletmenin değeri ise nakit akımlarına ve kazanma gücüne bağlıdır. Bu nedenle yatırımcıların yatırımlarını işletmenin geçmişteki performansından veya varlıklarının değerinden ziyade; işletmenin gelecekte göstermesini bekledikleri performansa göre yaptığı söylenebilir (Chambers, 2009:5-7). Bu noktada “muhasebe temelli değerlendirme modeli” başlığı altında daha ayrıntılı şekilde ele alınacak olan Ohlson (1995)’un “Artık Kar Modeli” (Residual Income Model) ve “Temiz Kar Teorisi” (Clean Surplus Theory) ölçüm boyutunda bir işletmenin piyasa değerinin bilanço ve gelir tablosu bileşenleri ile nasıl ifade edilebileceğine yönelik kuramsal çerçeve oluşturmaktadır.

Kısacası, işletmenin değerinin belirlenmesi ve tahmin sürecinin merkezinde muhasebe verileri yer almaktadır. Ancak, işletme değerinin belirlenmesi veya tahmin edilmesi işlemi, ürün veya hizmete olan talep, işletme stratejisi, endüstrinin ve ekonominin durumu gibi faktörler nedeniyle muhasebe verilerini içeren; aynı zamanda aşan bir yapıya sahiptir. Bu nedenle ölçüm boyutu içerisinde değerlendirilebilecek sermaye piyasası çalışmaları resmin tamamını açıklayamasa da işletme ile ilgili çıkar gruplarına ışık tutmaktadır (Bernard, 1995:734). Benzer görüşler Kothari (2001) tarafından da vurgulanmaktadır. Kothari (2001:109), muhasebe verilerinin işletmenin piyasa değerinin belirlenmesinde önemli bir girdi olduğunu; ancak tek başına kullanılamayacağını açıkça belirtmektedir.

1.2.2. Muhasebe Karı – İşletmenin Piyasa Değeri İlişkisi

Karar alıcılar, yapacakları seçimlerin sonuçları konusunda belirsizlikle karşı karşıyadır. Gerçekleşebilecek birden çok durumun olmasına rağmen; bunlardan sadece bir tanesi gerçekleşmektedir. Bu noktada bilgi, belirsizliği azaltma işlevini üstlenmektedir ve önemli olan söz konusu bilginin karar alıcıların düşüncelerini hangi yolla etkilediğidir. Bu sorunun cevabı, muhasebe karı ile hisse senedi değeri arasındaki ilişkiyi açıklamada kullanılabilir (Christensen ve Feltham, 2004:71).

Bir hisse senedinin değeri; defter değeri, tasfiye değeri ve piyasa değeri olarak hesaplanabilir. Bir işletmenin bilançosundaki varlıklar ile borçlar arasındaki fark olan öz sermayesi o işletmenin defter değeridir. Bir işletmenin iflas etmesi durumunda bütün varlıklarının satılması ve bütün borçlarının ödenmesi ile bulunan nakit tutarı ise tasfiye değerini göstermektedir. Piyasa değeri ise bir hisse senedinin arz ve talebine göre alınıp satıldığı fiyattır. Bir işletmenin defter değeri ile piyasa değeri arasındaki fark ise işleyen teşebbüs değerini ifade etmektedir. Bu değeri etkileyen üç faktörden bahsedebiliriz. Bunlar; (i) ek kazanç gücü, (ii) maddi olmayan varlıklar ve (iii) gelecekteki yatırımların değeridir. Bu faktörler nedeniyle bir şirketin hisse senetleri hiçbir zaman defter değeri veya tasfiye değeri üzerinden alınıp satılamamaktadır. Yatırımcılar açısından önemli olan gelecekteki kazanç gücüdür. Bu noktadan hareketle hisse senedinin fiyatını belirleyen belli başlı iki değişkenden, (i) gelecekteki beklenen nakit girişi ve (ii) gelecekteki beklenen nakit girişlerinin

riski, diğ er bir ifade ile iskonto oranı, bahsedebiliriz. Bir hisse senedinin değ eri, gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değ erine eşittir (Ceylan ve Korkmaz, 2008:249-250). Dolayısıyla yatırımcıların gelecekteki nakit akışları ve beklenen nakit girişlerinin riski konusunda tahminde bulunması gerekmektedir. Söz konusu tahminler her yatırımcı için farklılık arz edecek ve bazı yatırımcılar hisse senedi satın almak isterken; diğ erleri ise satmak isteyecektir (Ceylan ve Korkmaz, 2008:251). Beklenen nakit akışı tutarı ve riski ne kadar doğ ru tahmin edilebilirse hisse senedinin değ eri de o derece doğ ru belirlenebilecektir.

Hisse senedi fiyatı açısından muhasebe karının önemi, gelecekteki nakit akımlarının tahmini konusunda sağ ladığ ı bilgi ile açıklanabilmektedir. Fiyat hareketliliğ i açısından durum biraz daha farklıdır. Sermaye piyasasında bir menkul kıymet, arz ve talebin dengede olduğu fiyat üzerinden el değ işt irmekte ve arz ile talebin eş itlendiğ i fiyat, söz konusu menkul kıymetin değ erini etkileyebilecek olan tüm bilgiyi iç ermektedir. Dolayısıyla fiyat değ iş iminin gerç ekleşebilmesi için piyasaya o menkul kıymet ile ilgili yeni bir bilginin ulaşması gerekmektedir. Fiyat hareketliliğ i açısından kar rakamları ile hisse senedi fiyatı arasındaki ilişki, kamuya açıklanan kar rakamlarının yatırımcılar açısından yeni ve ilişkili bir bilgi olarak algılanıp algılanmaması ile açıklanabilir. Bu noktada yararlılık/işkililik, bilginin karar alıcıların beklentilerinde bir değ iş im yaratıp yaratmaması ile ölçülmektedir. Açıklanan kar rakamı yatırımcılar tarafından o menkul kıymete ilişkin gelecekteki nakit akımı tahminlerini revize etmek amacıyla kullandığ ı sürece fiyat hareketliliğ i yaratacaktır.

Beaver vd. (1979), beklenen kar ile gerç ekleş en kar arasındaki fark ne kadar büyükse sermaye piyasasının bu açıklamaya tepkisinin o kadar büyük olduğunu tespit etmiştir. Bu bulgu, karar almada faydalılık (decision usefulness) yaklaşımı ile açıklanabilir. Karar almada faydalılık yaklaşımına göre beklenmeyen kar farkı ne kadar büyük olursa o kadar fazla yatırımcı iş letmenin gelecekteki kazanç gücü hakkındaki beklentilerini revize etmek zorunda kalmaktadır. Beklenen kar ile gerç ekleş en kar arasındaki farkın pozitif olması durumu “iyi haber” olarak adlandırılırken; aradaki farkın negatif olması “kötü haber” olarak adlandırılmaktadır.

İyi haber, sermaye piyasasına pozitif anormal getiri olarak; kötü haber ise negatif anormal getiri olarak yansımaktadır (Scott, 2003:147-148). Kısacası, diğer finansal verilerin özetleyicisi olarak değerlendirilebilecek kar rakamı, geleceğe yönelik olarak beklentileri olumlu yönde değiştirdiğinde fiyatların yükselmesine; olumsuz yönde değiştirdiğinde ise fiyatların düşmesine neden olmaktadır.

Muhasebe karı ile piyasa değeri arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik çalışmaları, 1960'lı yıllarda Ball ve Brown (1968) ile Beaver (1968)'in deneysel finans yöntemlerini finansal muhasebe ile bütünleştirmesiyle ortaya çıkan "Pozitif Muhasebe Teorisi" çerçevesinde düşünmek gerekir. Teorinin temelinde, muhasebe rakamlarının yatırımcılara bilgi sağladığı dolayısıyla da hisse senedi fiyatları / getirileri ile muhasebe rakamları arasında ilişki olduğu ve bu ilişkinin ekonometrik modellerle ortaya konulabileceği savı yatmaktadır (Watts ve Zimmerman 1990:132).

Yukarıda teorik olarak bahsedilen muhasebe karı ile hisse senedi fiyatı arasındaki ilişkiyi Cready ve Gurun (2010) ampirik olarak incelemiş ve kar rakamının piyasa getirisine doğrudan etki ettiği sonucuna ulaşmıştır. Söz konusu etkinin yönü ve şiddeti ise Sadka (2007), Ball vd. (2009) ile Sadka ve Sadka (2009) tarafından incelenmiştir. Bu çalışmaların bulgularına göre kar değişimleri ile beklenen piyasa getirisi birlikte (aynı yönde) hareket etmektedir. Bu çalışmalar kar rakamının yatırımcılar tarafından yararlı/ilişkili bir bilgi olarak algılandığını ortaya koymaktadır.

Buna ek olarak, Agostino vd. (2010), herhangi bir Avrupa Birliği ülkesinin borsasında işlem gören 221 banka üzerine yaptıkları çalışmada UFRS'nin uygulanmaya başlamasından sonraki dönemde kar rakamının bankaların hisse senedi fiyatları ile arasındaki ilişkinin arttığı sonucuna ulaşmıştır. En önemli artış Almanya ve İtalya'da gözlemlenmiştir. Bu durum, UFRS öncesinde özellikle Kara Avrupası ülkelerinde finansal raporların güvenilirlik özelliğinin daha ön planda olmasına bağlanmıştır. UFRS ile birlikte gerçeğe uygun değer uygulama alanı genişlemiş ve dolayısıyla yatırımcıların ihtiyaçları, diğer bir ifade ile finansal raporların ihtiyaca

uygunluk özelliği, önem kazanmaya başlamıştır. Türel (2009) de finansal olmayan 198 işletmeyi kapsayan çalışmasında Türkiye için benzer sonuçlara ulaşmıştır.

Easton vd. (1992) ise kar rakamı ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların veri setinin kapsadığı dönemin uzunluğu üzerine odaklanmıştır. Easton vd. (1992), gözlem döneminin 10 yıla kadar artırılması durumunda kar rakamı ile hisse senedi getirisi arasındaki ilişkinin de arttığını saptamıştır. Bu durum, uzun dönemde hisse senedi getirileri ile kar arasında ilişki mevcuttur, ancak bu ilişkiden kısa dönemde söz etmek pek mümkün değildir, şeklinde yorumlanabilir. Kısa dönemde açıklanan kar, yatırımcıların beklentilerinde yarattığı değişiklik vasıtasıyla menkul kıymetin fiyatına etki etmektedir (Scott, 2003:147). Easton vd. (1992)'ın bulguları ışığında kar rakamının, spekülasyon amacıyla yatırım yapan gruplardan ziyade uzun dönemli yatırım yapan gruplar açısından daha yararlı olacağı söylenebilir.

Buna ek olarak hangi kar tanımının tahmin açısından daha yararlı/başarılı olduğu sorusunun cevabını bulmaya yönelik Barton vd. (2010)'ın yaptığı çalışmanın bulguları araştırmacılar ve standart belirleyiciler açısından önemli görülebilir. Barton vd. (2010) performans ölçüsü olarak ele aldıkları faaliyet nakit akımları, satışlar, EBITDA, faaliyet karı, vergi öncesi kar, olağan kar, durdurulmuş faaliyetler, net kar ve toplam kapsamlı gelir arasında sermaye değerlemesi açısından örnekleme dahil edilen şirketlerin yapısı, ekonomik koşullarda ve muhasebe politikalarında yaşanan değişimler nedeniyle kesin sıralama yapmanın sağlıklı olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Bu noktadan hareketle çalışmada standart belirleyiciler ve araştırmacıların en iyi performans ölçüsünü aramak yerine, finansal tablo kullanıcılarının ihtiyaçlarına odaklanması gerektiği vurgulanmaktadır.

Hisse senedi ile kar rakamı arasındaki ilişkinin düşük olduğu veya kar açıklamalarının çok fazla yeni bilgi içermediği (Ball ve Shivakumar, 2008) sonucuna ulaşan çalışmalara da rastlamak mümkündür. Bu tarz çalışmalar ise ilişkinin varlığını kabul etmekte ancak ilişkinin şiddetinin güçlü olmadığını göstermektedir. Bu zayıf

ilişkiye neden olabilecek faktörleri Yücel (2005) beş kategoride sınıflandırmıştır. Bunlar;

(i) ölçüm dönemi etkisi, kar rakamının hisse senedi fiyatlarını değiştiren olayların etkisini yansıtırma konusunda zamanlılık sorunu yaşamasından kaynaklanmaktadır. Diğer bir ifade ile hisse senedi fiyatında değişim yaratan olayların ortaya çıktığı dönemle bu olayların kar rakamına yansıtıp finansal tablolar yoluyla raporlandığı dönem arasındaki gecikmelerdir. Yazar, bir yıllık zaman aralığı yerine daha uzun zaman aralıkları kullanıldığında kar rakamının açıklama gücünün arttığını ortaya koyan çok sayıda çalışmanın olduğunu ifade etmektedir.

(ii) kar-zarar ayrımı, raporlanan kar ile beklenen kar arasındaki farkın boyutu ile kar veya zarar açıklaması hisse senedi - kar rakamı arasındaki ilişkinin derecesini etkilemektedir.

(iii) firma büyüklüğü etkisi, küçük firmalara ilişkin bilgi akışı (analizler, yorumlar, uzman görüşleri vb.) büyük firmalara oranla daha az olduğundan küçük işletmelere ilişkin kar rakamının daha fazla bilgi içeriğine sahip olması beklenmektedir.

(iv) ekonomik krizlerin etkileri, ekonomik krizlerin etkileri olayın gerçekleştiği dönemin finansal tabloları yerine gelecek dönemin finansal tablolarında dolayısıyla da kar rakamında gözlemlenebilir. Bunun sonucu olarak kar rakamının açıklama gücünde bir düşüş yaşanabilir.

(v) diğer faktörler, diğer faktörlerin başında muhasebe politikalarında yaşanan değişimler gelmektedir. Bunun yanında, nakit kar payı dağıtımı, endüstri içi bilgi dağılımı ve kullanılan modellere ilişkin sınırlama ve hataların da etkili olduğu belirtilmektedir.

Özet olarak muhasebe karı ile hisse senedi fiyatı arasındaki temel ilişki cari muhasebe karının gelecekteki nakit akımlarının tahmininde kullanılmasından doğmaktadır. Buna ek olarak işletmenin riskliliğinin belirlenmesi noktasında da cari

kar rakamından yararlanılmaktadır. Fiyat hareketliliği açısından ise cari muhasebe karı – hisse senedi fiyatı ilişkisi yatırımcıların gelecekteki nakit akımlarına ilişkin beklentilerini etkileme gücüne bağlanabilir.

1.2.3. Muhasebe Temelli Değerleme Modeli

Ohlson (1995) tarafından ortaya konulan ve Feltham ve Ohlson (1995)'nin teorik katkıları sağladığı artık kar modeli, ölçüm boyutunda, değerlendirme süreci ile muhasebe verileri arasındaki ilişkiyi yeniden tanımlamıştır.

Modelin anlaşılabilirliği açısından Lo ve Lys (2000:340), modelin “artık kar değerlemesi” ve “bilgi dinamikleri” olarak iki parça halinde ele alınmasının daha uygun olduğunu ifade etmektedir.

Artık kar modeli, kar payı dağıtım modelinden türetilmiştir ve temiz kar ilişkisine dayanmaktadır (Ohlson, 1995:662). Temiz kar ilişkisi, çeşitli kaynaklarda “her şey dahil kar” (all-inclusive income) veya “kapsamlı gelir” olarak da adlandırılmaktadır (Christensen ve Feltham, 2004:280). Finans literatüründe işletmenin piyasa değerini ifade ederken sıklıkla kullanılan kar payı dağıtım modeline göre bir hisse senedinin fiyatı, gelecekteki beklenen kar paylarının bugünkü değerini yansıtmaktadır. Bu ilişki matematiksel olarak aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

$$P_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} R_f^{-\tau} E_t(d_{t+\tau}) \text{ veya } P_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} \frac{E_t(d_{t+\tau})}{(1+r)^\tau} \quad (1.1)$$

Denklemden, P_t sermayenin t dönemindeki piyasa değerini; d_t , t dönemi sonundaki dağıtılacak kar payını; R_f risksiz getiri oranı artı 1'i; r risksiz faiz oranını ve E_t ise t döneminde sahip olunan bilgiye dayanarak oluşan beklentiyi ifade etmektedir.

Temelleri Peasnell (1981) çalışmasına dayanan Ohlson (1995)'un “artık kar modeline” göre ise bir işletmenin piyasa değeri (PD), söz konusu işletmenin defter değeri (DD) ile şerefiyesinin (g) toplamına eşittir (Ohlson, 1995:662). Ohlson

(1995), şerefiyeyi Peasnell (1981)'e benzer şekilde gelecekte beklenen artık karın bugünkü değeri olarak tanımlamaktadır. Bu eşitlik matematiksel olarak aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$PD_t = DD_t + g_t \quad (1.2a)$$

$$g_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} E_t \left[\frac{\text{Artık Kar}_t}{(1+r)^\tau} \right] \quad (1.3)$$

Eşitlik 1.2a ve 1.3'den görüldüğü üzere modelde önemli olan artık karın tahmin edilmesi ve iskonto oranının belirlenmesidir. Hem artık kar hem de iskonto oranı finansal raporlardan doğrudan okunamamakta; bir takım hesaplamaların yapılması gerekmektedir. Ohlson'un artık kar modelinde, artık karın hesaplanabilmesi için muhasebe sisteminden elde edilen bilgilerin temiz kar ilişkisine uygun olması gerekmektedir (Lo ve Lys, 2000:340).

Bu noktada temiz kar, bir dönemde işletmede yaratılan değerdir. Temiz kar (x_t), t döneminde t-1 dönemine göre defter değerinde yaşanan değişimden (ΔDD_t), t döneminde dağıtılan kar payının (d_t) çıkartılması ile hesaplanabilmektedir. Hesaplama yapılırken t döneminde dağıtılan kar, daha önceki dönem veya dönemlerde yaratılan değer dağıtımı ile ilgili olduğundan çıkartılmaktadır. Böylece bir önceki döneme göre işletmenin defter değerinde yaşanan değişim, işletmede bir dönemde yaratılan değeri; teoride bahsedildiği şekliyle temiz karı, yansıtılmaktadır. Başka bir bakış açısıyla aynı tutar, kar hesaplanırken tüm kazanç ve kayıpların (gerçekleşmemiş kazanç ve kayıp unsurları da dahil) hesaplamaya dahil edilmesi ile de elde edilebilir.

Muhasebe politikaları nedeniyle herhangi bir mali nitelikteki işlem farklı şekilde finansal raporlara yansıtılabilmektedir. Temiz kar ilişkisini kullanmada asıl amaç, muhasebe politikalarının kar üzerindeki etkilerini mümkün olduğunca ortadan kaldırmaktır (Christensen ve Feltham, 2004:281). Temiz kar ilişkisi matematiksel olarak aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

$$\Delta DD_t = x_t - d_t \gg \gg x_t = \Delta DD_t + d_t \quad (1.4)$$

Eğer ilgili dönemde sermaye artırımı/azalışı (δ_t) olursa ilişki aşağıdaki gibi tekrar yazılabilir (Christensen ve Feltham, 2004:295):

$$\Delta DD_t = x_t - d_t + \delta_t \text{ veya } \Delta DD_t = x_t - d_t - \delta_t \quad (1.5)$$

Artık kar (AK) ise bir önceki dönemin defter değerinden elde edilebilecek minimum getiri (özsermaye karlılığı) ile temiz kar ilişkisine uygun olarak elde edilen kar arasındaki farka yaklaşık olarak eşittir. Dolayısıyla artık kar, işletmenin cari yıldaki ek kazanma gücünü göstermektedir.

İşletmenin özsermaye karlılığı (ROE), işletmenin bir önceki dönem için muhasebe kayıtlarında gözüken defter değeri (DD_{t-1}) ile özkaynak maliyeti (r_e) çarpılarak hesaplanmaktadır. Gerçekleşen kar ile özsermaye karlılığı arasındaki fark artık, aşırı veya anormal kar olarak adlandırılmaktadır.

Bir işletmenin özsermaye karlılığı, özkaynak maliyetinden yüksekse o işletme pozitif artık kara sahip olacaktır. Pozitif artık kara sahip işletme, hissedar açısından “değer yaratan” bir işletmedir. Tam tersi durumda ise, yani negatif artık kar durumunda, o işletme “değer yiyici” işletme olarak nitelendirilebilir. Artık karın hesaplanması aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$\text{Artık Kar}_t \cong \text{Kar}_t - (r_e * DD_{t-1}) \quad (1.6)$$

Eşitlik 1.6 göz önünde bulundurulduğunda Eşitlik 1.2a açıkça aşağıdaki şekilde tekrar yazılabilir:

$$PD_t = DD_t + \sum_{i=1}^{\infty} E_t \left[\frac{[\text{Kar}_{t+i} - (r_e * DD_{t+i-1})]}{(1 + r_e)^i} \right] \quad (1.2b)$$

Eşitlik 1.2b, işletmenin piyasa değerinin hesaplanması sürecinde ne cari ne de gelecekteki dağıtılacak kar payının önemi olmadığını göstermektedir. Piyasa değeri, işletmenin defter değeri ile gelecekte beklenen artık karlarının bugünkü değerlerinin

toplamı olarak tanımlanmıştır (Ohlson, 1995:681). Teorik olarak, tüm varlık ve yükümlülükler gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirildiği zaman işletmenin şerefiye değerinin sıfır olması beklenmektedir. Bir işletmenin şerefiye değerinin sıfır olması durumunda işletmenin defter değeri ile piyasa değeri birbirine eşit olacaktır.

Eşitlik 1.2b'ye bakıldığında işletmenin piyasa değerinin hesaplanması/tahmin edilmesi sürecinde kar rakamı ve özkaynak maliyetinin temel değişkenler olduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle yatırımcılar açısından önemli olan; gelecekteki kar rakamlarının ve özkaynak maliyetinin doğru tahmin edilebilmesidir.

Ohlson (1995:664), artık karın otoregresif özellik gösterdiğini belirtmektedir. Diğer bir ifade ile t+1 döneminde hesaplanan artık kar, t dönemindeki artık karın doğrusal bir fonksiyonudur. Ohlson (1995), t+1 dönemindeki artık karın, t dönemindeki artık karın doğrusal bir fonksiyonu olduğunu ancak muhasebe verileri dışındaki ilişkili bilgilerin etkisinin de hesaplama katılması gerektiğini vurgulamaktadır. Daha öncede bahsedildiği üzere değerlendirme süreci, muhasebe verilerini kapsayan ancak aynı zamanda da aşan bir yapıya sahiptir. Muhasebe verileri dışındaki ilişkili bilgiler modelde “diğer bilgiler” (v_t) olarak adlandırılmaktadır. Artık karın otoregresif özelliği aşağıdaki şekilde gösterilmektedir:

$$AK_{t+1} = \omega AK_t + v_t + \varepsilon_{t+1} \quad (1.7)$$

$$v_{t+1} = \gamma v_t + \varepsilon_{t+1} \quad (1.8)$$

Eşitlikte 1.7'de, ω artık karın devamlılığını gösteren kat sayıyı ($0 \leq \omega \leq 1$), v diğer değişkenleri; ε hata terimini temsil etmektedir. Ancak modele ilişkin çalışmalar incelendiğinde, ilişkili diğer bilgilerin neler olduğu hakkında açıklayıcı ifadelerle rastlanamamıştır. Muhasebe dışı bilgiler (v_t), bir önceki dönemdeki muhasebe dışı bilgilere bakılarak tahmin edilemez. (γ) değeri 0 ile 1 arasında bir değer alabilmektedir. Sıfır değerini alması önceki dönemlerden hareketle bir sonraki dönemin muhasebe dışı bilgilerinin kesinlikle tahmin edilemeyeceği; 1 değerini alması ise kısmen tahmin edilebileceği anlamına gelmektedir. Bu ifade, muhasebe

dışı bilgilerin hiçbir zaman tam olarak tahmin edilemeyeceği şekilde anlaşılmalıdır. Dolayısıyla muhasebe dışı bilgilerde yaşanan şoklar artık karda da şoklar yaşanmasına neden olmaktadır.

Muhasebe dışı bilgiler nedeniyle hisse senedinin piyasa değerinin defter değerinden farklılaştığı ve söz konusu bilgilerin doğru tespit edilip modele eklenmesinin modelin kullanımını güçleştirdiği söylenebilir.

Özet olarak, Eşitlik 1.6'da da görüldüğü üzere şerefiye hesaplamasında ana girdilerden bir tanesi kar rakamıdır. Dolayısıyla Ohlson (1995)'un artık kar modeli, muhasebe literatürünün ilgisinin çeşitli kar tanımlarına yönelmesinde önemli rol oynamıştır.

Son olarak, artık kar modelinde işletmede yaratılan değer, işletme faaliyetlerinden ve finansal faaliyetlerden yaratılan değer olarak iki bölümde ele alınmaktadır. Çoğu finansal varlık ve borcun değeri piyasadaki sürekli olarak gözlemlenebilmektedir. Dolayısıyla gerçeğe uygun değer ile finansal raporlar hazırlandığında finansal varlıklar açısından piyasa değeri ile defter değeri arasındaki fark oldukça küçük, diğer bir ifade ile şerefiye sıfıra yakın olacaktır. Bu nedenle teori, şerefiyenin doğmasına asıl neden olanın piyasadaki doğrudan gözlemlenemeyen işletme faaliyetleri olduğunu belirtmektedir (Christensen ve Feltham, 2004:286).

Hiçbir muhasebe sisteminin temiz kar ilişkisini tam olarak ortaya koyamadığı göz önünde bulundurulduğunda modelin teorik katkısına rağmen pratikte başarıya ulaşmasının zor olduğu söylenebilir. Bu aşamada kapsamlı gelirin, net kar, faaliyet karı gibi çeşitli kar tanımlarına oranla modelin ihtiyaçlarını daha fazla karşılayabileceği düşünülebilir.

Bernard (1995:733)'ın belirttiği gibi Ohlson (1995) ile Feltham ve Ohlson (1995) muhasebe verileri ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkileri inceleyen çalışmalara zemin oluşturmuştur; diğer bir ifade ile söz konusu çalışmalara rota çizmiştir. Bu nedenle artık kar modeli, hiçbir zaman tümüyle tamamlanmış bir yapı

olarak düşünülmemeli ve modelin gelecekte yapılacak çalışmalarla desteklenmesi ve geliştirilmesi gereken bir özelliğe sahip olduğu unutulmamalıdır.

Artık kar modeli, değerlendirme sürecinin odak noktasını servetin dağıtımından (kar payı) servetin yaratılmasına (gelecekteki artık kar) taşımış ve farklı kar tanımları arasında değerlendirmeler yapılabilmesi için gerekli teorik alt yapıyı oluşturmuştur.

1.2.4. Cari Kar Rakamının Gelecekteki Kar Rakamı Tahmininde Kullanımı

Tahmin kavramı, değerlendirme sürecinde önemli bir yere sahiptir. Muhasebe verilerinin yatırımcıların karar sürecinde önemli olabilmesi için bu verilerin yatırımcıların karar modellerinde gerekli girdilerden biri olması gerekmektedir (Bedford ve Baladouni, 1962:652; Akdoğan ve Aydın, 1987:206). Muhasebe temelli değerlendirme modelinde ortaya konulduğu üzere kar rakamı işletmenin piyasa değerini yansıtma konusunda ana girdilerden bir tanesidir. İşletme performansının özetleyicisi konumundaki kar rakamı özellikle hisse senedi değerlemesinde ve yönetimin performansını ölçmede sıklıkla kullanılmaktadır (Dechow vd., 1998:133). Kar rakamının sıklıkla kullanılmasının başlıca nedeni, karın nakit akımı tahminlerini yansıtması (Beaver, 1998) ve işletme değeri ile arasındaki korelasyonun cari nakit akımı ile işletme değeri arasındaki korelasyona oranla daha yüksek olmasıdır (Dechow, 1994). Bunun sonucu olarak da genellikle kar rakamı değerlendirme modellerinde ve performans ölçümünde faaliyet nakit akımlarının yerine tercih edilmektedir (Dechow vd., 1998:134).

Easton ve Zmijewski (1989) 1975 – 1980 zaman aralığında raporlanan kar rakamında yaşanan her 1\$'lık iyi veya kötü haberin analistlerin bir sonraki çeyrek için kar beklentisini ortalama 34 sent yükselttiği veya azalttığını tespit etmiştir. Bu tespit, analistlerin cari finansal raporları gelecekteki kar tahminleri revize etmek için kullandıklarını göstermektedir. Yazarlar, bu etkiyi “revize katsayısı” (revision coefficient) olarak adlandırmaktadır. Revize katsayısı, aynı zamanda kar kalitesinin bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Easton ve Zmijewski (1989), kar rakamında yaşanan iyi ve kötü haberlerin, beklentiyle uyumlu şekilde yüksek revizyon katsayısına sahip (34 sent'ten daha fazla) işletmelerin hisse senedi

fiyatlarını daha yüksek oranda etkilediğini vurgulamaktadır (Scott, 2003:59-60). Easton ve Zmijewski (1989)'in çalışmasından elde edilen bulgular bir bütün olarak değerlendirildiğinde, kar rakamının hisse senedinin değerini etkileme noktasında önemli faktörlerden biri olduğu söylenebilir.

Kar rakamının, faaliyet nakit akımlarına oranla gelecekteki nakit akımlarının tahmininde daha iyi gösterge değişken olduğu, çalışma sermayesi kalemleri (ticari alacaklar ve borçlar, stoklar vb.) ve yatırım kalemleri (fabrika, bina vb.) üzerinden rahatlıkla gözlemlenebilir. Genel olarak çalışma sermayesi kalemleri faaliyet nakit akımlarını bir sonraki yılda; yatırım kalemleri ise daha uzun dönemde etkilemektedir (Dechow vd., 1998:134-135). Yatırım kalemlerinin nakit akımı yaratmadığı sürece faaliyet nakit akımları hesaplanırken dikkate alınmadığı düşünüldüğünde; cari faaliyet nakit akımlarından hareketle gelecekteki nakit akımlarının tahminin sağlıklı olamayacağı söylenebilir.

Koonce ve Lipe (2010) ise işletmenin dönemler itibariyle kar trendinin yatırımcılar tarafından performans ölçüsü olarak değerlendirilip değerlendirilmediğini incelediği çalışmada karın, devamlılık göstermesi durumunda yatırımcılar tarafından önemli ölçüde kullanıldığı sonucuna ulaşmıştır. Yazarlar, devamlı kara ilişkin yatırımcıların ilgisini iki temel nedene bağlamaktadır. İlk olarak, yatırımcılar dönemler itibariyle kar trendini inceleyerek işletmenin gelecekteki durumu hakkında öngörülerde bulunabilmektedir. İkinci olarak ise işletmenin kar trendi yönetimin finansal performansı ve güvenilirliği konusunda yatırımcılara bilgi sağlamaktadır. Koonce ve Lipe (2010)'nin bulguları, gelecekteki karın tahmini sürecinde oldukça önemli olan karın devamlılığı olgusunu ortaya çıkarmaktadır. Bu noktada, diğer kapsamlı gelirin, oynaklığının yüksek olması diğer bir ifade ile geçici kar özelliği taşıması nedeniyle gelecekteki karın tahmini açısından yararlı bilgi olmaması beklenebilir.

Muhasebe karı ile piyasa getirisi arasındaki ilişkinin, karın devamlılığının (sürekliliğinin) anlaşılmasına paralel olarak yükseldiği söylenebilir. Her kar bileşenin devamlılığının birbirinden farklı olduğu düşünüldüğünde; karın bileşenlerine ayrılıp

değerlendirilmesi daha sağlıklı tahmin yapılabilmesi açısından önemlidir. Bu aşamada yatırımcıların yanıldığı nokta kara ilişkin tüm bilgilerin fiyat tahmini sürecinde aynı oranda dikkate alınmasıdır (Bratten, 2009:12). Diğer bir ifade ile farklı devamlılığa sahip kar bileşenleri toplulaştırılarak dikkate alındığında bilgi kaybı ortaya çıkabilmektedir. Benzer bulgulara Barth vd. (1999), (2002) ve (2004) tarafından yapılan çalışmalarda da rastlamak mümkündür. Barth vd. (1999) (2002) ve (2004) her üç çalışmada da tahakkuk kalemleri ile nakit akımı yaratan kar bileşenlerinin farklı bilgiler sunduğu; bu nedenle muhasebe tabanlı değerlendirme modellerinin kullanılabilmesi için karın bileşenlerine ayrılarak dikkate alınmasının daha yararlı olacağını vurgulamaktadır. Bunun temel nedeni olarak kar bileşenlerinin gelecekteki nakit akımlarını etkileme döneminin veya devamlılık süresinin birbirinden farklı olması gösterilebilir. Barth vd. (1999), (2002) ve (2004)'ün bulgularına paralel şekilde Gu ve Chen (2004), yatırımcıların giderek yararlı olmayan veya ilişkili olmayan kar bileşenlerini dışladıklarını ifade etmektedir. Benzer şekilde Bratten (2009) de çalışmasında gelecekteki karın tahmin sürecinde yatırımcıların gün geçtikçe toplam kar rakamından ziyade cari kar bileşenlerinden daha çok yararlanmaya başladığı sonucuna ulaşmıştır.

Bu süreçte dikkat edilmesi gereken nokta; varlıklar ile ilişkili büyüme fırsatlarının ve işletmenin gelecekteki karı ile ilişkili muhasebe dışı faktörlerin muhasebe sistemi [özellikle geleneksel (tarihi maliyet) muhasebesi] tarafından tamamıyla ortaya konulamadığıdır. Gelecekteki kar rakamının beklenenin üzerinde gerçekleşmesinin, bir diğer ifade ile anormal karın, nedenlerinden bir tanesi muhasebenin söz konusu faktörleri yakalayamaması olarak gösterilmektedir. Özellikle bankalar gibi finans şirketlerinde bu durum daha açık bir şekilde gözlemlenebilmektedir. Gelecekteki karın tahmin sürecinde, karın devamlılığının yanında, özellikle kayıt edilmeyen varlıklar olarak adlandırılan muhasebe sisteminin yakalayamadığı faktörlerin dikkate alınması son derece önemlidir (Kohlbeck ve Warfield, 2007). Bu faktörler genellikle işletme dışındaki ekonomik gelişmelerin işletmenin finansal performansına etkilerini temsil etmektedir. Bu noktada, diğer faktör olarak adlandırılan ekonomik gelişmeler işletmeye doğrudan etki etmese de

işletmenin varlıklarının ve yükümlülüklerinin piyasa değerinde değişimlere yol açmaktadır. Dolayısıyla gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç ve kayıpları dikkate alan diğer kapsamlı gelirin, bu yönüyle gelecekteki kar rakamının tahmininde yararlı/ilişkili bir bilgi olması beklenebilir.

Bir diğer önemli nokta ise yatırımcılar gelecekteki nakit akımlarını etkileyen tüm olaylar üzerine odaklanırken, tarihi maliyete göre hesaplanan kar yalnızca muhasebe politikaları çerçevesindeki sonuçları yansıtmaktadır. Dolayısıyla uygulanan muhasebe politikaları muhasebeleştirme sürecinde son derece önem kazanmaktadır. Guenther ve Young (2000) işletmelerin kar rakamları ile gerçek ekonomik faaliyetleri arasındaki ilişkinin, uygulanan muhasebe sistemine göre ülkeler arasında farklılık arz edip etmediğini araştırdığı çalışmada, ülkeleri piyasa odaklı (İngiltere ve ABD) ve banka odaklı (Fransa, Almanya ve Japonya) olarak sınıflandırmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre kar rakamı ile ekonomik faaliyetler arasındaki ilişki, piyasa odaklı ülkelerde belirgin şekilde daha yüksektir. Yazarlar piyasa odaklı ülkelere kar rakamının gerçek ekonomik faaliyetlere daha fazla tepki vermesini, banka odaklı ülkelere oranla muhasebe uygulamalarının vergi kurallarından bağımsız olmasına, gerçeğe uygun değer uygulamalarının yaygınlığına ve yatırımcı haklarına duyulan hassasiyete bağlamaktadır. Guenther ve Young (2000)'ın bulgularına dayanılarak, muhasebe politikalarından diğer kar tanımlarına göre daha az etkilenen kapsamlı gelirin gelecekteki kar rakamının tahmini sürecinde açıklama gücüne sahip olması beklenilebilir.

1.2.5. Muhasebe Karı ile Özkaynak Maliyeti Arasındaki İlişki

İşletmeler yatırımlarının bir kısmını özkaynak ve bir kısmını ise yabancı kaynak ile finanse etmektedir. Yatırımların özkaynak ile finanse edilen bölümünden elde edilmesi beklenen en düşük karlılık oranı özkaynak maliyeti olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcılar açısından ise özkaynak maliyeti, işletmenin kullanımına sundukları fonlar için bekledikleri getiri oranını ifade etmektedir (Chambers, 2009:61). Özkaynak maliyeti hesaplamasında kullanılan başlıca yöntemler (i) kar payı büyüme modeli ve (ii) sermaye varlıklarını fiyatlama modelidir (Chambers, 2009:63).

Myron Gordon tarafından geliştirilen kar payı büyüme modeli, özellikle kar payları ve kazançlarının düzensiz olduğu piyasalarda başarılı sonuçlar ortaya koyamamaktadır. Bu tarz piyasalarda kar payı büyüme modeli yerine sermaye varlıklarını fiyatlama modeli tercih edilebilir (Chambers, 2009:89).

Sharpe ve Linter tarafından geliştirilen sermaye varlıklarını fiyatlama modeline göre hisse senedinin beklenen getirisi (özkaynak maliyeti), risksiz faiz oranı ile risk priminin toplamına eşittir. Bu eşitlik aşağıdaki şekilde ifade edilebilir (Chambers, 2009:86):

$$k_e = k_{rf} + \beta(k_m - k_{rf}) \quad (1.9)$$

Eşitlikte k_e hisse senedinin beklenen getirisini diğer bir ifade ile özkaynak maliyetini; k_{rf} risksiz getiri oranını; β beta katsayısını ve k_m piyasa getirisini temsil etmektedir. Bu noktada risk primi, bir yatırım aracının beklenen getirisi ile risksiz bir aracın beklenen getirisi arasındaki fark olarak ifade edilmektedir. Diğer bir ifade ile yatırımcıların risksiz kazanç sağlayabilecekleri araca yatırım yapmak yerine söz konusu varlığa yatırım yapmaları nedeniyle elde etmeyi bekledikleri ek kazanç tutarıdır. İşletmenin riskliliği (β) arttıkça yatırımcılar, yatırımları dolayısıyla daha fazla risk primi talep etmektedir. Eşitlik 1.9'dan da görüldüğü gibi risk primindeki artış işletmenin özkaynak maliyetini de artırmaktadır. Önceki bölümlerde de bahsedildiği gibi işletmenin özkaynak maliyetindeki artış ise diğer koşullar sabitken piyasa değerinin düşmesine neden olmaktadır.

İşletmenin toplam riski, sistematik (dağıtılamayan) ve sistematik olmayan (dağıtılabılır) risk olarak iki bölümde ele alınmaktadır. Sistematik riskin kaynakları sosyal, ekonomik ve politik çevredeki değişimlerdir. Bu açıdan sistematik risk piyasanın tamamını aynı anda etkileyen faktörlerin neden olduğu risk olarak tanımlanabilir. Sistematik olmayan risk ise bir işletmeye veya sektöre özgü risklerdir. Sistematik olmayan riskin türleri; finansal risk, iş ve endüstri riski ile yönetim riski olarak sıralanabilir. Sistematik olmayan risk, diğer şirketleri veya sektörleri etkileyen faktörlerden bağımsızdır (Ceylan ve Korkmaz, 2008:491-502).

İşletmeye özgü risk kaynaklarının kar rakamı ile arasındaki ilişki, faaliyet kaldıraç ve finansal kaldıraç üzerinden açıklanabilir. Faaliyet kaldıraç işletmenin satışları ile faaliyet gelirleri arasındaki ilişkinin ifadesi olup; belirli bir satış düzeyinde, satışlardaki %1'lik bir değişimin faaliyet karında % kaçlık bir değişime yol açtığını göstermektedir. Faaliyet kaldıraçının yüksek olması faaliyet riskinin yüksek olduğunu, dolayısıyla satışlardaki küçük bir değişikliğin kar üzerinde büyük dalgalanmalara neden olabileceğini ifade etmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2008:138-139). Satışlardaki değişimin kar üzerinde yarattığı dalgalanma dikkate alındığında faaliyet kaldıraç yüksek olan işletmelerin daha riskli olduğu dolayısıyla da daha yüksek özkaynak maliyetine sahip olması beklenebilir.

Finansal kaldıraç ise faaliyet karında meydana gelen değişikliğin adi hisse başına düşen kazancı ne oranda etkileyeceğinin göstergesidir. Finansal kaldıraç değeri yükseldikçe adi hisse senedi başına düşen gelir seviyesi faaliyet karındaki değişimlerden daha çok etkilenecektir. Dolayısıyla yüksek finansal kaldıraç oranı yatırımcıların işletmeyi daha riskli algılamalarına neden olmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2008:142-143).

Temel muhasebe eşitliğine göre işletmenin varlıklarının değeri, özkaynaklar ile yabancı kaynakların toplamına eşittir. Kreditörlerin işletmeye verdikleri borçlar yabancı kaynaklar içerisinde yer almaktadır. Yabancı kaynaklar arasında herhangi bir öncelik hakkı bulunmadığında, kreditörlerin işletmenin kullanımına sunduğu tasarruflarını geri alabilmelerinin güvencesi işletmenin özkaynaklarıdır. Dolayısıyla, özellikle ödeme güclüğü çekmesi muhtemel işletmelerde özkaynakların değerinde yaşanan değişim, kredi riski açısından daha anlamlıdır (Merton, 1974). Holthausen ve Leftwich (1986), bir işletmenin tahvil değerliliğindeki değişimi kredi riskliliğindeki değişim olarak ele aldıkları çalışmada, özkaynak karlılığı ile tahvil değerliliğindeki değişim arasında negatif yönlü ilişki tespit etmiştir. Barth vd. (2008) ise benzer sonuçları bulmakla birlikte buna ek olarak yüksek borç/özsermaye oranına sahip olan işletmelerde bu ilişkinin daha kuvvetli olduğunu saptamıştır. Hem Holthausen ve Leftwich (1986) hem de Barth vd. (2008)'in bulguları, özkaynaklardaki artışın işletmenin kredi riskliliğinin düştüğü yönünde algıya neden

olacağı savını destekler niteliktedir. Diğer açıdan yabancı kaynakların gerçeğe uygun değerindeki yükseliş, özkaynakların değerinin azalmasına, dolayısıyla da kredi riskinde artışa neden olmaktadır.

İşletmeye özgü olmayan risk kaynakları ise varlıkların ve borçların piyasa değerini etkilemekte ve değişime neden olmaktadır. İşletmenin sahip olduğu varlık ve borçlar gerçeğe uygun değer ile değerlendirildiğinde gerçekleşen fiyat dalgalanmalarının finansal raporlara, özellikle de kapsamlı gelire, yansımaları beklenmektedir. Piyasadaki dalgalanmalar eş anlamlı olarak söz konusu varlık ve borçlara sahip işletmelerin risk seviyesini etkilerken; kısa dönemde nakit akımına dönüşmeyebilir (Cheng ve Lin, 2009:2). Bu bilgi ışığında işletmeye özgü risklere ek olarak, gerçekleşmemiş kar veya zararın işletmenin toplam riskinin bir parçası olan sistematik risk düzeyindeki değişim hakkında ilgili çıkar gruplarına bilgi sağlayacağı düşünülebilir. Bu yargıyı destekler bulgulara Hirst ve Hopkins (1998) ile Maines ve McDaniel (2000)'in çalışmalarında rastlamak mümkündür. Hirst ve Hopkins (1998) ile Maines ve McDaniel (2000), işletmelerin daha kapsamlı ve şeffaf kar açıklaması yaptığında profesyonel olmayan yatırımcılar ile uzman olmayan analistlerin dahi işletme değeri ve riski konusunda daha başarılı yargılarda bulunabildiğini ifade etmektedir. Finansal raporlarda yer alan kalemlerden ne kadar fazlası gerçeğe uygun değer ile değerlendirilirse kar rakamı bir mali yılda meydana gelen kazanç ve kayıpları o kadar kapsamlı ve şeffaf yansıtabilmektedir (Ryan, 1997:82). Dolayısıyla, gerçeğe uygun değer kullanımının yatırımcı ve analistlerin işletmenin risk düzeyi konusunda yargıda bulunmasını kolaylaştıracağı söylenebilir.

Ryan (1997:84), Rosenberg ve McKibben (1973) ve Beaver vd. (1970)'in çalışmalarına dayanarak sistematik risk ile en ilişkili muhasebe verisinin kar rakamındaki hareketlilik olduğunu ifade etmektedir. İşletmeye özgü risk faktörlerinin işletmenin bir mali yılda gerçekleştirdiği faaliyetlerin sonucunu gösteren kar rakamına doğrudan etki ettiği, faaliyet kaldırıcı ve finansal kaldıraç aracılığıyla gözlemlenebilmektedir. Dolayısıyla kar rakamı işletmeye özgü risk faktörlerinin etkisini toplulaştırılmış şekilde yansıtmaktadır (Baginski ve Wahlen, 2003:333). Ancak ihtiyatlılık ilkesi, gelirlerin muhasebeleştirilme koşullarını giderlere göre çok

daha ağırlaştırmaktadır ve kar rakamı işletme açısından kötü durumlara iyi durumlara göre daha duyarlı hale gelmektedir. Bu durum kar rakamının, işletme performansını yansıtmada konusunda gelir ve gidere göre asimetrik bir seyir izlemesine neden olmaktadır (Basu, 1997).

İhtiyatlılık ilkesi nedeniyle gider kalemlerinin işletme performansına gelir kalemlerine oranla daha çok etki etmesi, işletmenin hesaplanan piyasa değerini ve özkaynak maliyetini etkilemektedir (Guay ve Verrecchia, 2007; Suijs, 2008). Guay ve Verrecchia (2007) ve Suijs (2008)'in çalışmalarında yer aldığı şekliyle, kötü haberlerin muhasebeleştirilmesi ve finansal raporlara yansması buna karşılık iyi haberlerin muhasebeleştirilmemesi yatırımcıların iskonto oranını artırmalarına neden olmaktadır. Dahası, asimetrik raporlama bilgi eksikliği nedeniyle belirsizliği artırmakta ve artan belirsizlik yatırımcıların talep ettiği risk priminin yükselmesine neden olmaktadır.

Muhasebe verileri ile piyasa riski arasındaki ilişki, ilk olarak Beaver vd. (1970)'nin seminer çalışması ile incelenmeye başlamıştır. Söz konusu çalışmada yazarlar muhasebe karı ile piyasa riskinin ölçüsü olan beta katsayısı arasında pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu sonuç kardaki oynaklığın risk açısından bir gösterge olarak kullanılabileceği şeklinde yorumlanmaktadır. Baginski ve Wahlen (2003), 1970'li yıllarda çalışılmaya başlanmasına rağmen muhasebe karı ile hisse senedi fiyatlarından hareketle hesaplanan piyasa riski arasındaki ilişkiyi inceleyen çok az çalışma olduğunu tespit etmiştir. Bu boşluktan hareketle yazarlar çalışmasında oluşturdukları kar temelli risk ölçüsünün kullanılabilir olup olmadığını incelemişlerdir. Çalışmanın bulgularına göre hisse senedi fiyatlarından hareketle hesaplanan risk ile çalışmada ortaya konulan kar temelli risk arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki mevcuttur. Bu sonuç piyasa riskinin hesaplanabilmesi için gerekli verilere ulaşamadığı durumda değerlendirme sürecinde kar temelli risk ölçüsünün kullanılabileceği şeklinde yorumlanmaktadır.

Görüldüğü üzere muhasebe verileri, işletmenin risk düzeyi hakkında yararlı bilgiler verebilmektedir. Ancak bu aşamada unutulmaması gereken nokta; işletmenin toplam riskinin muhasebe verileriyle tamamen açıklanamayacağıdır.

2. KAPSAMLI GELİRİN BELİRLENMESİ, RAPORLANMASI VE İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİ

Kapsamlı gelirin belirlenmesi, raporlanması ve işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi başlıklı bölüm altında genel hatlarıyla kar kavramına, kapsamlı gelir kavramına ve kapsamlı gelir raporlaması ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiye yönelik bilgiler yer almaktadır. Bölümün devamında ise her bir diğer kapsamlı gelir kalemi, hesaplanması, muhasebeleştirilmesi, raporlanması ve işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi açısından ayrı ayrı ele alınmıştır.

2.1. Kar Kavramı

Kar kavramı, geçmişten günümüze kadar geçen süreç içerisinde finansal bilgi kullanıcıları açısından önemini korumuştur. Bununla birlikte “kar” kavramına yaklaşımda ekonomi kuramı ve muhasebe kuramı arasında farklılıklar bulunmaktadır.

Hicks’e (1946:173) göre gelir, “dönem sonunda dönemin başındaki servetinin aynısına sahip olma koşuluyla, bir kişinin dönem boyunca tüketebileceği en fazla tutar”dır. Hicks, geliri kişi üzerinden tanımlamaktadır. Söz konusu tanımlama işletme karına Sidney Alexander tarafından uyarlanmıştır. Sidney Alexander, işletmenin karını, “işletmenin dönem başındaki sermayesini muhafaza ederek bir dönemde ortaklara dağıtabileceği en fazla tutar” şeklinde tanımlamaktadır (Bromwich vd., 2010:351). Hicks’in gelir tanımından hareketle ekonomistlerin tanımladığı kara ise iktisadi kar adı verilmektedir.

İktisadi anlamda kar, satış hasılatı ile üretimde kullanılan tüm girdilerin fırsat maliyetleri arasındaki farka eşittir. İktisadi kar ile muhasebe karı arasında farklılık bulunmaktadır. İktisadi karın, muhasebe karından farklı olmasının temel nedeni; iktisadi anlamda maliyet kavramının muhasebe sürecinde hesaplanan maliyetten farklı olmasıdır. İktisadi açıdan maliyet, muhasebe sürecinde hesaplanan maliyete zımni maliyetlerin eklenmesi ile elde edilmektedir. İktisatçılar bir şeyi elde etmek için vazgeçilen en iyi şeyi, alternatif maliyet veya fırsat maliyeti olarak adlandırmakta ve karı tanımlarken fırsat maliyetlerini de dikkate almaktadır. İktisadi kar açısından

üretim maliyetleri; açık maliyetler ve zımni maliyetler olmak üzere iki ana kategoride ele alınmaktadır. Açık maliyetler, üretimi gerçekleştiren işletme tarafından o işletmenin sahibi olmayanlara üretime katkıları karşılığında fiilen yapılan ödemeleri kapsamaktadır. Açık maliyetlere örnek olarak işçilere ve hammadde tedarikçilerine yapılan ödemeler gösterilebilir. Diğer bir ifade ile açık maliyetler, muhasebe sürecinde hesaplanan maliyetlerdir. Zımni maliyetler ise üretimi gerçekleştiren işletme tarafından o işletmenin sahiplerine üretime katkıları karşılığında yapılması gereken ödemeleri kapsamaktadır. Zımni maliyet kavramının altında işletmenin sahip olduğu girdileri de üretim sürecinde kullandığı fikri yatmaktadır. Zımni maliyetlere örnek olarak bir işletmenin üretim sürecinde kullandığı makinenin kiraya verilmesi durumunda elde edebileceği gelir, verilebilir (Ünsal, 2010:276). Bu açıdan muhasebe karı, iktisadi kardan zımni maliyetlerin çıkartılması ile elde edilen kar olarak da ifade edilebilir.

Ancak, iktisadi kar tanımlaması; (i) işletmenin maddi ve maddi olmayan varlıklarının (özellikle beşeri sermaye) değerinde gerçekleşen değişimleri ölçmenin zorluğuna ve (ii) kullanılan kaynakların fırsat maliyetlerinin hesaplanmasının neredeyse imkansız olması nedeniyle pratiklikten uzak olarak değerlendirilebilir (Bromwich vd., 2010).

Birinci bölümde bahsedildiği gibi finansal raporlar açısından fayda maliyet dengesi niteliksel bir özellik olmaktan ziyade bir kısıt durumundadır. Dolayısıyla öncelikle bilgiden sağlanan faydanın mutlaka bu bilgiyi edinmek için katlanılan maliyetlerden fazla olması gerekmektedir. İktisadi kar hesaplamasının, bahsi geçen fayda maliyet dengesini zedeleyeceği söylenebilir. Buna ek olarak, finansal raporlarda sunulan bilgilerin ölçülebilir ve güvenilir olması gerekmektedir. Bu nedenlerle muhasebe bilimi, zımni maliyetleri dikkate almayarak daha pratik tanımlamalar yapmaktadır.

Muhasebe literatüründe kar kavramı temel olarak (i) gelir ve giderler esas alınarak (Gelir Yaklaşımı) veya (ii) özkaynaklarda gerçekleşen değişim (Bilanço Yaklaşımı) üzerinden açıklanmaktadır.

Gelir (eşleştirme) yaklaşımında, gerek kar gerekse de karın ögeleri sonuç hesaplarından hareketle, gelir gider akımlarına dayanılarak açıklanmaktadır. Buna göre, dönem karı, belirli bir dönemde sağlanan hasılat (brüt gelirlerle) ile yapılan giderler arasındaki farktır (Akdoğan ve Aydın, 1987:418). Gelir yaklaşımında hasılatın ve giderlerin doğuşu ile ilgili muhasebe uygulamaları önem kazanmaktadır. Bu noktada karşımıza çıkan ilk konu; nakit esaslı ile tahakkuk esaslı arasındaki farktır. Önceki bölümde bahsedildiği gibi tahakkuk esaslı, işlemlerin ve olayların etkisinin nakit ve nakit benzeri alındığında veya ödendiğinde değil; bu işlem ve olaylar meydana geldiği zaman tahakkuk ettirilmesi ve ilgili dönemin muhasebe kayıtlarına kaydedilerek o dönemin finansal tablolarında raporlanmasını ifade etmektedir (Kavramsal Çerçeve, par.22). Nakit esasında ise sadece para hareketi yaratan işlemler dikkate alınır ve söz konusu tutar nakit akışının gerçekleştiği dönem içinde muhasebeleştirilir (Hiçşmaz, 1970:186). Dolayısıyla nakit veya tahakkuk esasının uygulanmasına göre dönem karı da farklılaşmaktadır.

Gelir yaklaşımında hasılat, sonuç hesaplarından hareketle, karı olumlu yönde etkileyen akımları ifade etmektedir. Hasılat kavramı genel olarak, “Mal ve hizmet satışı sonucu alıcılara yükletilen mükellefiyetlerle, temel faaliyetlerle ilgili, mal ve hizmet dışındaki varlıkların satışından veya bunların değiştirilmesinden elde edilen kazançlarla, hisse senedi ve tahvillerden sağlanan faiz ve kar payları ile öz sermayede görülen artışlardır” şeklinde tanımlanabilir (Akdoğan ve Aydın, 1987:433). Tanımdan anlaşıldığı üzere hasılat, işletmenin esas faaliyetlerinden olsun veya olmasın işletme sonuçlarını olumlu yönde etkileyen tüm akımları kapsamaktadır. Diğer bir ifade ile hasılat ile kazanç arasında ayırım yapılmamıştır. Buna karşılık, TMS’nda hasılat ve kazanç kavramları birbirinden ayrılmıştır. TMS 18’e göre hasılat (par.7), “ortakların sermayeye katkıları dışında, öz kaynakta artışla sonuçlanan ve işletmenin dönem içindeki *olağan faaliyetlerinden* elde edilen brüt ekonomik fayda tutarındır.” şeklinde ifade edilmektedir. Olağan faaliyetler dışındaki işlemlerden elde edilen faydalar ise kazanç olarak değerlendirilmiştir.

Gelir yaklaşımına göre gider kavramı ise kayıp kavramını içerecek şekilde “belirli bir dönemde hasıllardan düşülen yararı tükenmiş maliyetler” şeklinde tanımlanmaktadır (Akdoğan ve Aydın, 1987:420).

Özkaynaklarda gerçekleşen değişimi esas alan bilanço yaklaşımına göre ise hasılat, işletmeden çekilen ve konan değerler hariç olmak üzere, belirli bir dönemde varlıklarda meydana gelen artışlar veya yükümlülüklerde sağlanan azalışlardır (veya her ikisinin de gerçekleşmesidir) (Akdoğan ve Aydın, 1987:432). Bu noktada işletmenin esas faaliyetleri dışındaki işlemlerin etkisiyle ortaya çıkan değer değişimleri kazanç olarak nitelendirilebilir.

Bilanço yaklaşımında gider ise işletmeden çekilen ve konan değerler hariç olmak üzere, belirli bir dönemde varlıklarda meydana gelen azalışlar veya yükümlülüklerde meydana gelen artışlardır (veya her ikisinin de gerçekleşmesidir), şeklinde tanımlanmaktadır (Akdoğan ve Aydın, 1987:419). Söz konusu tanımda işletmenin esas faaliyet konusu dışındaki işlemlerden kaynaklanan değer değişimleri kayıp olarak ifade edilebilir ve gider kavramından ayrılabilir.

Bu bilgiler ışığında bilanço yaklaşımına göre kar, “işletmeden çekilen ve konan değerler hariç, belirli bir dönemde, işletmenin dönem sonu öz sermayesi ile dönem başı öz sermayesi arasındaki olumlu farktır” (Akdoğan ve Aydın, 1987:416). Bu tanımda dikkat edilmesi gereken nokta; dönem başında sahip olunan sermayenin korunarak, bu noktanın üzerindeki gelirlerin kar olarak değerlendirildiğidir. Bu haliyle tanımlama Hicks’in gelir tanımına benzetilebilir.

Muhasebe literatüründe var olan yaklaşımlara ek olarak, finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarına veya önceliklerine göre de kar kavramı farklılaşabilmektedir.

Vergi kanunlarında emredilen kurallara göre saptanan kara mali kar denilmektedir. Devletin toplayacağı verginin matrahı mali kar üzerinden hesaplanmaktadır.

Buna karşılık genel kabul görmüş muhasebe kavram ve ilkeleri, muhasebe standartları ile Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre belirlenen kara “ticari kar” denilmektedir. İşletmenin gelir tablosunda yer alan vergi öncesi kar, ticari karı ifade etmektedir ve işletme, sahip ve ortaklarına ticari kar üzerinden kar payı dağıtılmaktadır. Bu nedenle ticari karın saptanmasında vergi kanunları kabul etsin veya etmesin döneme ait bütün gelir ve giderler dikkate alınmaktadır. Mali karın ticari kardan farklılaşmasının temel nedeni, bazı giderlerin vergi kanunlarına göre gider sayılmaması ve bazı gelirlerin vergiden istisna tutulmasını sağlayan hükümlerin bulunmasıdır (Gücenme, 2006:7). Ticari karın mali kardan farklılaşmasına neden olan bir diğer nokta ise değerlendirme ölçüleridir. Muhasebenin ihtiyatlılık kavramı gereği işletmenin varlıklarının çeşitli değerlendirme ölçülerinden düşük olanı ile; borçlarının ise yüksek olanı ile değerlendirilmesi mümkündür. Bu durum dönem karının düşük hesaplanmasına olanak tanımaktadır. Kar ne kadar yüksek hesaplanırsa o dönem içerisinde yaratılmış olan kaynakların, kar payı veya prim ödemesi gibi nedenlerle işletme dışına çıkışı da yüksek olacaktır. Ancak devlet vergi gelirlerinin azalmasını engellemek amacıyla karın düşük hesaplanmasına neden olabilecek uygulamaları engelleyici önlemler almıştır (Gücenme, 2006:7-8).

Ticari kar hesaplanırken varlıkların değerlemesinde kullanılan temel yöntem tarihi maliyet yöntemidir. Elde etme maliyeti ile varlıkların bilanço değerinin belirlenmesi objektif bir değer tespitini sağlamakla birlikte, elde etme tarihi ile bilanço tarihi arasında koşulların değişmesi durumunda değişen koşulları yansıtmayan bir aktif değeri, bilançonun doğru bilgi vermesine engel olmaktadır. Bu nedenle Uluslararası Muhasebe Standartları ve bu standartlarla uyumlu Türkiye Muhasebe Standartlarında varlık ve yükümlüklerin değerlemesinde cari değer yaklaşımı getirilmekte ve finansal tablolar düzenlenmeden önce varlık ve yükümlüklerin gerçeğe uygun değerinin saptanması gerektiği ifade edilmektedir. Bu aşamada bazı standartlarda değer değişikliğinden kaynaklanan kar veya zararların ya doğrudan gelir tablosuna yansıtıldığı ya da özkaynak unsuru olarak muhasebeleştirilmesine olanak tanındığı görülmektedir. Özkaynak unsuru olarak muhasebeleştirilen değer değişimlerinin cari faaliyet performansına eklenmesi ile

birlikte hesaplanan kara ise kapsamlı gelir adı verilmektedir. Bu açıdan kapsamlı gelir, sermaye artışı ve kar payı dağıtımını dışında, öz kaynaklarda ortaya çıkan tüm değişimleri içermektedir. Ticari kar hesaplanırken gerçekleşmemiş kayıplar ihtiyatlılık ilkesi gereği dönemin gelir tablosunda raporlanmak üzere tahakkuk ettirilirken, gerçekleşmemiş gelirler tahakkuk ettirilmez. Gerçeğe uygun değer esası ile birlikte ihtiyatlılık ilkesinin sınırı genişlemiş ve gerçekleşmemiş kayıplar ile birlikte gerçekleşmemiş kazançlar da gelir tablosunda raporlanmaya başlanmıştır (Gücenme, 2009).

2.2. Kapsamlı Gelir Kavramı

Kapsamlı gelir kavramı, ilk olarak FASB tarafından 1985 yılında yayımlanan “Kavramsal Çerçeve”nin içinde tanımlanmıştır. Kavramsal çerçevede kapsamlı gelir, “bir dönem içerisinde, ortaklar haricindeki gruplarla gerçekleşen işlemler ve ticari faaliyetler sonucunda işletmenin özkaynaklarında yaşanan değişim” olarak tanımlanmaktadır (FASB, 1985:par.70). Kavramsal çerçevenin ardından 1990’lı yılların başından itibaren Yatırım Yönetimi ve Araştırma Birliği (Association for Investment Management and Research) ve Robert Morris İş Ortaklığı (Robert Morris Associates) gibi yerel çaptaki örgütler de kapsamlı gelirin raporlanması konusunda FASB’a baskı yapmaya başlamıştır (Jordan ve Clark, 2002:1). Bu baskılar sonucunda FASB, 1997 yılında SFAS 130 – Kapsamlı Gelir Raporlaması (Reporting of Comprehensive Income) standardını yayınlamaya başlamıştır. SFAS 130 standardında kapsamlı gelir, “bir dönem içerisinde, işletmeden çekilen ve işletmeye konan değerler hariç olmak üzere, öz kaynakların tutarında gerçekleşen değişim” olarak tanımlanmıştır (FASB, 1997:6).

FASB, kapsamlı gelir raporlamasının amacını, yatırımcıları, borç verenleri ve işletme ile ilgili diğer çıkar gruplarını işletme faaliyetlerinin sonuçlarını bir bütün olarak değerlendirebilme ve işletmenin gelecekteki nakit akımlarının zamanlaması ve boyutu konusunda öngörülebilir bulunabilme açısından bilgi sağlamak olarak ifade etmekte (FASB, 1997:7) ve kapsamlı geliri diğer kar açıklamalarına göre daha şeffaf olarak nitelendirmektedir (FASB, 1997:23).

Söz konusu standartta FASB, olağandışı ve süreklilik taşımayan kazanç ve kayıpların dikkate alınmadığı kar hesaplaması için *faaliyet karı* (operating income) veya *kirli kar* (dirty surplus) ifadesini kullanırken; cari dönem içerisinde gerçekleşen tüm gelirleri, harcamaları, kazançları ve kayıpları dikkate alan kar tanımı için ise *her şey dahil kar* (all-inclusive income) veya *temiz kar* (clean surplus) kavramlarını tercih etmektedir (FASB, 1997:4).

SFAS 130'un yayımlanmasından önce Birleşik Krallık Muhasebe Standartları Kurulu (United Kingdom Accounting Standards Board) 1992 yılında, gerçekleşen tüm kazanç ve kayıpların ek (ikinci) gelir tablosu olarak raporlanmasını zorunlu kılmıştır. Bu açıdan kapsamlı gelir raporlamasının Birleşik Krallık içerisinde Amerika'ya göre daha önce başladığı söylenebilir.

Kıta Avrupa'sında ve Türkiye'de ise kapsamlı gelirin raporlanması 2013 yılı itibariyle henüz yeni bir olgu olarak görülebilir. UMSK, 06.09.2007 tarihinde UMS 1 "Finansal Tabloların Sunuluşu" standardını yeniden düzenleyerek kapsamlı gelir raporlamasına ilk kez atıfta bulunmuştur. Ancak yapılan değişiklik 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerli hale gelmiştir. Dolayısıyla, 2009 yılından önceki hesap dönemleri için Uluslararası Muhasebe Standartlarını uygulayan ülkelerde kapsamlı gelir raporlamasından söz etmek mümkün değildir. Türkiye'de ise Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nun UMS 1'i Türkçe'ye çevirmesi ve ilgili standardın 13.08.2008 tarihli 26966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanması ile kapsamlı gelir raporlaması hayat bulmuştur. UMS 1 ile uyumlu şekilde kapsamlı gelir raporlaması ile ilgili yapılan değişiklik ancak 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerlilik kazanmıştır.

UMSK, UMS/TMS 1 "Finansal Tabloların Sunuluşu" standardında (par.7) kapsamlı geliri, "ortakların ortak olmaları nedeniyle ortaya çıkan işlemler dışındaki işlem ve diğer olaylar sonucu belirli bir dönemde özkaynaklardaki değişimdir." şeklinde tanımlamıştır. UMS/TMS 1'de yapılan değişikliğin geçerlilik kazandığı 01.01.2009 hesap dönemi öncesinde kapsamlı gelir işletmelerin finansal raporlarından doğrudan gözlemlenememekte; ancak özkaynak değişim tablosundan

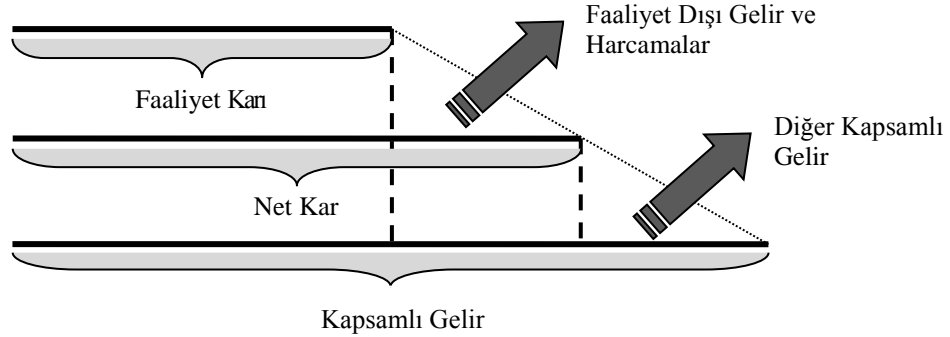
hesaplanabilmekteydi. Kara Avrupa'sında Anglosakson ülkelere oranla kapsamlı gelirin daha geç raporlanmaya başlaması, söz konusu bölge ülkelerinde 2005 yılından önce muhasebe uygulamalarının, vergi ve borçluluk üzerine odaklanmış durumda olmasına bağlanabilir. Vergi kanunlarının etkisi, finansal raporlama sürecinde ihtiyaca uygunluk özelliğinden ziyade güvenilirlik özelliğinin ön plana çıkmasına neden olmaktadır. Kara Avrupası ülkelerinde ve Türkiye'de, menkul kıymetleri borsada işlem gören şirketlere 2005 yılından itibaren Uluslararası Muhasebe Standartları'nı uygulama zorunluluğu getirilmesi ile birlikte ihtiyaca uygunluk özelliği; dolayısıyla da gerçeğe uygun değer ve kapsamlı gelir kavramları önem kazanmaya başlamıştır. Bu anlamda UMS'nin 2005 öncesi ve sonrası dönemler arasında önemli bir farklılık yarattığı söylenebilir. Dahası, UMSK'nin yürüttüğü projelerin birer birer hayata geçmesi ile birlikte söz konusu farklılığın daha da genişlediği gözlemlenmektedir. Bu bağlamda gerçeğe uygun değer uygulamaları farklılık yaratan kavramlar arasında görülebilir.

Bir önceki başlıkta belirtildiği gibi, bilanço yaklaşımında işletmenin varlıklarının ve yükümlülüklerin değerinde yaşanan olumlu/olumsuz değişimler gelir/gider olarak değerlendirilmektedir. Gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlama ile birlikte varlık ve yükümlülüklerin değerinde yaşanan değişimler daha belirginleşmiş ve değişimin parasal tutarları aktif ve pasif toplamı içinde önemli hale gelmiştir. Dolayısıyla gerçeğe uygun değere dayalı finansal raporlamaya geçilmesi ile birlikte varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişimlerin gelir/gider olarak raporlanması görüşü ön plana çıkmıştır. Bahsedilen bu görüşün, 1997 yılında SFAS 130 – Kapsamlı Gelir Raporlaması (Reporting of Comprehensive Income) ve 2007 yılında UMS 1 – Finansal Tabloların Sunuluşu (Financial Statements Presentation) standardının kapsamlı gelir raporlamasını kapsayacak şekilde revize edilerek yeniden yayınlanmasına öncülük ettiği söylenebilir. UMSK ve FASB'in çalışma planları incelendiğinde 2013 yılı itibariyle kapsamlı gelirin halen standart belirleyiciler tarafından üzerinde tartışılan ve gelişime açık bir konu olduğu gözlenmektedir.

Standart belirleyicilerin tanımları arasında ufak farklılıklar olsa da genel bir tanımlamayla kapsamlı gelir, ticari kara doğrudan özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen gerçekleşmiş değer artışlarının/azalışlarının dahil edilmesi ile elde edilen rakamı ifade etmektedir. Kapsamlı gelir, net kar rakamı da dahil olmak üzere kapsamlı gelirin tüm bileşenlerini içerecek şekilde kullanılmaktadır. Kapsamlı gelir ile net kar arasındaki farklılığı yaratan kalemler ise diğer kapsamlı gelir kalemleri olarak adlandırılmaktadır. Diğer kapsamlı gelir kalemleri, sermaye artışı/azalışı ve kar payı dağıtımını dışında, öz kaynaklar içerisinde gerçekleşen tüm değişimleri içermektedir. Söz konusu değer değişimleri; (a) Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler, (b) Tanımlanmış fayda planlarındaki aktüeryal kazanç ve kayıplar, (c) Dış ülkedeki bağlı işletmeye ait finansal tabloların çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar, (d) Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan özkaynağa dayalı finansal araçlardaki yatırımlardan kaynaklanan kazanç ya da kayıplar, (e) Nakit akış riskine ilişkin riskten korunma araçlarına bağlı olarak oluşan kazanç veya kayıpların etkin kısımları ve (f) Gerçeğe uygun değer farkı kar ya da zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan borçlara ilişkin olarak söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişimlerle ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki değişim tutarı, başlıkları altında sınıflandırılmaktadır (TMS 1, par.7). Bu başlıkların isimleri zaman zaman farklılaşabilmekte ancak içeriği büyük ölçüde aynı kalmaktadır.

Kısaca, kapsamlı gelirin net kardan farklılaşmasını sağlayan temel neden finansal durum tablosu kalemlerinin gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişimlerdir. Söz konusu değişimler özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmekte ve diğer kapsamlı gelir olarak raporlanmaktadır. Şekil 2.1 faaliyet karı, net kar ve kapsamlı gelir arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Şekilden de görüldüğü gibi kapsamlı gelir diğer kar tanımlarını da içermektedir.

Şekil 2.1: Faaliyet Karı, Net Kar ve Kapsamlı Gelir Arasındaki İlişki



Kapsamlı gelir, işletmede bir dönemde yaratılan değer tamamını kapsamaktadır. Dolayısıyla yöneticiler işletmenin faaliyetleri yanında işletmenin değerini etkileyen dışsal değişkenleri de göz önünde bulundurmalıdır. Bu açıdan kapsamlı gelir açıklamasının işletme performansını daha iyi temsil etmesi beklenilebilir.

Ancak diğer kapsamlı gelir kalemleri, diğer gelir ve giderler gibi henüz hasılat ve kazanç ile kar ve zarar özelliklerini taşımazlar. Gelir tablosuna alınan gelir ve kazançlarda, mal ve hizmet satışının gerçekleşmesi ve kazancın kesinleşmesi beklenir. Bunun sonucunda bir nakit girişi, alacak artışı veya borç azalması olur. Diğer taraftan gider ve zararlarda da varlıklarda azalma, borçlarda artış veya alacaktan vazgeçme özelliği doğmuştur. Ancak diğer kapsamlı gelirlerde bir varlık girişi, alacaklarda kesin bir artış veya borçlarda kesin bir azalış henüz gerçekleşmemiştir. Bu kesinleşme varlıklar elden çıkarıldığında veya borçlarda ödeme yapıldığında gerçekleşecektir (Kaval, 2011).

2.3. Kapsamlı Gelirin Raporlanması¹³

Kapsamlı gelir, ortakların ortak olmaları nedeniyle ortaya çıkan işlemler dışındaki işlem ve diğer olaylar sonucu belirli bir dönemde özkaynaklardaki değişim

¹³ “Kapsamlı Gelirin Raporlanması” başlığı altında raporlama ilkelerine yer verilirken TMS 1 “Finansal Tabloların Sunuluşu” standardı dikkate alınmış ve değerlendirmeler bu çerçevede yapılmıştır.

olarak ifade edilmektedir. Toplam kapsamlı gelir, hem dönem kar/zararını hem de diğer kapsamlı gelir kalemlerini içermektedir. İşletmenin dönem kar veya zararı gelir tablosundan doğrudan gözlemlenebilmektedir. Ancak, diğer kapsamlı gelir kalemlerinde meydana gelen değişimler, TMS 1’de yapılan ve 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerlilik kazanan değişiklik öncesinde sadece özkaynak değişim tablosundan hesaplanabilmekteydi. Söz konusu değişiklik ile birlikte bir dönemde muhasebeleştirilen tüm gelir ve gider kalemleri, tek bir kapsamlı gelir tablosunda veya bireysel gelir tablosu ve diğer kapsamlı gelir tablosu şeklinde iki ayrı tabloda sunulmaya başlamıştır. Başka bir deyişle diğer kapsamlı gelir kalemleri, özkaynak değişim tablosu ile birlikte gelir tablosu içerisinde de raporlanmaya başlanmıştır.

Özkaynak değişim tablosu, bir hesap dönemi içerisinde özkaynaklarda oluşan artış ve azalış biçimindeki değişimleri göstermek amacıyla düzenlenmektedir ve finansal durum tablosu ile gelir tablosu arasında bağlantı sağlamaktadır.

TMS 1’de yapılan ve 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerlilik kazanan değişiklik öncesinde gelir tablosu ilkeleri; yeniden değerlendirme artış ve eksilişleri, yabancı para çevrim farkları, satışa hazır finansal varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucu oluşan kar veya zararlar ve dönem vergisinin ve ertelenen verginin ilgili tutarları gibi kalemlerin kar veya zarar içerisine dahil edilmesini yasaklamaktaydı. Ancak, özkaynak değişim tablosunda dönem gelir ve giderleri açısından bu tarz bir ayırım yoktur ve dönemde tahakkuk eden tüm gelir ve gider kalemleri kar ve zarar içerisine dahil edilir. Dolayısıyla, değişiklik öncesinde, her bir özkaynak kaleminin dönem başı ve dönem sonundaki defter değeri arasındaki fark, özkaynak değişim tablosunda ayrı ayrı sunulmaktadır (TMS 1, 2005:par.98-99). Böylece, özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar, bir kar unsuru olarak nitelendirilmese de, özkaynak değişim tablosundan okunabilmektedir. Aşağıda değişiklik öncesinde özkaynak değişim tablosundan diğer kapsamlı gelir kalemlerinin ve toplam kapsamlı gelirin nasıl okunabileceği, Alarko Holding A.Ş.’ye ait 2007/3 ve Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.’ye ait 2008/3 dönemi için hazırlanmış özkaynak değişim tabloları yardımıyla açıklanmıştır.

ALARKO HOLDİNG A.Ş. ÖZKAYNAK DEĞİŞİM TABLOSU

	Ödenmiş Sermaye	Karşılıklı Sermaye İştirak Düzeltilmesi	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Değer Artış Fonu	Yabancı Para Çevrim Farkları	Geçmiş Yıl Karı / (Zararları)	Net Dönem Karı/(Zararı)	Toplam
1 Ocak 2007 tarihi itibarıyla	176,880,000	(555,126)	411,214	(118,916)	3,053,547	326,759,476	48,251,943	651,034,581
Özsermaye ile konsolidasyonun etkisi	-	-	-	-	-	89,487	-	89,487
Finansal varlıklardaki değer artışı/azalışı	-	-	-	12,447	-	(402,103)	-	4,988
2006 yılı karının transferi	-	-	-	-	-	48,251,943	(48,251,943)	-
Yabancı para çevrim farkı	-	-	-	-	14,860	-	-	19,468
Net kar	-	-	-	-	-	-	(11,545,065)	(11,343,959)
31 Mart 2007 tarihi itibarıyla	<u>176,880,000</u>	<u>(555,126)</u>	<u>411,214</u>	<u>(106,469)</u>	<u>3,068,407</u>	<u>374,698,803</u>	<u>(11,545,065)</u>	<u>639,804,585</u>

Kaynak: <http://www.imkb.gov.tr/FinancialTables/companiesfinancialstatements.aspx>

2007 yılının ilk çeyreği için Alarko Holding A.Ş.’nin özkaynak değişim tablosundan finansal varlıklarındaki değer artışının 12.447 TL; yabancı para çevrim farkının ise 14.860 TL olduğu gözlemlenmektedir. Özkaynak değişim tablosuna bakıldığında ilgili dönem için özkaynaklarda muhasebeleştirilmiş başka bir gelir ve kazanç unsurunun olmadığı görülmektedir; eğer özkaynaklarda muhasebeleştirilmiş başka bir gelir ve kazanç kalemi olsaydı o kalemin de mutlaka özkaynak değişim tablosunda yer alması gerekirdi.

Özkaynak değişim tablosundan ilgili dönem için şirketin 11.343.959 TL zarar ettiği anlaşılmaktadır. Söz konusu tutara özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen gelir ve kazançları da eklersek ilgili dönem için şirketin toplam kapsamlı gelirini hesaplayabiliriz. 2007 yılının 1. Çeyreği için Alarko Holding A.Ş.’nin diğer kapsamlı gelir rakamı, finansal varlıklarındaki değer artışı olan 12.447 TL ile yabancı para çevrim farkı tutarı 14.860 TL’nin toplamı 27.307 TL’dir. Şirketin ilgili dönem için toplam kapsamlı geliri ise dönem net zararı olan (11.343.959) TL ile diğer kapsamlı gelir rakamı olan 27.307 TL toplanarak 11.316.652 TL zarar olarak hesaplanmıştır.

Özkaynak değişim tablosunda yeniden değerlendirme artışlarının hangi kalemlerden kaynaklandığı Alarko Holding A.Ş.’nin sunduğu gibi açık bir şekilde belirtilebileceği gibi “Değer Artış Fonları” gibi ortak bir hesap altında muhasebeleştirilip toplulaştırılmış şekilde de raporlanabilir. Bu durumda ancak

işletmenin finansal raporlarının dipnotlarına bakılarak değer artışının hangi kalemin yeniden değerlendirilmesinden kaynaklandığı anlaşılabilir. Bu tarz bir uygulama Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.’nin 2008 yılının 1. Çeyreği için hazırladığı özkaynak değişim tablosunda görülmektedir.

EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş. ÖZKAYNAK DEĞİŞİM TABLOSU

	Ödenmiş Sermaye	Sermaye Düzeltmesi Farkları	Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	Hisse Senedi İhraç Primleri	Değer Artış Fonları	Yabancı Para Çevrim Farkları	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	Toplam Özkaynaklar
01.01.2008	844,018,500	731,967,735	-34,399,974	231,020,042	17,979,124	-2,025,419	1,457,099,875	2,758,781,354	6,163,255,925
Geçmiş Yıl Karından Transferler	-	-	-	-	-	-	208,822,049	(208,822,049)	-
Yabancı Para Çevrim Farkındaki Değişim	-	-	-	-	-	4,202,636	-	(1,702,364)	2,500,272
Değer Artış Fonlarındaki Değişim	-	-	-	-	251,285	-	-	-	251,285
Ödenen Temettü	-	-	-	-	-	-	-	(289,015,199)	(296,582,887)
Net Dönem Karı	-	-	-	-	-	-	-	218,790,616	226,627,059
31.03.2008	844,018,500	731,967,735	(34,399,974)	231,020,042	18,230,409	2,177,217	1,665,921,924	2,478,032,358	6,096,051,654

Kaynak: <http://www.imkb.gov.tr/FinancialTables/companiesfinancialstatements.aspx>

Bilanço dipnotlarına bakıldığında “Değer Artış Fonları” hesabında biriken tutarın tamamının maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda ortaya çıktığı anlaşılmaktadır. Bu durumda söz konusu şirketin 2008 yılının 1. çeyreği için diğer kapsamlı gelir tutarı; değer artış fonundaki değişim 251.285 TL ile yabancı para çevrim farkı 4.202.636 TL toplamı olan 4.453.921 TL’dir. Toplam kapsamlı gelir ise dönem net karı olan 226.627.059 TL’ye diğer kapsamlı gelir rakamı olan 4.453.921 TL’nin eklenmesi ile 231.080.980 TL olarak hesaplanmıştır.

TMS 1’de yapılan ve 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerlilik kazanan değişiklik ile birlikte özkaynak değişim tablosunda diğer kapsamlı gelir rakamı ve toplam kapsamlı gelir rakamının gösterilmesi zorunluluk haline getirilmiştir. Ayrıca, değişiklikle birlikte özkaynak değişim tablosunda veya dipnotlarda sunulacak bilgiler arasına özkaynağın her bir unsuru için her kaleme ilişkin diğer kapsamlı gelir analizi eklenmiştir (TMS 1, 2012:par.106). Bu şekilde diğer kapsamlı gelirin hangi kalemlerden oluştuğu ve ilgili tutarlar özkaynak değişim tablosundan açıkça okunur hale gelmiştir. Aşağıda Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları

T.A.Ş.'nin 2012 yılının 1. Çeyreğine ilişkin özkaynak değişim tablosu yer almaktadır. Tablodan açıkça diğer kapsamlı gelir ve toplam kapsamlı gelir rakamları okunabilmektedir.

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.'nin özkaynak değişim tablosundan 2012 yılının 1. Çeyreği için diğer kapsamlı gelirinin 7.818.440 TL zarar olduğu doğrudan gözlenebilmektedir. Söz konusu zararın 492.924 TL'lik kısmı maddi duran varlık değer azalışından; 7.009.211 TL'lik kısmı finansal riskten korunma fonundaki değişimden kaynaklanmıştır. Aynı dönemde yabancı para çevrim farkının ise diğer kapsamlı gelir rakamına 214.227 TL olumlu katkı yaptığı görülmektedir. Toplam kapsamlı gelir ise 2012 yılının 1. Çeyreği için 128.583.827 TL olarak hesaplanmış ve finansal bilgi kullanıcılarına sunulmuştur.

EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş. / EREGL, 2012/3 Aylık ÖZKAYNAK DEĞİŞİM TABLOSU

	Ödenmiş Sermaye	Sermaye Düzeltilmesi Farkları	Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltilmesi (-)	Hisse Senedi İhraç Primleri	Maddi Duran Varlık Değer Artış Fonları	Finansal Riskten Korunma Fonu	Yabancı Para Çevrim Farkları	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Geçmiş Yıllar Karı	TOPLAM
(Bağımsız denetimden geçmemiş)										
1 Ocak 2012	2,150,000,000	731,967,735	-74,637,969	231,020,042	27,228,155	-14,783,355	-489,005	1,757,470,693	2,278,946,766	7,287,548,072
Net dönem karı									123,953,378	136,402,267
Diğer kapsamlı gelir/(gider)					-492,924	-7,009,211	214,227			-7,818,440
Toplam kapsamlı gelir/(gider)					-492,924	-7,009,211	214,227		123,953,378	128,583,827
Ödenecek temettüleri (*)									-290,756,841	-309,850,976
Geçmiş yıllar karlarından transferler								78,040,899	-78,040,899	
31 Mart 2012	2,150,000,000	731,967,735	-74,637,969	231,020,042	26,735,231	-21,792,566	-274,778	1,835,511,592	2,034,102,404	7,106,280,923
1 Ocak 2011	1,600,000,000	731,967,735	-57,692,172	231,020,042	25,241,672	-24,396,817	4,845,393	1,696,170,542	2,303,873,875	6,691,244,325
Net dönem karı									260,422,828	271,288,375
Diğer kapsamlı gelir/(gider)					976,066	3,546,171	-5,289,212			-489,813
Toplam kapsamlı gelir/(gider)					976,066	3,546,171	-5,289,212		260,422,828	270,798,562
Ödenecek temettüleri					4,999				-436,135,258	-449,849,308
Geçmiş yıllar karlarından transferler	550,000,000		-16,945,797					61,300,151	-594,354,354	
31 Mart 2011	2,150,000,000	731,967,735	-74,637,969	231,020,042	26,217,738	-20,850,646	-443,819	1,757,470,693	1,533,807,091	6,512,193,579

Kaynak: www.kap.gov.tr

TMS 1’de yapılan ve 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerlilik kazanan değişiklik özkaynak değişim tablosuna yenilikler getirmiş olsa da en belirgin değişim gelir tablosunda yaşanmıştır. Söz konusu değişiklikte birlikte gelir tablosunda sunulan kar ve zararın kapsamı genişletilerek, ortaklarla bunların ortak olmaları nedeniyle ortaya çıkan işlemler ve bu işlemlerle doğrudan ilgili giderler hariç olmak üzere, özkaynaklarda gerçekleşen tüm değişimler kar ve zarara dahil edilmiştir. TMS 1’de yapılan değişiklikte birlikte gelir tablosunun adı kapsamlı gelir tablosu olarak değiştirilmiş ve bir dönemde muhasebeleştirilen tüm gelir ve gider kalemlerinin, tek bir kapsamlı gelir tablosunda veya bireysel gelir tablosu ve diğer kapsamlı gelir tablosu şeklinde iki ayrı tabloda sunulabilme seçeneğini getirilmiştir.

Ancak işletme hangi seçeneği seçerse seçsin asgari olarak bazı kalemleri ayrı olarak finansal bilgi kullanıcılarına sunmak zorundadır. Bu kalemler TMS 1’de sıralanmıştır. Buna göre işletme mutlaka,

(a) Hâsılat,

(aa) İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıkların finansal durum tablosu (bilânço) dışı bırakılmasından kaynaklanan kazanç veya kayıplar,

(b) Finansman maliyetleri,

(c) Özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilen iştirakler ve iş ortaklıklarının kar veya zarar payları,

(ca) Bir finansal varlığın yeniden sınıflandırılması neticesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülmesi durumunda, önceki defter değeri ile yeniden sınıflandırma tarihindeki gerçeğe uygun değeri arasındaki farktan kaynaklanan kazanç ya da kayıplar,

(d) Vergi gideri,

(e) (i) Durdurulan faaliyetlere ilişkin vergi sonrası kar ya da zarar ile (ii) satış maliyeti düşülmüş gerçeğe uygun değer ölçülmesinde veya durdurulan faaliyetleri oluşturan elden çıkarılacak grup ya da grupların veya varlıkların elden çıkarılmasında muhasebeleştirilen vergi sonrası kazanç ya da zarar toplamını içeren tek bir tutar,

(f) Kar veya zarar,

(g) Niteliğine göre sınıflandırılan gerçekleşmemiş kar ya da zarar bileşenlerinin her biri,

(h) Özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilen iştirakler ve iş ortaklıklarının gerçekleşmemiş kar veya zarar payları,

(i) Toplam kapsamlı gelir, tutarını ayrı bir kalem olarak raporlamak zorundadır. Bu kalemlerden a – f arasındakiler bireysel gelir tablosunda diğerleri ise diğer kapsamlı gelir tablosunda sunulabilir.

Standartta sunulan seçeneğe uygun olarak toplam kapsamlı gelirin raporlanması, bu başlık altında dönem kar/zararı ve diğer kapsamlı gelir şeklinde sınıflandırılarak ele alınmıştır.

Dönem kar ya da zararı bölümünde, işletmenin raporlama dönemi içerisinde tahakkuk eden tüm gelir ve gider kalemleri raporlanmaktadır. Bireysel gelir tablosu temelde işletmenin sürdürülen faaliyetlerinden ve durdurulan faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderler olarak iki bölümde ele alınabilir. Bu ayırım ile birlikte işletmenin gelecekte nakit yaratma potansiyeli hakkında şeffaflık sağlanabilmektedir (Örten, 2011:24). Durdurulan faaliyetlerden kaynaklanan gelir ve giderlerin gelecek dönemlerde işletmenin finansal durumuna etki etmesi beklenmez, dolayısıyla gelecekteki nakit akımlarının tahmininde bu tutarın farklı değerlendirilmesi yararlı olacaktır.

İşletmenin sürdürülen faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderleri ise, gelecekte nakit yaratma potansiyeli açısından, faaliyet sonuçları ve finansal sonuçlar

altında değerlendirilebilir. İşletmenin esas faaliyetleri neticesinde elde ettiği gelir ve bu gelirin elde edilmesi için katlandığı maliyetler ve giderler işletmenin gelecekteki nakit yaratma kabiliyeti konusunda önemli bir veridir. Bu noktada söz konusu giderler, devamlılık göstermesi, kar ve zarar yaratma potansiyeli ve tahmin edilebilirlik açısından farklı olabilen finansal performansın bileşenlerini ortaya koymak için alt gruplara ayrılmıştır. Standart, bu grupların sunumu konusunda giderlerin işletme içindeki niteliklerine (çeşidine) veya işlevlerine (fonksiyon) dayanan bir sınıflama yapılabileceğini belirtmektedir.

Giderlerin çeşitliliği esasında giderler niteliklerine göre (amortisman, çalışanlara sağlanan faydalar, malzeme alışları vb.) toplanır ancak işletmenin çeşitli fonksiyonlarına (yönetim, pazarlama, dağıtım vb.) dağıtılmaz. Giderlerin çeşitliliği yönteminde işletmenin bir dönem içerisinde katlandığı giderlerin dağılımı rahatlıkla izlenebilir. Dolayısıyla aynı giderlerin bir sonraki dönemde devam edeceği beklenebilir veya belli bir düzeyde değişeceği öngörülebilir. Bu durum gelecekteki nakit akımlarının tahmininde kolaylık sağlamaktadır.

Fonksiyon esasında ise giderler, satışların maliyeti, yönetim veya pazarlama faaliyetleri gibi fonksiyonlara göre sınıflandırılır. Fonksiyon esası yönteminde brüt satış karı hesaplanırken sadece satışlarla ilişkilendirilebilen giderler dikkate alınmaktadır. Satışlarla ilişkilendirilemeyen ancak söz konusu dönemde gerçekleşen diğer giderler bilançoda yarı mamul ve mamul stoklarına yansıtılmaktadır. Özellikle üretim işletmelerinde bu durum kendini daha fazla göstermektedir. Üretilen miktarın, satılan miktardan büyük olması durumunda dönem içerisinde gerçekleşmesine rağmen üretim fazlası miktarın maliyeti mamul olarak aktifleştirilmektedir. Dolayısıyla işletmenin dönem içerisinde üretim için katlandığı maliyetlerin tamamı dönemin giderlerine aktarılmaz. Ayrıca, bu yöntemin uygulanması aşamasında subjektif dağıtımlara ve bazı varsayımlara ihtiyaç duyulabilir. Bu yöntemi seçen bir işletme gider çeşitlerine ilişkin bilgilere ise finansal durum tablosunun dipnotlarında yer vermektedir.

Aşağıdaki tabloda fonksiyon ve çeşit esasına göre faaliyet karının nasıl elde edildiği gösterilmektedir.

Tablo 2.1: Fonksiyon ve Çeşit Esasına Göre Faaliyet Karının Hesaplanması

FONKSİYON ESASI	ÇEŞİT ESASI
Sürekli Faaliyetler	Sürekli Faaliyetler
Net Satışlar	Net Satışlar
Satışların Maliyeti (-)	Diğer Faaliyet Gelirleri
Brüt Satış Karı	Aktifleştirilen (iç tüketim) Maliyetler
Satış Dağıtım Giderleri (-)	Dönem Hasılatı
Genel Yönetim Giderleri (-)	Mamul ve Yarı Mamul Stoklarında Değişim (+,-)
Diğer Gelirler	İlk Madde ve Malzeme Giderleri (-)
Diğer Giderler (-)	İşçilik Giderleri (-)
Faaliyet Kar/Zararı	Amortisman Giderleri (-)
	Diğer Giderler (-)
	Faaliyet Kar/Zararı

Standartta ayrıca hiçbir gelir ve giderin “olağandışı” olarak nitelendirilemeyeceği belirtilmektedir. Bu nedenle geçmiş dönemlerde bireysel gelir tablosunda yer alan “Olağandışı Gelir ve Karlar” ve “Olağandışı Gider ve Zararlar” kalemleri artık kullanılmamaktadır.

Diğer kapsamlı gelir bölümü ise daha öncede bahsedildiği üzere özkaynaklarda muhasebeleştirilen gerçekleşmemiş gelir ve giderlerin, özkaynak değişim tablosu dışında raporlanması fikrinden doğmuştur. Bu noktada gerçekleşmiş gelir, bir muhasebe dönemi boyunca elden çıkarılan (satılan) varlıkların nakit veya alacağa dönüşmüş tutarı olarak tanımlanabilir (Örten vd., 2011:27). Buna karşılık gerçekleşmemiş gelir (gider) ise özkaynaklarda artışa (azalışa) neden olan ancak henüz nakde dönüşmemiş gelirlerdir (giderlerdir). Gerçekleşmemiş gelir/gider temel olarak işletmenin varlıkları kullanma yeteneğinden değil, söz konusu varlıkların/yükümlülüklerin değer değişiminden doğmaktadır. Varlıkların (yükümlülüklerin) değerinde yaşanan artış (azalış) gerçekleşmemiş gelir; varlıkların (yükümlülüklerin) değerinde yaşanan azalış (artış) gerçekleşmemiş gider olarak nitelendirilir.

Diğer kapsamlı gelir tablosu temelde gelir/hâsılat, gider/maliyet kavramlarına yüklenen farklı anlamlardan kaynaklanan henüz gerçekleşmemiş (kar dağıtımına

konu edilemez nitelikteki) gelir ve giderlerin dönemsel paylarını göstermekle görevli bir tablodur (Kaval, 2011). Diğer kapsamlı gelirin unsurları ve ilgili standartlar aşağıdaki gibidir (TMS 1, par.7);

- (a) Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler (TMS 16 Maddi Duran Varlıklar ve TMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar),
- (b) Tanımlanmış fayda planlarındaki aktüeryal kazanç ve kayıplar (TMS 19 Çalışanlara Sağlanan Faydalar),
- (c) Dış ülkedeki bağlı işletmeye ait finansal tabloların çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar (TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri),
- (d) Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan özkaynağa dayalı finansal araçlardaki yatırımlardan kaynaklanan kazanç ya da kayıplar (TFRS 9 Finansal Araçlar),
- (e) Nakit akış riskine ilişkin riskten korunma araçlarına bağlı olarak oluşan kazanç veya kayıpların etkin kısımları (TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme),
- (f) Gerçeğe uygun değer farkı kar ya da zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan borçlara ilişkin olarak söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişimlerle ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki değişim tutarı (TFRS 9'un 5.7.7 Paragrafı).

Diğer kapsamlı gelir kalemleri özsermayede artış veya azalış yaratmakla birlikte henüz gelir/kazanç ve gider/zarar tanımlarına tam uymadıkları ve kesinleşmemiş (alacak veya borca dönüşmemiş) oldukları için normal gelirler ve giderler ile raporlanmamakta; özkaynak içine alınmaktadır. Ancak doğrudan özkaynak değişim tablosunda raporlama yapıldığında, dönemin tüm gelir veya giderleri, finansal bilgi kullanıcılarının dikkatine yeterli bir şekilde sunulmamış olmaktadır. Bu eksikliği gidermek için ise ya ayrı bir tablo şeklinde “diğer kapsamlı gelirler” tablosunda veya ayrı bir tablo şeklinde düzenlenme yerine gelir tablosunun

altında bu tablonun devamı şeklinde “Diğer Kapsamlı Gelirler” bölümü içinde raporlanmaktadır (Kaval, 2011).

Her bir diğer kapsamlı gelir kalemi için belirlenen tutarlar, vergisel etkileri ile birlikte sunulabileceği gibi;

Arçelik A.Ş. Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu	31.12.2010 Bin TL
DÖNEM NET KARI/ZARARI	549.247
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	(1.422)
Vergi Etkisi	363
Finansal Varlık Değer Artış Fonundaki Değişim	262.865
Vergi Etkisi	(13.143)
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	(11.382)
Vergi Etkisi	2.276
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	(16.251)
Yeniden Sınıflandırma Düzeltmeleri	1.062
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	224.368
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	773.615

Kaynak: www.kap.gov.tr

diğer kapsamlı gelir kalemlerinin vergisel etkisi toplulaştırıp tek bir kalem olarak da sunulabilir.

Türk Hava Yolları A.O. Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu	31.12.2010
DÖNEM NET KARI/ZARARI	286.443.361
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	(1.051.704)
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	21.418.876
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Etkisi	(4.283.775)
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	16.083.397
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	302.526.758

Kaynak: www.kap.gov.tr

Vergi etkisine benzer bir uygulama yeniden sınıflandırma düzeltmeleri için de geçerlidir. Yeniden sınıflandırma düzeltmeleri her bir diğer kapsamlı gelir kalemi ile netleştirilerek sunulabileceği gibi tek bir kalem altında da raporlanabilir.

Diğer kapsamlı gelir kalemleri, özkaynaklara yansıtılan kar veya zararlardır, dolayısıyla bunlar kesinleşinceye kadar özkaynakların bir unsuru olarak kabul edilir. Ancak bu kalemleri bir fon kaynağı olarak değerlendirmek yanlış olabilir; çünkü işletme bu tutarları ne dağıtabilmekte ne de başka bir türlü kullanabilmektedir. Bunların bağlı veya ilişkili olduğu varlık hesapları nakde veya alacağa

dönüştüğünde, borç hesapları ödenebilir duruma gelince (kesinleşince) ortaklara dağıtımına uygun hale gelirler veya herhangi bir diğer kullanılabilir özkaynak unsuruna çevrilirler. Bu bakımdan bazıları dönem kar zarar hesabına devredildikten sonra tekrar özkaynaklara eklenirler, bazıları da doğrudan özkaynaklardaki kendilerine has hesaplardan çıkarak geçmiş yıllar karları (veya birikmiş karlar) hesaplarına devredilirler. Nitekim Diğer Kapsamlı Gelirler tablosunda bunları kar zarara aktarılabilen ve aktarılamayan şeklinde ikiye ayırarak göstermek mümkündür (Kaval, 2011).

Tablo 2.2: Diğer Kapsamlı Gelir Unsurlarının Kar Zarara Aktarılmaları Açısından Sınıflandırılması

Kar Zarara Aktarılamayan Gelir ve Gider Unsurları	Kar Zarara Aktarılacak Gelir ve Gider Unsurları
Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar değerlendirme farkları	Nakit akım riskinden korunma amaçlı türev ürünlerin etkin kısmı
Çalışanlara sağlanan fayda yükümlülüklerinin hesaplanmasında ortaya çıkan aktüeryal kazanç ve kayıplar	Özkaynak yöntemine göre değerlendirilen iştiraklerin özkaynaklarında gösterilen gelir ve gider unsurları
Gerçeğe uygun değerle değerlendirilen özkaynak araçları değerlendirme farkları	Başka bir ülkedeki yatırımların konsolidasyona alınması sırasında ortaya kur çevrim farkları
Yurt dışındaki işletmeye yapılan net yatırımın kur farkları	

Örten vd. (2011:29) ise diğer kapsamlı gelir ve giderleri, yukarıdaki sınıflamaya benzer şekilde, kar yedeği niteliğinde ve sermaye yedeği niteliğinde olan şekilde sınıflamıştır. Bu sınıflamada kar zarara aktarılamayan gelir ve gider unsurları sermaye yedeği olarak; kar zarara aktarılacak gelir ve gider unsurları ise kar yedeği olarak nitelendirilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) Seri: XI No: 25 “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliği”, 15.11.2003 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak, 01.01.2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara dönem finansal tablolardan geçerli olmak üzere ihraç ettiği sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklara, aracı kurumlara ve portföy yönetim şirketlerine, finansal

tabloların hazırlanmasında Uluslararası Muhasebe Standartları/Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nı esas alma zorunluluğu getirilmiştir. SPK, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) tarafından yapılan çalışmalar ile yeni Türk Ticaret Kanunu tasarısında yer alan hükümleri göz önünde bulundurularak Seri: XI No: 25 tebliğini yürürlükten kaldırmış bunun yerine Seri: XI, No: 29 “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği” 09.04.2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. SPK ayrıca 17.04.2008 tarih 11/467 sayılı ilke kararı ile söz konusu şirketlerinin kullanacağı finansal tablo modellerini belirlemiştir. Diğer kapsamlı gelirlere ilişkin gösterimin zorunluğu ise daha sonra SPK’nun 14-18.04.2008 tarih ve 2008/16 sayılı Haftalık Bülteninde yayınlanan bir yazısıyla, hatırlatılmıştır. SPK’nun bu yazısında yer alan kapsamlı gelir tablosunun tek tablo şeklinde sunumu için yer alan örnek aşağıdaki gibidir.

Şekil 2.2 Kapsamlı Gelir Tablosu (Tek Tablo Halinde Sunum)

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER

Satış Gelirleri
Satışların Maliyeti (-)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)

BRÜT KAR/ZARAR

Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)
Genel Yönetim Giderleri (-)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)
Diğer Faaliyet Gelirleri Diğer Faaliyet Giderleri (-)

FAALİYET KARI/ZARARI

Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar
Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler
Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler (-)

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI

Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri
- Dönem Vergi Gelir/Gideri
- Ertelemiş Vergi Gelir/Gideri

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI

DURDURULAN FAALİYETLER

DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI

DÖNEM KARI/ZARARI

DiĞER KAPSAMLI GELİR:

Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri

DiĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)

TOPLAM KAPSAMLI GELİR

Dönem Karı/Zararının Dağılımı
Azınlık Payları
Ana Ortaklık Payları

Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı
Azınlık Payları
Ana Ortaklık Payları

Hisse Başına Kazanç
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç

Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç

Bireysel Gelir Tablosu

Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu

Kaynak: UMS 1'de Yapılan ve 01.01.2009 Tarihi ve Sonrasında Başlayan Hesap Dönemlerinde Uygulanması Zorunlu Hale Gelen Değişikliklere İlişkin Duyuru, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=557&fn=...>

Eğer iki tablo şeklinde sunum benimsenirse yukarıdaki formattan farklı olarak yayınlanan gelir tablosunun hemen altına diğer kapsamlı gelir tablosu ayrı bir tablo şeklinde eklenmektedir. Kapsamlı gelir tablosunun iki tablo şeklinde sunumu için SPK'nun önerdiği format Şekil 2.3'deki gibidir.

Şekil 2.3 Kapsamlı Gelir Tablosu (İki Tablo Halinde Sunum)

	Dipnot Referansı	Cari Dönem	Önceki Dönem
		20..	20..
DÖNEM KARI/ZARARI			X
Diğer Kapsamlı Gelir:			
Finansal varlıklar değer artış fonundaki değişim		X	
Duran varlıklar değer artış fonundaki değişim		X	
Finansal riskten korunma fonundaki değişim		X	
Yabancı para çevrim farklarındaki değişim		X	
Emeklilik planlarından aktüeryal kazanç ve kayıplar		X	
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen ortaklıkların diğer kapsamlı gelirlerinden paylar ⁶		X	
Diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin vergi gelir/giderleri ⁷		X	
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)			X
TOPLAM KAPSAMLI GELİR			X
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı:			
Azınlık payları		X	
Ana ortaklık payları		X	

Kaynak: UMS 1'de Yapılan ve 01.01.2009 Tarihi ve Sonrasında Başlayan Hesap Dönemlerinde Uygulanması Zorunlu Hale Gelen Değişikliklere İlişkin Duyuru, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=557&fn=...>

SPK'nun 14-18.04.2008 tarih ve 2008/16 sayılı Haftalık Bülteninde yayınlanan gelir tablosunun hemen altına ayrı bir tablo olarak, Şekil 2.3'deki diğer kapsamlı gelir tablosu eklenir.

2.4. Diğer Kapsamlı Gelirin Unsurları

Diğer kapsamlı gelir unsurlarının ortaya çıkmasının altında yatan temel neden, UMSK tarafından benimsenen ve ülkemiz açısından adeta bir paradigma değişikliği olarak kabul edilebilecek değerlendirme kuralları değişikliğidir. Finansal durum tablosunun aktifinin tarihi maliyetler, pasifinin itfa değerleri ile değerlendirilmesi kuralı korunarak, bunun yanında varlıkların ve borçların işletme için haiz oldukları değerle değerlendirilmesi ile aynı olan ancak "gerçeğe uygun değer" muhasebesi diye

isimlendirilen genel değerlendirme kuralının getirilmesi bazı yeni gelir ve gider kalemlerini doğurmaktadır (Kaval, 2011).

Diğer kapsamlı gelir kalemleri, TMS tarafından gerekli kılındığında ya da izin verildiğinde kâr ya da zararda muhasebeleştirilmeyen gelir ya da gider kalemlerini kapsamaktadır. Diğer kapsamlı gelirin unsurları TMS 1 (par.7)'de şu şekilde sıralanmıştır:

- (a) Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler,
- (b) Tanımlanmış fayda planlarındaki aktüeryal kazanç ve kayıplar,
- (c) Dış ülkedeki bağlı işletmeye ait finansal tabloların çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar,
- (d) Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan özkaynağa dayalı finansal araçlardaki yatırımlardan kaynaklanan kazanç ya da kayıplar,
- (e) Nakit akış riskine ilişkin riskten korunma araçlarına bağlı olarak oluşan kazanç veya kayıpların etkin kısımları,
- (f) Gerçeğe uygun değer farkı kar ya da zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan borçlara ilişkin olarak söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişimlerle ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki değişim.

2.4.1. Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler

Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler kalemi, maddi ve maddi olmayan duran varlık yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimlerin toplamını ifade etmektedir. Bu nedenle bu başlık altında öncelikle maddi duran varlıkların daha sonra ise maddi olmayan duran varlıkların yeniden değerlemesi ve değerlendirme farklarının raporlanması üzerinde durulmuştur.

2.4.1.1. Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler

TMS 16 “Maddi Duran Varlıklar” standardı, maddi duran varlıklar ile ilgili muhasebe işlemlerini düzenlemektedir. Maddi duran varlıklar; (i) mal veya hizmet üretimi veya arzında kullanılmak, başkalarına kiraya verilmek veya idari amaçlar çerçevesinde kullanılmak üzere elde tutulan ve (ii) bir dönemden daha fazla kullanımı öngörülen fiziki kalemleri ifade etmektedir (TMS 16, par.6). Bu aşamada (a) satış amaçlı elde tutulan varlık olarak sınıflandırılmış olan maddi duran varlıkların, (b) tarımsal faaliyetlerle ilgili canlı varlıkların, (c) madenlere ilişkin arama, hazırlık, çıkarma ve değerlendirme harcamaların/varlıkların ve (d) Petrol, doğal gaz ve benzer nitelikli yenilenebilir olmayan doğal kaynaklar gibi madenler üzerindeki haklar ve madeni kaynakların muhasebeleştirilmesi farklılık arz etmektedir. Bu nedenle, çalışma içerisinde kullanılan “maddi duran varlık” ifadesi söz konusu kalemleri kapsamamaktadır.

2.4.1.1.1. Maddi Duran Varlığın Gerçeğe Uygun Değerinin Hesaplanması

Maddi duran varlıklarla ilgili bütün maliyetler, (i) bu kalemlerle ilgili gelecekteki ekonomik yararların işletmeye aktarılmasının muhtemel olması ve (ii) maliyetin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi durumunda, oluştugu tarihteki değeriyle muhasebeleştirilmektedir.

Maddi duran varlıklar açısından yeniden değerlendirme fazlasının hesaplanabilmesi için öncelikle maliyet değerinin bilinmesi gerekmektedir. Bir maddi duran varlığın maliyeti aşağıdaki unsurları kapsamaktadır (TMS 16, par.16);

(a) İndirimler ve ticari iskontolar düşüldükten sonra, ithalat vergileri ve iade edilmeyen alış vergileri dahil, satın alma fiyatı,

(b) Varlığın yerleştirileceği yere ve yönetim tarafından amaçlanan koşullarda çalışabilmesini sağlayacak duruma getirilmesine ilişkin her türlü maliyet,

(c) Maddi duran varlığın sökülmesi ve taşınması ile yerleştirildiği alanın restorasyonuna ilişkin tahmini maliyeti, işletmenin ilgili kalemin elde edilmesi ya da

stok üretimi dışında bir amaçla belirli bir süre kullanımı sonucunda katlandığı yükümlülüklerdir.

Maliyetin belirlenmesi aşamasında önemli olan nokta; bir maddi duran varlık kaleminin, yönetimin amaçları doğrultusunda faaliyet gösterebilmesi amacıyla gerekli duruma ve yere getirildiği andan itibaren maliyetlerinin defter değerinde muhasebeleştirilmesine son verileceğidir.

Standart, muhasebe kayıtlarına alındıktan sonraki dönemler için maddi duran varlıkların değerlendirme işlemi sırasında işletmeye iki seçenek sunmaktadır (TMS 16, par.30-31). İlk seçenekte bir maddi duran varlık kalemi, varlık olarak muhasebeleştirildikten sonra, finansal tablolarda maliyetinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü zararları indirildikten sonraki değeri ile gösterilmektedir. İkinci seçenekte ise, gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülebilen bir maddi duran varlık kalemi, varlık olarak muhasebeleştirildikten sonra, yeniden değerlendirilmiş tutarı üzerinden gösterilmektedir. Yeniden değerlendirilmiş tutar, yeniden değerlendirme tarihindeki gerçeğe uygun değerinden, müteakip birikmiş amortisman ve müteakip birikmiş değer düşüklüğü zararlarının indirilmesi suretiyle bulunan değerdir (TMS 16, par.31).

Maddi duran varlığın muhasebe kayıtlarında yer alacağı değer belirlenmesi aşamasında önemli olan nokta; bir işletmenin seçtiği muhasebe politikasını ilgili maddi duran varlık sınıfının tamamına uygulaması gerektiğidir. Diğer bir ifade ile işletme, herhangi bir maddi duran varlığı için birinci seçeneği; bir diğer maddi duran varlığı için ikinci seçeneği uygulayamaz. Buna ek olarak, bir maddi duran varlık kalemi yeniden değerlendirildiğinde o varlığın ait olduğu tüm maddi duran varlık sınıfı da yeniden değerlendirilmelidir.

Maddi duran varlık kalemlerinin gerçeğe uygun değeri, genellikle değerlendirme uzmanı tarafından değerlendirme yoluyla belirlenmiş piyasa değeridir. Değerleme uzmanı tarafından belirlenen piyasa değeri, gerçeğe uygun değer hiyerarşisinde Seviye 1'de yer almaktadır. Eğer maddi duran varlık kaleminin özellikli niteliğinden kaynaklanan nedenlerle veya devam etmekte olan bir işin parçası olması haricinde,

satışının az olması nedeniyle piyasa koşullarındaki gerçeğe uygun değerine ilişkin yeterli bilgi mevcut değil ise, işletmenin bir gelir veya itfa edilen yenileme maliyeti yaklaşımı kullanarak gerçeğe uygun değeri tahmin etmesi gerekebilir. Gelir veya itfa edilen yenileme maliyeti yaklaşımı ile hesaplanan gerçeğe uygun değer ise Seviye 2 veya Seviye 3 içerisinde sınıflandırılmalıdır.

Maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmiş değeri genellikle, binalar ve araziler için profesyonel ve yetkili değerlendirme uzmanının belirlediği değer; araç – gereçler için ise ekspertizler tarafından belirlenmiş piyasa değeridir (Bragg, 2010:126).

Bu aşamada, finansal bilgi kullanıcılarının hesaplanan gerçeğe uygun değer hakkında değerlendirmede bulunabilmesi kendilerine sunulan bilgilere bağlıdır. TMS 16'ya göre maddi duran varlık kalemlerinin yeniden değerlemeye tabi tutulması durumunda aşağıdaki hususlar açıklanmalıdır (par.77):

- Yeniden değerlemenin bağımsız bir bilirkişi tarafından yapılıp yapılmadığı;
- İlgili kalemlerin gerçeğe uygun değerlerinin tahmin edilmesinde uygulanan yöntemler ve önemli varsayımlar;
- İlgili kalemlerin gerçeğe uygun değerlerinin; doğrudan aktif bir piyasada veya muvazaasız olarak son zamanlarda gerçekleşen piyasa işlemlerinde oluşan fiyatlar baz alınarak belirlenmesi ya da başka değerlendirme teknikleri kullanılarak tahmin edilmesine ilişkin açıklamalar.

Gerçeğe uygun değer hesaplamasında üç yaklaşım mevcuttur. Bunlar; piyasa yaklaşımı, gelir yaklaşımı ve maliyet yaklaşımıdır. Her bir yaklaşımının birbirine göre üstünlükleri ve zayıflıkları vardır, dolayısıyla değerlendirme yapan kişinin bunları göz önünde bulundurarak duruma göre seçim yapması yararlı olacaktır.

Piyasa yaklaşımında en sık başvurulan yöntem, satış kıyaslaması yaparak varlığın değerinin belirlenmesidir. Bu yaklaşımın temelinde bilgili bir alıcının aynı faydayı elde edebileceği yeni bir varlığa sahip olabilmek için ödemesi gereken tutarın belirlenmesi yatmaktadır. Piyasa yaklaşımı yöntemi değerlendirme yapılan

varlığın yaşı ve kondisyonu göz önünde bulundurularak, aktif bir ikincil piyasasının olduğu durumda kullanılabilir.

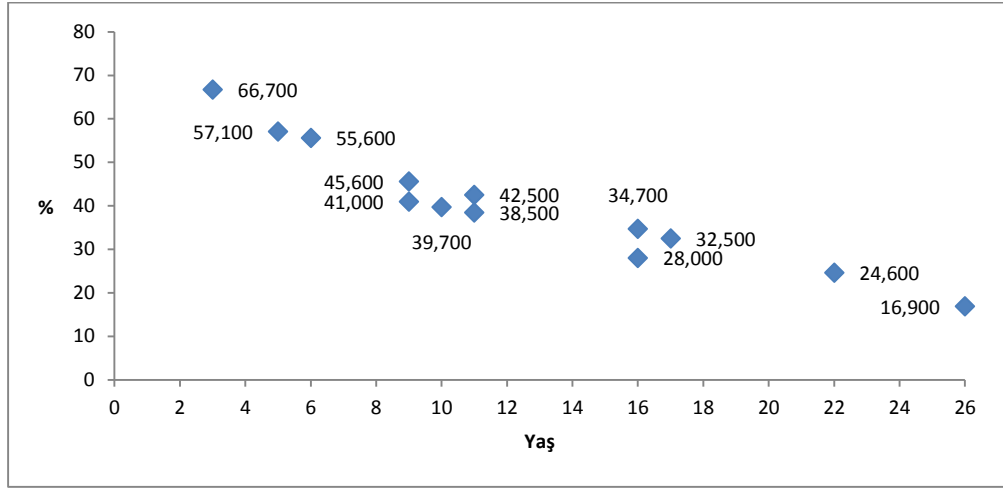
Varlığın ikincil piyasasının zayıf olması durumunda ise benzer bir varlığın ikincil piyasadaki fiyatından yararlanılarak istatistiksel yöntemlerle varlığın gerçeğe uygun değeri hesaplanabilir. Yapılan değerlemelere bakıldığında genellikle ikincil piyasadan doğrudan fiyatların gözlenemediği, dolayısıyla çoğunlukla benzer varlıkların fiyatından yararlanıldığı söylenebilir (Körner, 2011:437-438).

Bir işletmenin elinde bulunan herhangi bir duran varlığın gerçeğe uygun değerini ikincil piyasadan doğrudan gözlemlememesi nedeniyle benzer varlıkların fiyatlarından yararlanması aşağıdaki gibi örneklendirilebilir¹⁴.

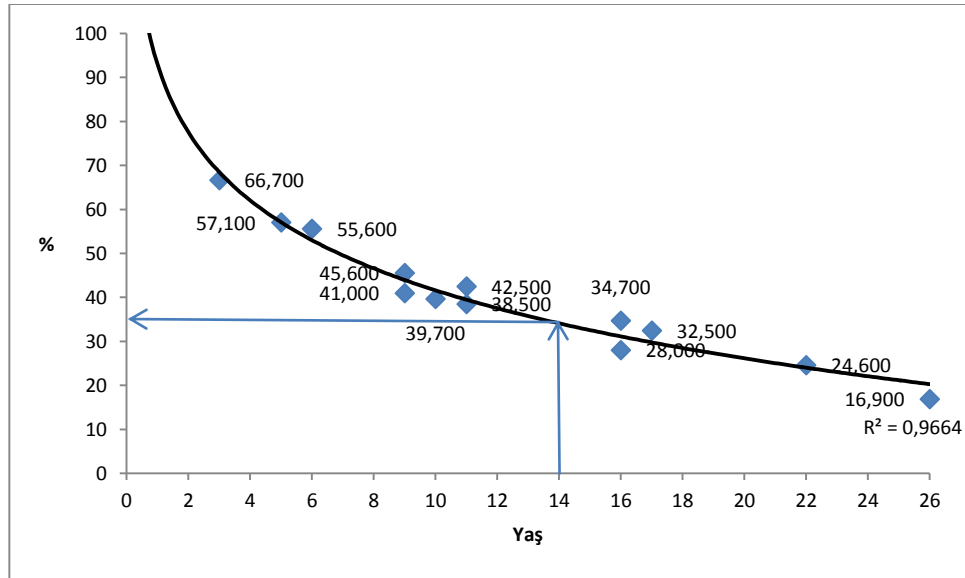
CompAir tarafından üretilen 68 PUAS model numaralı, kapasitesi 1.75m³/sn, 11kW olan 14 yaşında bir hava kompresörünün gerçeğe uygun değeri satış karşılaştırması yöntemiyle hesaplanmaya çalışılmaktadır. Yapılan incelemelerde özdeş varlığa ait herhangi bir satış bilgisine rastlanılmamıştır. Bu nedenle aralarında CompAir'ın da bulunduğu çeşitli üreticilere ait kapasitesi 1.15m³/sn ile 4.6 m³/sn arasında; yaşı ise 3 ve 26 arasında değişen 14 hava kompresörüne ait bilgiler elde edilmiştir.

Sonraki aşamada söz konusu kompresörlerin yeni olanlarına göre göreceli fiyatları belirlenmiştir. Nispi fiyatların kompresörlerin yaşına göre dağılımı aşağıdaki gibidir.

¹⁴ Örnek olay Körner (2011:439-440)'den adapte edilmiştir.



Elde edilen verilerle regresyon analizi yöntemi kullanılarak gerçeğe uygun değeri hesaplanmak istenen varlığa ilişkin tahmin yapılabilir. Yukarıdaki verilerle oluşturulan modelin R^2 değeri 0.9664 (modelin açıklama gücü %97) ve standart sapması 0.0763'tür. Modelin regresyon eğrisi ise aşağıda sunulmuştur.



14 yaşında benzer bir kompresöre ait fiyat bilgisi olmamasına rağmen yukarıdaki regresyon denkleminde ilgili varlık için gerçeğe uygun değer hesaplanabilir. Regresyon denkleminde 14 yaşındaki bir kompresörün fiyatının yeni olanının fiyatının %35'i kadar olduğu hesaplanmıştır. Üç satıcıdan 68 PUAS model yeni hava kompresörü için alınan fiyatların ortalaması 9.763\$'dır. Bu durumda işletmenin

elinde bulunan hava kompresörünün gerçeğe uygun değeri piyasa yaklaşımına göre 3.417\$ ($9.763 * 0.35$) olarak hesaplanmıştır.

Gelir yaklaşımında ise çoğunlukla indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılmaktadır. Ancak maddi duran varlıklar için gelir yaklaşımı yöntemin kullanılmasında çeşitli engeller mevcuttur. Maddi duran varlıklar, ancak bir işin parçası olarak değer yaratabilmektedir. Dolayısıyla bir maddi duran varlıktan elde edilecek gelirin, işin bütününden elde edilecek gelirden ayrıştırılması oldukça güçtür. Bir diğer engel ise iskonto oranının ne olacağıdır (Körner, 2011:441). Elde edilen gelirin ne kadarının maddi duran varlığa yükleneceği ve iskonto oranının ne olacağı yönündeki kısıtlara dayanarak, maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değeri hesaplanırken gelir yaklaşımının diğer yaklaşımlara göre daha az uygun bir yöntem olduğu söylenebilir.

Maliyet yaklaşımı ise bilgili bir alıcının bir varlığa aynı özelliklere ve faydaya sahip bir varlığın elde edilmesi veya inşa edilmesi için alıcının katlanacağı maliyetten daha fazla ödemeyeceği varsayımına dayanmaktadır. Maliyet yaklaşımı, özellikle işletmeye özgü yapılan varlıkların gerçeğe uygun değerini hesaplamada kullanılmaktadır. Maliyet yaklaşımı yönteminin kullanılmasında başlıca engeller, (i) yıpranma payının hesaplanması ve (ii) değerlendirme yapan kişinin subjektif yargılarının tüm hesaplamayı etkilemesi, olarak sıralanabilir (Körner, 2011:443).

Yeniden değerlemelerin sıklığı, yeniden değerlendirme konusu maddi duran varlık kalemlerinin gerçeğe uygun değerlerindeki değişimlere bağlıdır. Yeniden değerlendirilen varlığın gerçeğe uygun değerinin defter değerinden önemli ölçüde farklılaşması durumunda, varlığın tekrar yeniden değerlendirilmesi gerekir.

2.4.1.1.2. Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi

Eğer bir varlığın defter değeri yeniden değerlendirme sonucunda artmışsa, bu artış özkaynak hesap grubunda “Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları¹⁵” olarak muhasebeleştirilmelidir ve diğer kapsamlı gelir kalemi olarak raporlanmalıdır.

Ancak, bir yeniden değerlendirme değer artışı, aynı varlığın daha önce kar ya da zarar ile ilişkilendirilmiş bulunan yeniden değerlendirme değer azalışını tersine çevirdiği ölçüde gelir olarak muhasebeleştirilmelidir.

Eğer bir varlığın defter değeri yeniden değerlendirme sonucunda azalmışsa, bu azalma gider olarak muhasebeleştirilir. Ancak, bu azalış öncelikle diğer kapsamlı gelirden bu varlıkla ilgili olarak yeniden değerlendirme fazlasındaki her tür alacak bakiyesinden düşülmelidir. Diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen söz konusu azalış, yeniden değerlendirme fazlası başlığı altında özkaynaklarda birikmiş olan tutarı azaltır.

Maddi duran varlıkların değerinde yeniden değerlendirme dolayısıyla ortaya çıkan değişimlerin muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkeler Tablo 2.3’de görülmektedir.

¹⁵ SPK hükümlerine tabi şirketlerde bu tutarın, “Değer Artış Fonları Hesabı” altında açılacak “Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Değer Artışı” adlı bir alt hesap yardımıyla izlendiği görülmektedir.

Tablo 2.3: Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi

Yeniden Değerleme Sonucunda,	Yeniden Değerleme Farkı,
Varlığın değeri artmışsa	Diğer kapsamlı kar içerisinde “Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler” olarak ve bilançonun özkaynaklar bölümünde “Değer Artış Fonları” içerisinde muhasebeleştirilir.
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer düşüklüğü kaydedilen bir varlığın değeri artmışsa	Daha önceki yeniden değerlendirme sonucunda zarar yazılan miktar kadar kar; zararı aşan kısım ise diğer kapsamlı gelir olarak muhasebeleştirilir.
Varlığın değeri düşmüşse	Zarar olarak muhasebeleştirilir.
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer artışı kaydedilen bir varlığın değeri düşmüşse	Öncelikle diğer kapsamlı kar içerisinde daha önce kar yazılan tutar azaltılır, eğer değer düşüklüğü bu tutardan fazla ise artı kalan tutar zarar olarak muhasebeleştirilir.

Kaynak: Steven M. Bragg, (2010); *The Vest Pocket Guide to IFRS*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 127.

Maddi duran varlık gerçeğe uygun değer değişiminin muhasebeleştirilme süreci aşağıdaki Örnek 2.1¹⁶ yardımıyla somutlaştırılabilir.

Örnek 2.1’de ABC A.Ş., 15.01.20X1 tarihinde bir makineyi KDV hariç 600.000 TL fiyatla peşin satın almıştır. Söz konusu makine üçer yıllık aralıklarla yeniden değerlemeye tabi tutulmaktadır. İlk üç yılın sonunda makinenin birikmiş amortismanı 150.000 TL ve hesaplanan gerçeğe uygun değeri 475.000 TL’dir. Bu bilgilere göre makinenin değerlendirme öncesi net değeri (600.000 – 150.000) 450.000 TL’dir.

ABC A.Ş.’nin muhasebe departmanı hesaplanan gerçeğe uygun değere göre makinenin net değerinde gerçekleşen değer artışını aşağıdaki şekilde muhasebeleştirmelidir.

¹⁶ Örnek, Bragg (2010:128)’dan uyarlanmış olup, ertelenmiş vergi etkisi ihmal edilmiştir.

-----31.12.20X4-----			
1 ¹⁷	253 TESİS MAKİNE VE CİHAZLAR	25.000	
	550 MDV YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞLARI		25.000
	Yeniden değerlendirme farkı.		
	----- / -----		

Bir sonraki yeniden değerlendirme döneminde makinenin gerçeğe uygun değerinin 30.000 TL azalması durumunda ise muhasebeleştirme aşağıdaki şekilde yapılmalıdır.

-----31.12.20X7-----			
1	550 MDV YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞLARI	25.000	
	657 GERÇEĞE UYGUN DEĞER AZALIŞ ZARARLARI	5.000	
	253 TESİS MAKİNE VE CİHAZLAR		30.000
	Yeniden değerlendirme farkı.		
	----- / -----		

TMS 36 “Varlıklarda Değer Düşüklüğü” standardı değer düşüklüğü tutarının finansal durum tablosunda aktiflerden düşülürken, zararın gelir tablosuna alınmasını belirtmekle birlikte, aktiften düşülürken pasifte bir değer düşüklüğü karşılığı hesabı kullanılarak mı, yoksa doğrudan aktifin değerinden düşülmesi mi gerektiği konusunda açık bir ifade kullanmamaktadır. Yukarıdaki kayıta gerçeğe uygun değer düşüklüğü (30.000 TL) doğrudan aktifin değerinden düşülmüştür. Örnek 2.1’de “MDV Yeniden Değerleme Artışları” hesabında izlenen tutarı aşan değer düşüklüğü “Gerçeğe Uygun Değer Azalış Zararları” hesabı aracılığıyla gelir tablosuna yansıtılmıştır. Bu tutar, tam açıklama ve önemlilik ilkesi ile çelişmediği durumda “Diğer Giderler” kalemi içinde de gösterilebilir.

Bir maddi duran varlık kaleminde değer düşüklüğü olup olmadığının belirlenmesinde, TMS 36 “Varlıklarda Değer Düşüklüğü” Standardı hükümleri uygulanmalıdır. TMS 36, bir işletmenin, varlıklarının defter değerini nasıl gözden geçireceğini, bir varlığın geri kazanılabilir tutarını nasıl belirleyeceğini ve değer

¹⁷ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

düşüklüğü zararını ne zaman muhasebeleştireceğini ya da iptal edileceğini belirlemektedir.

2.4.1.1.3. Maddi Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Raporlanması

Özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen maddi duran varlık yeniden değerlendirme farkları, diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmalıdır. Raporlama yapmak için öncelikle finansal durum tablosunun özkaynaklar bölümünde yer alan “Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları” hesabının alacak kalanında bir önceki raporlama dönemine göre gerçekleşen artış/azalış hesaplanmalıdır. Olası artış/azalış, diğer kapsamlı gelir tablosunda “Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim” olarak raporlanmaktadır. Aşağıda İhlas Holding’in 2009 yılına ilişkin finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu ve dipnotlarından yararlanılarak maddi duran varlık yeniden değerlendirme farkının diğer kapsamlı gelir içerisinde nasıl raporlandığı gösterilmiştir.

İhlas Holding Finansal Durum Tablosu	31.12.2009	31.12.2008
ÖZKAYNAKLAR	620.997.224	444.776.686
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	461.594.240	347.300.148
Ödenmiş Sermaye	395.200.000	395.200.000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	7.218.602	6.656.417
Değer Artış Fonları	21.092.943	6.685.224
Yabancı Para Çevrim Farkları	-	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	15.821.179	2.778.906
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(54.153.915)	29.944.786
Net Dönem Karı/Zararı	77.687.709	(93.965.185)
Azımlık Payları	159.402.984	97.476.538

Kaynak: www.kap.gov.tr

İhlas Holding’in 31.12.2009 tarihli finansal durum tablosunda özkaynak hesaplarının durumu yukarıdaki gibidir. İhlas Holding, “Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları” hesabı yerine tüm yeniden değerlendirme artışlarını “Değer Artış Fonları” hesabı altında muhasebeleştirmiştir. “Değer Artış Fonları” hesabına ilişkin finansal durum tablosu dipnotlarında aşağıdaki bilgiler yer almaktadır.

	Değer Artış Fonları
01.01.2009 bakiyesi	6.685.224
Dönem içinde elden çıkarılan duran varlığın iptal edilen değer artışları	(6.685.224)
Gayrimenkuller Değer Artış Fonları	22.203.098
Ertelenmiş Vergi Değer Artış Fonları(-)	(1.110.155)
31.12.2009 bakiyesi	21.092.943

İhlas Holding'in 31.12.2009 tarihli kapsamlı gelir tablosunda "Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim" kaleminin tutarı, "Değer Artış Fonları Hesabı"nın 31.12.2008 kalanı ile 31.12.2009 kalanı arasındaki farka ertelenmiş vergi değerinin eklenmesi ile hesaplanmaktadır. Örnekte 31.12.2008 bakiyesinin tamamı (6.685.224) 2009 yılı içerisinde elden çıkartılan maddi duran varlıklara ait olduğundan bu tutar, TMS 16.41 uyarınca "Değer Artış Fonları Hesabı"ndan düşülmüştür. Bu durumda 2009 yılı içerisinde gayrimenkul değer artış fonuna kaydedilen toplam 22.203.098 TL'nin tamamı, "Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim" olarak raporlanmalıdır.

İhlas Holding Kapsamlı Gelir Tablosu	31.12.2009
DÖNEM KARI/ZARARI	46.097.088
DİĞER KAPSAMLI GELİR	
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	22.203.098
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	(1.110.155)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	67.190.031

Kaynak: www.kap.gov.tr

Yukarıdaki örnekte dikkat edilmesi gereken nokta, İhlas Holding'in 2009 yılındaki "Değer Artış Fonları" içerisinde "Finansal varlık değer artış/azalışları" kaleminin olmaması ve söz konusu şirketin finansal olmayan duran varlıklarını yeniden değerlemeye tabi tutmadığıdır. Unutulmamalıdır ki, "Değer Artış Fonları Hesabı" sadece maddi duran varlık değer artışları için kullanılmamaktadır. Buna ek olarak, duran varlıklar da (i) maddi duran varlıklar ve (ii) maddi olmayan duran varlıklar olarak ikiye ayrılmaktadır.

Bir maddi duran varlık kalemine ilişkin özkaynak hesap grubundaki yeniden değerlendirme değer artışı, ilgili varlık finansal durum tablosu dışı bırakıldığında doğrudan geçmiş yıl kârlarına aktarılabilir. Aynı husus varlığın kullanımdan çekilmesi veya elden çıkarılması durumunda da geçerli olmaktadır. Bu işlem, *yeniden sınıflandırma düzeltmesi* olarak adlandırılmakta ve diğer kapsamlı gelir tablosunda ayrı bir kalem olarak veya ilgili diğer kapsamlı gelir kalemi içerisinde netleştirilerek sunulmaktadır.

2.4.1.2. Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler

Maddi olmayan duran varlık, TMS 38 (par.8)'de fiziksel niteliği olmayan parasal olmayan varlık, şeklinde tanımlanmıştır. Bir varlığın maddi olmayan duran varlık olarak değerlendirilebilmesi için bazı koşulları sağlaması gerekmektedir. Bu koşullardan ilki, *belirlilik* ölçütüdür. Bir varlık, belirlilik ölçütünü aşağıdaki durumlarda sağlamaktadır (TMS 38, par.12):

(a) Ayrılabilir olması, diğer bir deyişle işletmeden ayrılabilme ya da bölünebilme özelliğine sahip ve bireysel olarak ya da işletmenin bu yönde bir niyetinin olup olmadığına bakılmaksızın ilgili sözleşme, tanımlanabilir varlık veya borç ile beraber satılabilir, devredilebilir, lisans altına alınabilir, kiralanabilir ya da takas edilebilir olması veya

(b) İlgili hakların işletmeden ya da diğer haklar ve yükümlülüklerden ayrılabilmesi veya devredilebilmesine bakılmaksızın, sözleşmede yer alan haklardan ya da diğer yasal haklardan kaynaklanması.

Bir diğer ölçüt ise *kontroldür*. Kontrol ölçütü, işletmenin ilgili varlıktan ortaya çıkan gelecekteki ekonomik yararları kullanabilme ve başkalarının bu yararları erişimini kısıtlama gücü olması durumunu ifade etmektedir (TMS 38, par.13).

Bir maddi olmayan duran varlığın taşınması gereken son özellik ise gelecekte ekonomik yarar sağlamasıdır. Bu aşamada maddi olmayan duran varlıktan beklenen gelecekteki ekonomik yararlar; ürün ve hizmet satışından sağlanan geliri, maliyet

tasarruflarını ya da işletme tarafından varlıkların kullanımından kaynaklanan diğer yararları içerebilir (TMS 38, par.17).

2.4.1.2.1. Maddi Olmayan Duran Varlığın Gerçeğe Uygun Değerinin Hesaplanması

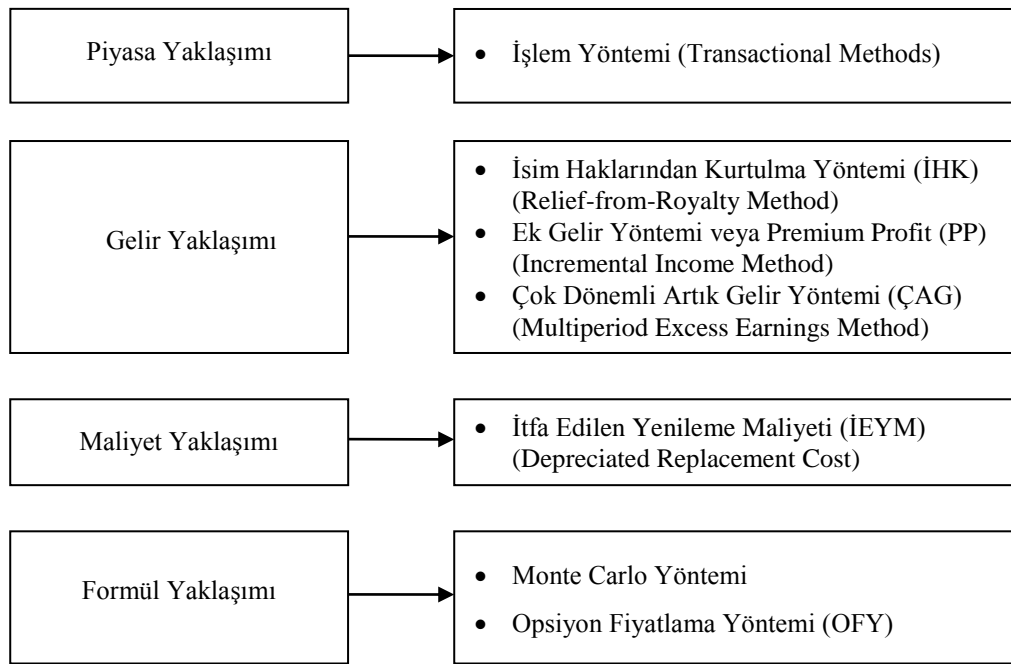
Maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerinin hesaplanabilmesi için öncelikle ilk muhasebeleştirilmeleri sırasındaki değerinin bilinmesi gerekmektedir. Bir maddi olmayan duran varlık, ilk muhasebeleştirilmesi sırasında maliyet bedeliyle ölçülür (TMS 38, par.24). TFRS 3 “İşletme Birleşmeleri” Standardına göre, bir maddi olmayan duran varlığın işletme birleşmesi sırasında elde edilmiş olması durumunda, maddi olmayan duran varlığın maliyeti, elde edilme tarihindeki gerçeğe uygun değeridir (TMS 38, par.33). Aktif bir piyasadaki kayıtlı piyasa fiyatları, bir maddi olmayan duran varlık için en güvenilir gerçeğe uygun değer tahminini sağlar. Uygun piyasa fiyatı, genellikle, güncel fiyat teklifidir. Güncel fiyat tekliflerinin mevcut olmaması durumunda, işlem tarihi ile varlığın gerçeğe uygun değerinin tahmin edildiği tarih arasında ekonomik koşullarda önemli bir değişiklik olmaması koşuluyla, gerçeğe uygun değeri tahmin etmek için en son benzeri işlemin fiyatı esas alınabilir (TMS 38, par.39).

Bir maddi olmayan duran varlığın aktif bir piyasaının bulunmaması durumunda, gerçeğe uygun değeri; işletmenin mevcut en iyi bilgi esas alınarak, elde etme tarihinde, bilinçli ve istekli taraflar arasında piyasa koşullarında yapılan muvazaasız bir işlemde ilgili varlık için ödeyeceği tutardır. İşletme, söz konusu tutarın belirlenmesinde, benzer varlıklar için yakın zamanda yapılmış işlemlerin sonuçlarını dikkate almalıdır (TMS 38, par.40).

Maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerinin hesaplanmasında kullanılan yöntemler, daha önce de bahsedildiği gibi, üç yaklaşım altında sınıflandırılabilir. Bunlar; (i) piyasa yaklaşımı, (ii) gelir yaklaşımı ve (iii) maliyet yaklaşımıdır. Son yıllarda bilgisayar programlarının artmasına paralel olarak gelişen matematik tabanlı yöntemleri de sınıflandırmaya dahil edersek söz konusu yaklaşımlar arasına formül yaklaşımını da eklememiz gerekir (Sorin, 2011:315).

Şekil 2.4, maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerinin hesaplanmasında kullanılacak yöntemleri ve bu yöntemlerin hangi yaklaşımlar içerisinde yer aldığını göstermektedir.

Şekil 2.4: Maddi Olmayan Duran Varlıklar İçin Gerçeğe Uygun Değer Hesaplama Yöntemleri



Kaynak: Stan Sorin (2011); “Intangible Assets,” *Guide to Fair Value under IFRS*, (Edit: James P. Catty), John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 316.

Bir maddi olmayan duran varlığın gerçeğe uygun değerini hesaplamak için belirli bir değerlendirme yöntemi yoktur. Yukarıda bahsedilen yöntemlerden herhangi biri veya birkaçı aynı maddi olmayan duran varlık için kullanılabilirken; bir yöntem farklı maddi olmayan duran varlıklar için de kullanılabilir.

Tablo 2.4, çeşitli maddi olmayan duran varlıkları yeniden değerlerken hangi yöntemin daha çok tercih edildiğini veya önerildiğini göstermektedir.

Tablo 2.4: Maddi Olmayan Duran Varlıklar için Gerçeğe Uygun Değer Hesaplama Yöntemleri

Maddi Olmayan Duran Varlık	Önerilen Yaklaşım	Önerilen Değerleme Yöntemi
Toplam İşgücü	Maliyet	İEYM
Bilgisayar Yazılımları	Maliyet	İEYM
	Piyasa	İşlem Yöntemi
Müşteri sözleşmeleri ve bunula alakalı ilişkiler	Gelir	ÇAG
Marka	Gelir	İHK
	Gelir	PP
	Gelir	İHK
Patentli teknoloji	Gelir	PP
	Formül	OFY
Rekabet yasağı anlaşmaları	Gelir	PP
Patentsiz teknoloji	Gelir	ÇAG
Devam eden araştırma ve geliştirme projeleri	Gelir	ÇAG
	Formül	OFY

Kaynak: Stan Sorin (2011); "Intangible Assets," *Guide to Fair Value under IFRS*, (Edit: James P. Catty), John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 316.

Tüm maddi olmayan duran varlıklar için aktif bir piyasanın varlığı sıkça rastlanılan bir durum değildir. Örneğin, bazı ülke mevzuatlarında, serbestçe elden ele dolaşabilen taksit ruhsatları, balık avlama ruhsatları ya da üretim kotaları için aktif bir piyasa mevcut olabilir. Ancak, markalar, ticari başlıklar, müzik ve film yayınlama hakları, patentler ve ticari markalar açısından, söz konusu varlıklar benzersiz olduğundan aktif bir piyasa mevcut olamaz. Aynı zamanda, maddi olmayan duran varlıklar alınıp satılabilmelerine rağmen, sözleşmeler bireysel alıcı ve satıcılar arasında müzakere edilir ve bu tür işlemler nispeten seyrek olur. Anılan nedenlerden ötürü, bir varlık için ödenen fiyat bir diğerinin gerçeğe uygun değeri açısından çoğunlukla yeterli kanıt sağlayamamaktadır. Üstelik fiyatlar genellikle kamuoyuna da açık değildir (TMS 38, par.78). Bu nedenle, değerlendirme uzmanının yukarıda bahsedilen yöntemleri uygulayarak hesapladığı gerçeğe uygun değer kişisel yargıları ve bazı varsayımları içerdiği unutulmamalıdır.

Maddi olmayan duran varlık niteliğinde olan patent hakkının gerçeğe uygun değerinin hesaplanmasını aşağıdaki gibi (Örnek 2.2) örneklendirebiliriz¹⁸. Örnek 2.2’de, tıbbi bir analog alete ilişkin patent hakkının gerçeğe uygun değeri isim haklarından kurtulma yöntemi ile hesaplanmaktadır. Bu noktada “İsim Haklarından Kurtulma” (Relief from Royalties) yöntemi ile değerlendirme yapılırken, patente veya markaya sahip olunmayıp, bunların kullanımı karşılığında bir isim hakkı (royalty) bedeli ödendiği varsayılmaktadır. Markaya sahip olmak için yapılacak vergi sonrası isim hakkı (post tax royalty) ödemeleri belirlenerek, markaya sahip olunmakla tasarruf edilen tutar hesaplanmaktadır. İsim hakkı, genellikle satışların belli bir oranı olarak hesaplanmakta ve geleceğe dönük olarak tahmin edilen satış rakamlarına uygulanmaktadır. Gelecek yıllarda ödeneceği tahmin edilen isim hakkı bedelleri ıskonto edilerek, isim hakkı ödemelerinin toplam güncel değeri hesaplanmaktadır. Bu tutar, markanın o andaki değeri olmaktadır. İsim haklarından kurtulma yönteminin, uygulamasının kolay olması ve oldukça az bilgi toplamayı gerektirmesi nedeniyle en çok kullanılan marka değerlendirme yöntemleri arasında yer aldığı söylenebilir (Kaya, 2011:8).

Değerleme yöntemi hakkında kısa bilgi verdikten sonra örneğe dönecek olursak, yeniden değerlemenin yapıldığı 2009 yılında aynı işleve sahip dijital aletlerin piyasada satılmaya başlaması nedeniyle ürünün 2013 yılında piyasadan çekilmesi kararlaştırılmıştır. Bu bilgi ışığında Örnek 2.2’de yer alan patent hakkının 2009 yılındaki gerçeğe uygun değeri aşağıdaki şekilde yaklaşık 318.000 TL olarak hesaplanmıştır.

	2009	2010	2011	2012	Bin TL 2013
Gelecekteki Tahmini Net Satışlar	800	600	400	200	50
Vergi öncesi isim hakkı bedeli (satışların %5’i)	400	300	200	100	25
Devamlılığın sağlanması için ar-ge giderleri (satışların %1,5’i)	(120)	(90)	(60)	(30)	(7.5)
Net İsim Hakkı Bedeli	280	210	140	70	17.5
Gelir Vergisi (%40)	(112)	(84)	(56)	(28)	(7)
Vergi sonrası isim hakkı bedeli	168	126	84	42	10.5
İskonto katsayısı (iskonto oranı %16)	0.862	0.7431	0.6406	0.5523	0.4761
Bugünkü değer	144	93	53	23	5
GERÇEĞE UYGUN DEĞER	318				

¹⁸ Örnek Sorin (2011:318-319)’in çalışmasından uyarlanmıştır.

Maddi olmayan duran varlıklar sınıfı, işletmenin faaliyetlerinde kullanılan benzer nitelik ve işlevdeki varlıklar grubudur. Maddi olmayan duran varlık sınıfında yer alan kalemler, ilgili varlıkların seçilerek yeniden değerlemeye tabi tutulmasından ve mali tablolarda farklı tarihlerdeki maliyet ve değerleri içeren tutarlar olarak raporlanmamasından kaçınmak için, aynı zamanda yeniden değerlemeye tabi tutulur (TMS 38, par.73).

Yeniden değerlendirme işlemlerinin sıklığı, yeniden değerlendirilen maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerlerinin değişkenliğine bağlıdır. Yeniden değerlendirilen varlığın gerçeğe uygun değerinin, defter değerinden önemli ölçüde farklı olması durumunda, yeniden değerlemeye devam edilmesi gerekir. Bazı maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerlerinde önemli ve değişken hareketler yaşanması, yıllık olarak yeniden değerlendirme yapılmasını gerektirir.

2.4.1.2.2. Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi

Öncelikle belirtmek gerekir ki, maddi olmayan duran varlıkların niteliği gereği, birçok durumda, ilgili varlığa herhangi bir ekleme olmamaktadır. Dolayısıyla, daha sonraki harcamaların çoğu, mevcut maddi olmayan duran varlıklardan gelecekte beklenen ekonomik yararların korunmasına ilişkindir. Dolayısıyla daha sonraki harcamalar nadiren varlığın defter değerine eklenerek muhasebeleştirilir.

İlk muhasebeleştirilmenin ardından bir işletme, maddi olmayan duran varlıkların değerini izlemek için maliyet yöntemini veya yeniden değerlendirme yönteminden birini tercih eder.

Maliyet yöntemini benimseyen bir işletme, bir maddi olmayan duran varlığı ilk muhasebeleştirilmesinin ardından, maliyetinden, tüm birikmiş itfa ve değer düşüklüğü zararları düşülmüş olarak izlemelidir.

Yeniden değerlendirme yöntemini benimseyen bir işletme ise bir maddi olmayan duran varlığı ilk muhasebeleştirilmesinin ardından, yeniden değerlendirilmiş tutarı (gerçeğe uygun değeri) üzerinden izlemelidir. Bu noktada yeniden değerlendirilmiş tutar,

yeniden değerlendirme tarihindeki **gerçeğe uygun değerinden** birikmiş itfa ve değer düşüklüğü zararlarının tamamı düşüldükten sonra hesaplanan tutarı ifade etmektedir.

Yeniden değerlendirme işlemi sonucunda bir maddi olmayan duran varlığın defter değerinin artması durumunda, söz konusu artış diğer kapsamlı gelirden raporlanır ve özkaynaklarda muhasebeleştirilir. Ancak, aynı varlık için daha önce değer düşüklüğü karşılığı ayrılmışsa; yeniden değerlendirme artışının daha önce ayrılan karşılık kadarlık kısmı kar olarak muhasebeleştirilmelidir.

Buna karşılık daha önce diğer kapsamlı gelir içerisinde yeniden değerlendirme artışı muhasebeleştirilmişse son yeniden değerlendirme işlemi sonucunda ortaya çıkacak azalış, öncelikle ilgili özkaynak hesabından mahsup edilmelidir; diğer bir ifade ile ilgili özkaynak hesabına borç kaydedilmelidir.

Maddi olmayan duran varlıkların değerinde yeniden değerlendirme dolayısıyla ortaya çıkan değişimlerin muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkelere Tablo 2.5’de yer verilmiştir.

Tablo 2.5: Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Muhasebeleştirilmesi

Yeniden Değerleme Sonucunda,	Yeniden Değerleme Farkı,
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer düşüklüğü <u>kaydedilmeyen</u> bir varlığın değeri artmışsa	Diğer kapsamlı kar içerisinde “Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişimler” olarak ve bilançonun özkaynaklar bölümünde “Değer Artış Fonları” içerisinde muhasebeleştirilir.
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer düşüklüğü <u>kaydedilen</u> bir varlığın değeri artmışsa	Daha önceki yeniden değerlendirme sonucunda zarar yazılan miktar kadarı kar olarak muhasebeleştirilir; arta kalan tutar kapsamlı kar içerisinde raporlanır.
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer artışı <u>kaydedilmeyen</u> bir varlığın değeri düşmüşse	Zarar olarak muhasebeleştirilir.
Daha önce yeniden değerlendirme sonucu değer artışı kaydedilen bir varlığın değeri düşmüşse	Öncelikle diğer kapsamlı kar içerisinde daha önce kar yazılan tutar azaltılır, eğer değer düşüklüğü bu tutardan fazla ise arta kalan tutar zarar olarak muhasebeleştirilir.

Kaynak: Steven M. Bragg (2010); *The Vest Pocket Guide to IFRS*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 145.

Aşağıda maddi olmayan duran varlık yeniden değerlendirme fazlasının muhasebeleştirme sürecine ilişkin Örnek 2.3¹⁹ yer almaktadır.

Örnek 2.3’de işletme 1 Haziran 2009 tarihinde yasal ömrü 15 yıl olan bir patent hakkını 250.000 TL’ye tescil ettirmiş ve teknoloji alanında yaşanan hızlı değişimi göz önünde bulundurarak söz konusu patent hakkının ömrünü 5 yıl olarak belirlemiştir. Söz konusu patent hakkı için normal amortisman yöntemi benimsenmiştir. 1 Ocak 2010 tarihinde işletme yönetimi sürdürülen projenin ekonomik olarak mantıklı olup olmadığı konusunda şüpheye düşmüş ve patent hakkının gerçeğe uygun değerini 75.000 TL olarak belirlemiştir. Buna ek olarak patent hakkının yararlı ömrünün ise bu tarihten itibaren 3 yıl olarak değerlendirilmesine karar verilmiştir. 1 Ocak 2012’de ise proje başarıya ulaşmış ve patent hakkının değeri 300.000 TL olarak açıklanmış ve patent hakkının yararlı ömrü 6 yıl daha uzatılmıştır.

İşletme ilk amortismanı yarım yıl (6 ay) üzerinden $[(250.000/5)*1/2]$ 25.000 TL ayırmıştır. 01.01.2010’da patentin gerçeğe uygun değeri 75.000 TL olarak belirlenmiş bu nedenle patentin net defter değeri (250.000-25.000) ile hesaplanan gerçeğe uygun değeri (75.000) arasındaki 150.000 TL fark, zarar olarak kaydedilmiştir. Söz konusu 150.000 TL zarar “657 Gerçeğe Uygun Değer Azalış Zararı” hesabı aracılığıyla dönemin kar ve zararına yansıtılmıştır. Bu noktada önemli olan söz konusu değer düşüklüğünün zarar olarak gelir tablosuna aktarılmasıdır. 2010 ve 2011 yıllarında ayrılan amortisman tutarı yeniden değerlendirilmiş değer (75.000) üzerinden ve üç yıllık yararlı ömre göre hesaplanmıştır.

¹⁹ Örnek Epstein ve Jermakowicz (2010:375-376)’in kitabından uyarlanmıştır.

1 ²⁰	-----01.07.2009----- 260 HAKLAR 100 KASA Patent hakkının alımı.	250.000	250.000
2	-----31.12.2009----- 770 GENEL YÖNETİM GİDERİ 268 BİRİKMİŞ AMORTSİMAN Amortisman ayırma.	25.000	25.000
3	-----01.01.2010----- 657 GERÇEĞE UYGUN DEĞER AZALIŞ ZARARI 260 HAKLAR Yeniden değerlendirme farkı.	150.000	150.000
4	-----31.12.2010----- 770 GENEL YÖNETİM GİDERİ 268 BİRİKMİŞ AMORTSİMAN Amortisman ayırma.	25.000	25.000
5	-----31.12.2011----- 770 GENEL YÖNETİM GİDERİ 268 BİRİKMİŞ AMORTSİMAN Amortisman ayırma.	25.000	25.000
6	-----01.01.2012----- 260 HAKLAR 649 DİĞER ÇEŞİTLİ GELİR VE KARLAR 551 MODV YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞLARI Değer artışı.	275.000	100.000 175.000
	----- / -----		

01.01.2012 tarihinde patent hakkının net defter değeri (75.000 – 25.000 – 25.000) 25.000 TL’dir. Ancak aynı tarihte yapılan yeniden değerlendirme sonucunda patent hakkının gerçeğe uygun değeri 300.000 TL olarak belirlenmiştir; dolayısıyla patent hakkının izlendiği hesabın 275.000 TL artırılması gerekmektedir. Söz konusu 275.000 TL’lik değer artışının, TMS 38 uyarınca, daha önce zarar yazılan 100.000 TL’lik²¹ kısmı kar olarak kaydedilerek gelir tablosuna aktarılmış; geriye kalan 175.000 TL’lik kısmın ise diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmak üzere “551 MODV Yeniden Değerleme Artışları” hesabına alacak kaydedilmiştir.

²⁰ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

²¹ Değer düşüklüğü zararı olarak kaydedilen 150.000 TL’den bu tarihten sonra ayrılan amortisman tutarlarının (25.000 + 25.000) çıkartılması ile elde edilmiştir.

2.4.1.2.3. Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Yeniden Değerleme Fazlasının Raporlanması

Finansal durum tablosunun özkaynaklar bölümünde yer alan “551 MODV Yeniden Değerleme Artışları” hesabının veya “Değer Artış Fonu” hesabının “MODV yeniden değerlendirme değer artışı” alt hesabının alacak kalanında bir önceki raporlama dönemine göre gerçekleşen artış/azalış, diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmalıdır. Olası artış/azalış, diğer kapsamlı gelir tablosunda maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişim ile birlikte “Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim” kalemini oluşturmaktadır. Aşağıda Bimeks Bilgi İşlem Dış Ticaret A.Ş.’nin 2010 yılına ilişkin finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu ve dipnotlarından yararlanılarak maddi olmayan duran varlık yeniden değerlendirme farkının diğer kapsamlı gelir içerisinde nasıl raporlandığı gösterilmiştir.

Bimeks A.Ş. Finansal Durum Tablosu	31.12.2010	31.12.2009
Ö Z K A Y N A K L A R	28.046.469	23.305.737
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	28.044.513	23.304.794
Ödenmiş Sermaye	21.184.000	21.184.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	869.231	869.231
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	0	0
Değer Artış Fonları	31.151.377	27.318.899
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	58.823	58.823
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-26.126.159	-15.753.054
Net Dönem Karı/Zararı	907.241	-10.373.105
AZINLIK PAYLARI	1.956	943

Kaynak: www.kap.gov.tr

Finansal durum tablosu dipnotlarından maddi olmayan duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi ile ilgili elde edilen bilgiye göre; gelecekte yarar elde edilecek ekonomik varlıklar, 4 Şubat 2009 tarihli SPK ruhsatlı değerlendirme uzman kuruluşu A Artıbir Gayrimenkul Değerleme A.Ş. raporuna göre gerçeğe uygun değerine getirilmiştir. Buna göre de 25.256.402 TL ilave bir değerlendirme fonu yaratılmıştır. Şirket söz konusu varlıkta bir değer düşüklüğünün meydana gelip gelmediğinin tespiti için, yine SPK ruhsatlı değerlendirme uzmanı kuruluş A Artıbir Gayrimenkul Değerleme A.Ş.’ye 2010 yılında değerlendirme tespiti yaptırmıştır. Bu kuruluşun 31.12.2010 tarihli raporuna göre söz konusu varlığın değeri 48.000.000 TL olarak hesaplanmıştır. Söz konusu tutar ile evvelce tespit edilmiş olan 44.444.402 TL

arasındaki farkın (3.555.598 TL) ertelenmiş vergi etkisi düşüldükten sonra kalan **2.844.478 TL**'sı özkaynaklar içerisinde bulunan "Değerleme Fonu" hesabına yansıtılmıştır.

	Değer Artış Fonu		
	2010	2009	Fark
Maddi olmayan duran varlık değer artış fonu	28.100.880	25.256.402	2.844.478
Maddi duran varlık değer artış fonu	3.050.497	2.062.497	988.000
TOPLAM	31.151.377	27.318.899	3.832.478

İşletmenin hem maddi hem de maddi olmayan duran varlıkları gerçeğe uygun değer ile değerlendirilmiş, söz konusu değerlendirme sonucunda maddi olmayan duran varlıkların gerçeğe uygun değerinde 2.844.478 TL, maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değerinde ise 988.000 TL olmak üzere toplam 3.832.478 TL'lik bir değişim gerçekleşmiştir.

Bimeks A.Ş. Kapsamlı Gelir Tablosu		31.12.2010
DÖNEM KARI/ZARARI		908.254
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim		0
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim		3.832.478
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim		0
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim		0
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar		0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar		0
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri		0
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)		3.832.478
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		4.740.732

Kaynak: www.kap.gov.tr

Yukarıda görüldüğü şekilde Değer Artış Fonu Hesabının 2010 yılı kalanı ile 2009 yılı kalanı arasındaki 3.832.478 TL fark, diğer kapsamlı gelir içerisinde "Duran Varlık Değer Artış Fonundaki Değişim" olarak raporlanmıştır.

Özkaynakta yer alan birikmiş yeniden değerlendirme fazlası, ilgili varlığın kullanımdan çekilmesi veya elden çıkarılması durumunda, doğrudan, dağıtılmamış kârlara nakledilebilir. Ancak bu noktada yeniden değerlendirme fazlasından dağıtılmamış kârlara yapılan transfer, kar veya zarar aracılığıyla yapılamaz (TMS 38, par.87).

2.4.1.3. Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

Duran varlıklar yeniden değerlendirme farkları ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki varlıkların nakit yaratma kabiliyeti üzerinden kurulabilir. Bir varlığın piyasa değeri, söz konusu varlığın gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla varlığın piyasa değerinde diğer bir ifade ile gerçeğe uygun değerinde yaşanan artış, söz konusu varlığın gelecekte daha fazla nakit yaratmasının beklendiği şeklinde yorumlanabilir. Bu bilgi ışığında varlıkların değer (nakit) yaratma kabiliyeti arttıkça varlığın değerlerinin de yükselmesi beklenmektedir.

İşletme açısından bakılacak olursa, bir işletmenin piyasa değeri gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değeridir, dolayısıyla gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentilerin olumlu olması durumunda işletmenin piyasa değeri yükselir, olumsuz olması durumunda ise düşer. Bir önceki paragrafta bahsedildiği gibi, duran varlıkların gerçeğe uygun değer değişimi piyasanın söz konusu varlıkların nakit yaratma kabiliyetine yönelik bakış açısını yansıtmaktadır. Dolayısıyla varlıkların gerçeğe uygun değerindeki artış, bu varlıklara sahip işletmenin gelecekteki nakit akımlarının olumlu yönde değişeceğinin göstergesidir. Gelecekteki nakit akımları hakkındaki olumlu beklentiler ise işletmenin piyasa değerinin yükselmesine neden olmaktadır; sonuçta işletme varlıklarını kullanarak değer yaratmaktadır. Bu durum özellikle patent hakları gibi maddi olmayan duran varlıklarda daha belirgin şekilde gözlemlenebilir.

Dahası, duran varlıkların değerinde yaşanan artış potansiyel yatırımcılar ve borç verenler tarafından işletmenin finansal yapısının güçlendiği şeklinde algılanmakta; bu da işletmenin borçlanma kabiliyetini yükseltmektedir (Nichols ve Buerger, 2002). İşletmenin borçlanma kabiliyetinin yükselmesi borçlanma maliyetlerinin düşmesi anlamına gelmektedir. Borçlanma kabiliyetinin yükselmesi ile işletmenin piyasa değeri arasında iki açıdan ilişki kurulabilir. İlk olarak, borçlanma maliyeti düştüğünde işletmeden borçlanma nedeniyle daha az nakit çıkışı olması beklenir ki; bu da işletmenin karını olumlu yönde etkiler. Buna ek olarak,

işletmenin borçlanma maliyetinin düşmesi işletmeye yönelik risk algısının olumlu yönde değiştiği anlamına gelir ki; bu da bugünkü değer hesaplamasında iskonto oranının düşmesine dolayısıyla da işletmenin piyasa değerinin yükselmesine neden olur.

Gerek gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentileri yansıtması gerekse de işletmenin borçlanma kabiliyeti konusunda yatırımcılara ve borç verenlere fikir vermesi nedeniyle duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda ortaya çıkan fark, finansal bilgi kullanıcıları açısından işletmenin piyasa değeri konusunda yararlı bir bilgi olarak değerlendirilebilir.

2.4.2. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar

İşletmelerin önemli gider kalemlerinden biri olan personel giderleri hakkında finansal bilgi kullanıcılarına sunulacak bilgiler TMS 19 “Çalışanlara Sağlanan Faydalar” standardında belirlenmiştir. Standart, çalışanlara sağlanan faydaları dört grup altında sınıflandırmaktadır. Bunlar;

- Hizmet süresinde sağlanan kısa vadeli faydalar,
- Çalışma dönemi sonrasında sağlanan faydalar,
- Çalışanlara sağlanan diğer uzun vadeli faydalar,
- İş akdinin sona erdirilmesi nedeniyle sağlanacak faydalar, olarak sıralanmaktadır.

Yukarıda sayılan faydalar nedeniyle doğan yükümlülükler, (i) işletmenin tamamen kendi imkanlarıyla, (ii) işletme içi yatırılan fonlarla veya (iii) sigorta şirketi gibi üçüncü bir taraf aracılığıyla finanse edilebilir. Söz konusu fonlama yöntemleri standartta, tanımlanmış katkı planları²² ve tanımlanmış fayda planları²³ olarak

²² Tanımlanmış katkı planları: Bir işletmenin ayrı bir işletmeye (fona) sabit bir katkı payı ödediği ve söz konusu fonun, cari ve önceki dönemlerde, çalışanların sunmuş oldukları hizmet ile ilgili olarak çalışanlara sağlanan faydaların tamamını ödemeye yeterli varlığının bulunmaması durumunda, işletmenin ek katkı payı ödemek konusunda herhangi bir yasal veya zımni kabulden doğan bir yükümlülüğünün olmayacağı, hizmet dönemi sonrasına ilişkin fayda planlarıdır (TMS 19, par.7).

adlandırılmıştır. Finansman yöntemi ve hukuki sorumluluk açısından fonlama yöntemleri aşağıdaki gibi karşılaştırılabilir.

Tablo 2.6: Finansman Yöntemi ve Hukuki Sorumluluk Açısından Fonlama Yöntemleri

	Tanımlanmış Katkı Planları	Tanımlanmış Fayda Planları
İşletme Dışından Finansman	İşletme dışında bir emeklilik kurumuna katkı payı ödeyerek muhtemel yükün riskinden kurtulmak. İşveren riskten kurtulur, risk iş görende kalır.	İşletmenin dışındaki bir emeklilik kurumuna katkı payı ödeyerek muhtemel yükün riskinden kurtulmak. Ancak risk hukuken işverende kalır.
İşletme İçinden Finansman		İşletme içinde ileride doğacak riskleri karşılamak amacıyla kullanılacak fonlar veya mal varlıkları biriktirmek. Risk, temel olarak işverende kalmaktadır.

Kaynak: Remzi Örten, Hasan Kaval ve Aydın Karapınar (2011); *Türkiye Muhasebe – Finansal Raporlama Standartları: Uygulama ve Yorum*, 5. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, s.302.

Tanımlanmış katkı planlarında yükümlülüğü ödeme riski tamamen üçüncü bir tarafa yansıtıldığından finansal durum tablosunda bu yükümlülük ile ilgili herhangi bir kalem bulunmamaktadır. Bu yükümlülükle ilgili ödeme yapıldığında veya borç tahakkuk ettiğinde ilgili tutar gelir tablosuna yansıtılmaktadır (Örten vd., 2011:302). Türkiye’de 2013 yılı itibariyle ödenen kıdem tazminatının başka bir kuruma yansıtılması mümkün olmadığından tanımlanmış katkı planları şeklinde bir modelin uygulanması söz konusu değildir.

Tanımlanmış katkı planlarında, ilgili yükümlülük veya giderlerin ölçülmesi için hiçbir aktüeryal tahmine gerek yoktur ve bu nedenle aktüeryal kazanç veya kayıp ihtimali de bulunmamaktadır.

Tanımlanmış fayda planlarında ise yükümlülük hiç yansıtılmamakta veya kısmen yansıtılmaktadır. Hiç yansıtılmaması durumunda muhtemel riskin tutarı hesaplanmakta ve bu risk iskonto edilerek şimdiki değer olarak finansal durum tablosuna aktarılmaktadır. Eğer çalışanlara sağlanan faydalarla ilişkili yükümlülüğün

²³ Tanımlanmış fayda planları: Tanımlanmış katkı planları dışında kalan, hizmet dönemi sonrasında ilişkin fayda planlarıdır (TMS 19, par.7).

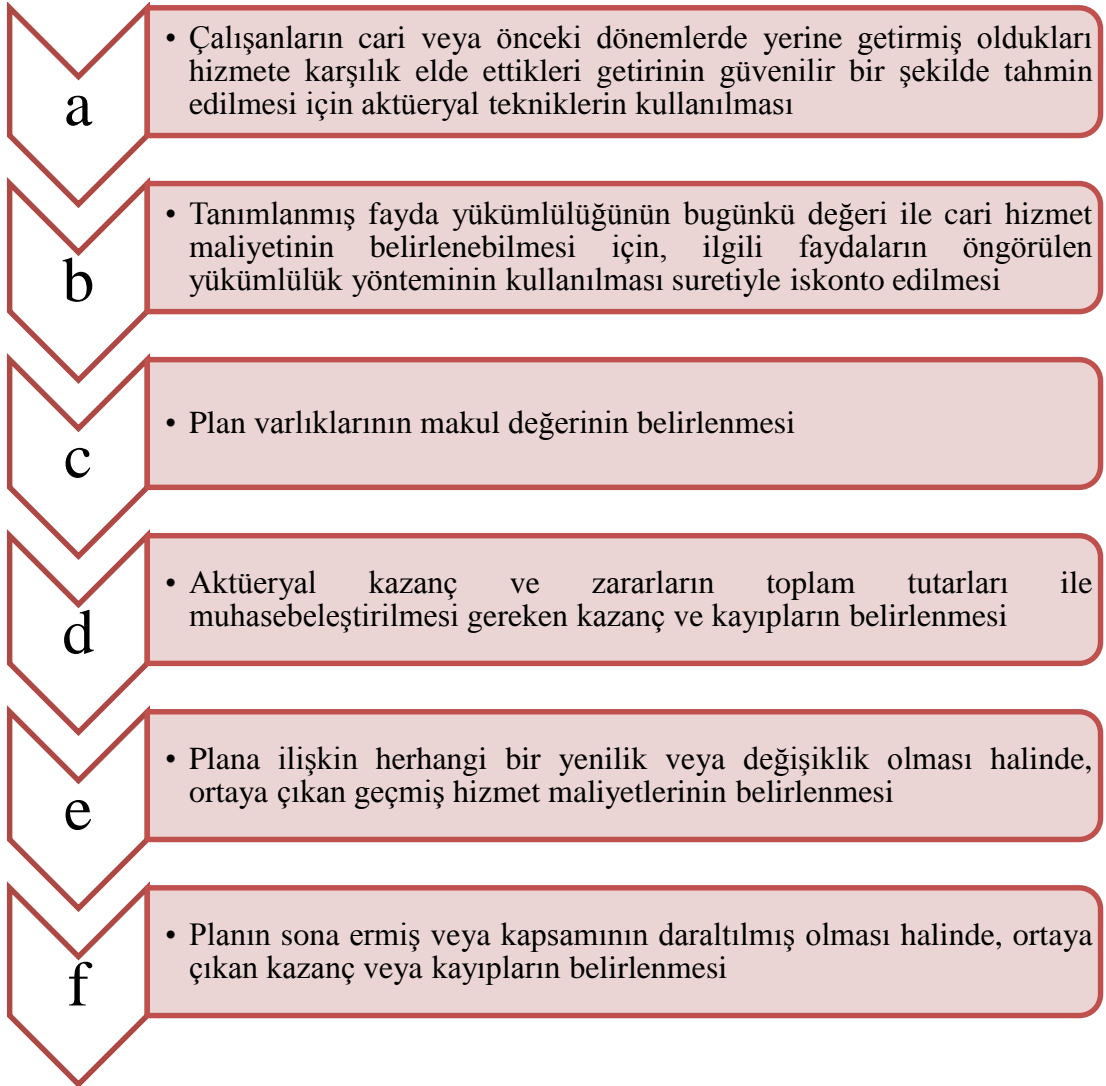
finanse edilmesi için işletme içinde veya dışında fonlar oluşturulmuş ise bu yükümlülük net şimdiki değeri ile finansal durum tablosunda yer almaktadır. Bu noktada yükümlülüğün net şimdiki değeri, yükümlülüğün şimdiki değerinden fonun net şimdiki değeri indirilerek hesaplanmaktadır.

Türkiye’de temelde yükümlülüğün bir kısmının veya tamamının başka bir kuruma yansıtılması veya sigorta ettirilmesi olanağı varsa da nihai sorumluluk yine işletmede kalmaktadır. Dolayısıyla Türkiye’deki uygulamanın tanımlanmış fayda planı sınıflamasıyla özdeş olduğu söylenebilir (Örten vd., 2011:302-306). Tanımlanmış fayda planı uygulaması Türkiye’de kıdem tazminatı karşılığı olarak adlandırılmakta ve finansal durum tablosunun pasifinde ayrı bir kalem olarak izlenmektedir. Ancak, yukarıda da bahsedildiği üzere, kıdem tazminatı karşılığı finansal durum tablosunda net şimdiki değeri üzerinden izlenmektedir. Dolayısıyla finansal durum tablosunda gözüken tutar bilanço gününde personelin işletmeden ayrılması durumunda ödenecek tutarı göstermemektedir.

2.4.2.1. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Hesaplanması

Tanımlanmış fayda planları ile ilgili yükümlülük ve giderlerin hesaplanabilmesi için öncelikle bir takım aktüeryal varsayımların yapılması gerekmektedir. Yapılan aktüeryal varsayımların tamamıyla gerçekleşmemesi durumunda ortaya çıkan sapmalar ise aktüeryal kazanç ve kayıplar olarak adlandırılmaktadır.

Bir işletme, tanımlanmış fayda planlarının hesaplanmasında aşağıda yer alan sıralamaya uymalıdır (TMS 19, par.50):



Yukarıda anlatılan süreç göz önünde bulundurulduğunda tanımlanmış fayda planlarının hesaplanması nispeten karmaşık bir süreç olarak değerlendirilebilir.

Tanımlanmış fayda planının nihai maliyeti, son maaşlar, personel işten ayrılmaları ve ölüm, tıbbi maliyet eğilimleri ve fonlama planı açısından, plan varlıklarının yatırım kazançları gibi birçok değişkenden etkilenmektedir. İlgili planın nihai maliyeti belirsizdir ve bu belirsizlik uzun bir süre boyunca devam eder. Dolayısıyla, tanımlanmış fayda planları uzun bir dönemi kapsadığından ilgili tutar iskonto edilerek finansal durum tablosuna aktarılmaktadır.

İşten ayrılma sonrası sağlanan fayda yükümlülüklerinin bugünkü değerini ve cari hizmet maliyetini ölçebilmek için aşağıda belirtilenlerin uygulanması gerekmektedir (TMS 19, par.63):

- (a) Bir aktüeryal değerlendirme yönteminin uygulanması;
- (b) Faydanın hizmet süresine bağlanması ve
- (c) Aktüeryal varsayımlar yapılması.

Öngörülen yükümlülük yöntemi her bir hizmet dönemini, bir birim daha fayda hakkına sebep olan unsurlar olarak görür ve nihai yükümlülüğü oluşturmak için her birimi ayrı ayrı ölçmektedir (TMS 19, par.65).

Yöntem belirlendikten sonra aktüeryal değerlendirme yöntemlerinin kullanılabilmesi için bazı varsayımların yapılması gerekmektedir. Aktüeryal varsayımlar, işletmenin, işten ayrılma sonrası sağlanacak faydaların nihai maliyetini belirleyecek değişkenlere dair en iyi tahminidir. Aktüeryal varsayımlar (TMS 19, par.73),

(a) Faydaya hak kazanabilecek mevcut ve eski çalışanların (ve onlarla ekonomik olarak bağlı olanların) gelecekteki özelliklerine ilişkin demografik varsayımlar. Demografik varsayımlar aşağıdaki gibi konularla ilgilidir; (i) çalışma sırası ve sonrasındaki ölümler, (ii) çalışan işten ayrılma, maluliyet ve erken emeklilik oranları, (iii) plan üyeleriyle onlara ekonomik olarak bağlı olan, faydaya hak kazanabileceklerin oranı ve (iv) tıbbi planlardaki talep oranları ile

(b) İskonto oranı, gelecekteki maaş ve fayda düzeyleri, tıbbi fayda maliyetleri konu olduğunda, gelecekteki tıbbi maliyetler, büyük tutarlarda ise, yönetim maliyetleri ve fayda ödemeleri ve plan varlıklarının beklenen yatırım getiri oranı kalemleriyle ilgili finansal varsayımlardan oluşmaktadır.

Aşağıda finansal raporlama sürecinde yapılan aktüeryal varsayımlara ilişkin bir örnek yer almaktadır.

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş

31 Aralık 2010 Tarihinde Sona Eren Yıla Ait Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar – NOT 18

...Esas varsayım, her hizmet yılı için olan azami yükümlülüğün enflasyona paralel olarak artmasıdır. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla, finansal tablolarda karşılıklar, çalışanların emekliliğinden kaynaklanan geleceğe ait olası yükümlülüğünün bugünkü değeri tahmin edilerek hesaplanır.

31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla karşılıklar yıllık %5,10 enflasyon oranı ve %10 iskonto oranı varsayımına göre hesaplanmıştır (31 Aralık 2009: Yıllık enflasyon %4,80 oranı ve %11 iskonto oranı). Emeklilik olasılığına ilişkin kullanılan oran %99,43'dir (31 Aralık 2009 : %99,67).

İşten ayrılma sonrasında fayda yükümlülüklerini (hem fonlanan hem de fonlanmayan) iskonto etmek için kullanılan oranlar, raporlama dönemi sonundaki yüksek kaliteli kurumsal senetlere ilişkin piyasa getirilerine bakılarak belirlenmektedir. Bu gibi senetler için derin bir piyasanın bulunmadığı ülkelerde, devlet tahvillerinin (raporlama dönemi sonundaki) piyasa getirileri kullanılabilir. Bu kurumsal senetlerin veya devlet tahvillerinin para birimleri ile vadeleri, işten ayrılma sonrası fayda yükümlülüklerinin para birimi ve beklenen vadeleriyle tutarlı olmalıdır (TMS 19, par.78).

İskonto oranı önemli bir etkiye sahip bir aktüeryal varsayımdır ve paranın aktüeryal veya yatırım riskini değil, zaman değerini yansıtmaktadır. Uygulamada, işletme genellikle tek bir ağırlıklı ortalama iskonto oranı kullanmaktadır.

Çalışanların işten ayrılacağı süre, ayrılıncaya kadar alacağı zam, kıdem tazminatı almadan ayrılan çalışanların oranı, iskonto oranı gibi tahmin ve varsayımlar çoğu zaman beklenildiği gibi gerçekleşmemektedir. Söz konusu varsayımların aynen gerçekleşmemesinden kaynaklanan tutar farkı, aktüeryal kazanç ve kayıp olarak adlandırılmaktadır. Aktüeryal kazanç ve kayıplar, (i) aktüeryal varsayımlarla gerçekleşen durumlar arasındaki fark düzeltmeleri ile (ii) aktüeryal varsayımlardaki değişikliklerin etkilerinden oluşmaktadır (TMS 19, par.7).

Aktüeryal kazanç ve kayıplar, tanımlanmış fayda yükümlülüğünün bugünkü değerindeki artış veya azalışlardan veya ilgili plan varlıklarının bugünkü değerindeki

artış veya azalışlardan doğmaktadır. Aktüeryal kazanç ve zararlara örnek olarak (TMS 19, par.94):

(a) Aşırı derecede yüksek veya düşük personel devir hızı, erken emeklilik veya ölüm, maaş, fayda (planın resmi veya temel koşullarının enflasyondan kaynaklanan fayda artışları sağlaması durumunda) veya tıbbi maliyetlerdeki artışlar;

(b) Gelecekteki personel devir hızı, erken emeklilik, ölüm tahminlerindeki veya maaş, sosyal yardım (eğer planın resmi veya temel koşulları enflasyondan kaynaklanan sosyal yardım artışları sağlıyorsa) veya tıbbi maliyetler artışlarındaki değişikliklerin etkileri;

(c) İskonto oranındaki değişikliklerin etkileri ve

(d) Plan varlıklarının beklenen yatırım getirisiyle gerçek getirisi arasındaki farklar, verilebilir.

2.4.2.2. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Muhasebeleştirilmesi

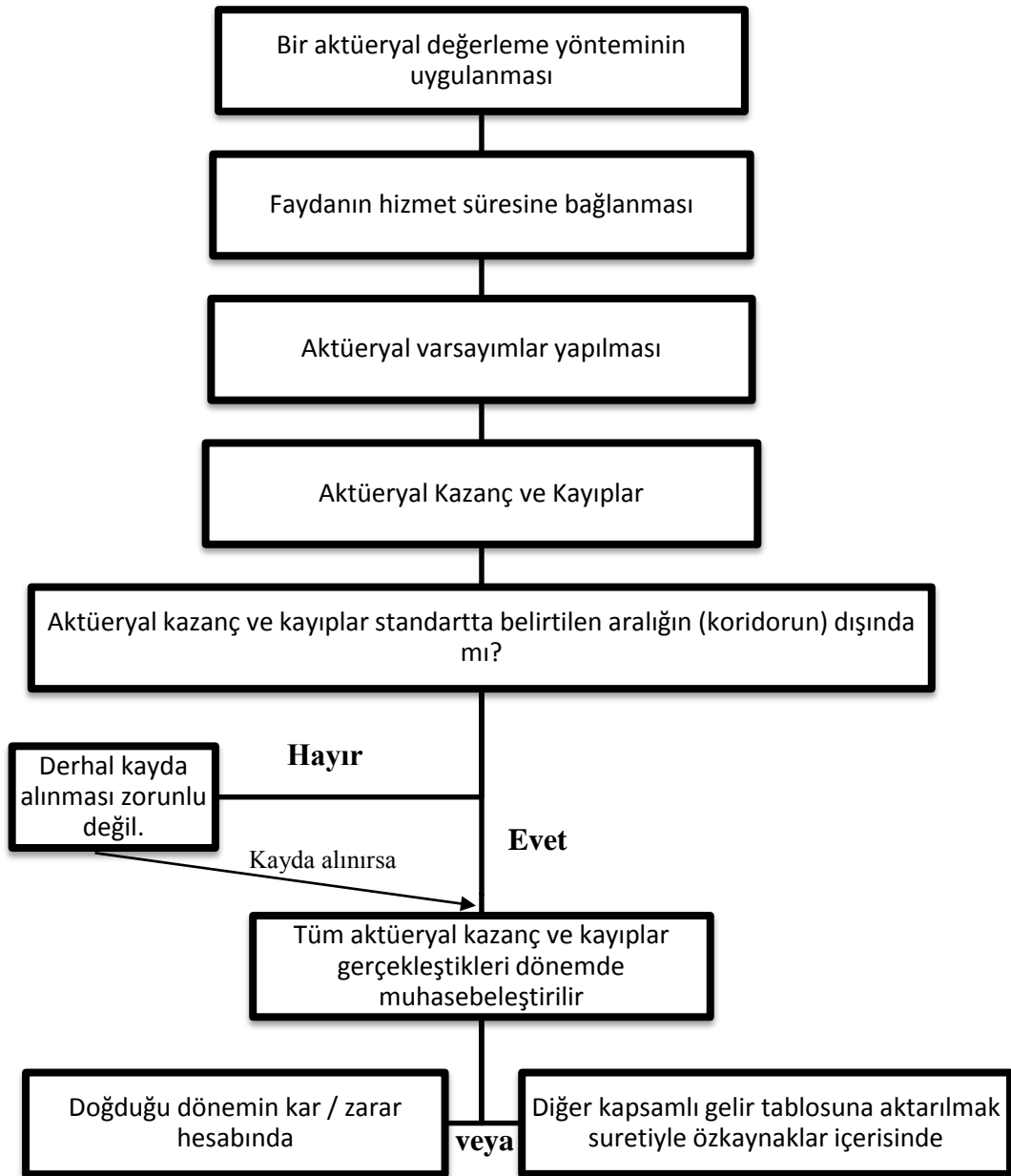
TMS 19'da aktüeryal kazanç ve kayıpların, hemen doğdukları dönemde dönem maliyetleri ile ilişkilendirilmesi öngörülmemektedir. Ancak, standart raporlama döneminin sonu itibariyle muhasebeleştirilmemiş toplam net aktüeryal kazanç ve zararın belirli bir koridor içerisinde dalgalanmasına izin vermektedir. İşletme bu koridor içerisinde kalan aktüeryal kazanç ve kayıpları muhasebeleştirme konusunda serbest bırakılmıştır. Koridor hesaplanırken öncelikle (i) tanımlanmış fayda yükümlülüğünün bugünkü değeri ve (ii) herhangi bir plan varlığının gerçeğe uygun değeri karşılaştırılır ve bunlardan hangisinin tutarı büyük ise onun üzerinden koridor hesaplanır. Standartta koridor, tanımlanmış fayda yükümlülüğünün bugünkü değerinin veya herhangi bir plan varlığının gerçeğe uygun değerinin %10'u olarak belirlenmiştir. Bu koridorun artı eksi %10 dışına düşen aktüeryal kazanç ve zararların bir kısmı gelir veya gider olarak finansal tablolara yansıtılmalıdır. Bu kayda alma işlemi,

1. Tutarın tamamını dönem kar veya zararında muhasebeleştirmek veya

2. Tutarın tamamını diğer kapsamlı gelir üzerinden özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirmek, şeklinde olabilir.

Aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin yukarıda anlatılan süreç Şekil 2.5'deki gibi özetlenebilir.

Şekil 2.5: Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Oluşum ve Raporlama Süreci



Bilindiği gibi Uluslararası Muhasebe Standartları muhasebe uygulamaları ile ilgili genel bir çerçeve çizmektedir. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpların gelir tablosuna hangi hesap aracılığıyla aktarılacağı TMS 19 içerisinde belirtilmemiştir. TMSK'nın önerdiği "Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği: No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği"nde de aktüeryal kazanç ve karlara ilişkin herhangi bir gelir tablosu hesabı yer almamaktadır. Dolayısıyla, aktüeryal kayıplar, "659 Diğer Çeşitli Gider ve Zararlar" hesabı altında açılacak "Aktüeryal Kayıplar" adlı bir hesap; aktüeryal kazançlar ise "649 Diğer Çeşitli Gelir ve Karlar" hesabı altında açılacak "Aktüeryal Kazançlar" adlı bir hesap aracılığıyla gelir tablosuna aktarılabilir. Örtün vd. (2011:313-314) ise söz konusu kazanç ve kayıpların "Aktüeryal Kazançlar" veya "Aktüeryal Kayıplar" şeklinde ayrı bir hesap olarak isimlendirilmesini önermektedir.

Aktüeryal kazanç ve kayıplar gelir tablosu ile ilişkilendirilmeden doğrudan özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilecekse finansal durum tablosunda özkaynaklar grubu altında "563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar" hesabı kullanılmalıdır. Bu hesap, aktüeryal kazanç olduğunda alacaklandırılacak; aktüeryal zarar olduğunda borçlandırılacaktır. TMS 19 (par.95)'de belirtildiği gibi uzun vadede, aktüeryal kazanç ve zararlar birbirini mahsup edebilir. Dolayısıyla "563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar" hesabı bazı dönemlerde alacak kalanı verirken bazı dönemlerde ise borç kalanı vereceğinden uzun dönemde bir istikrar kazanacaktır.

Aktüeryal kazanç ve zararı özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmiş bir işletme, aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin herhangi bir düzeltmeyi de diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirmelidir.

Örnek 2.4'de işletmenin aktüeryal kazanç ve kayıpları hem dönem kar veya zararı içerisinde muhasebeleştirmesi durumunda; hem de özkaynakları içerisinde muhasebeleştirmesi durumunda yapması gereken kayıtlar ayrı ayrı verilmiştir.

Bin TL
Emeklilik Fayda Planları

Hizmet maliyeti	32.055
Faiz maliyeti	52.820
Aktüeryal kayıp/(kazançlar)	959
TOPLAM	85.834

Emeklilik fayda planlarına ilişkin yukarıdaki bilgilere sahip bir işletmenin aktüeryal kazanç ve kayıpları, dönem kar veya zararı içerisinde muhasebeleştirilmesi durumunda kıdem tazminatına ilişkin yapılması gereken yevmiye kaydı aşağıdaki gibi olmalıdır.

-----31.12.20XX-----			
1 ²⁴	770 GENEL YÖNETİM GİDERİ	32.055	
	780 FİNANSMAN GİDERİ	52.820	
	659 DİĞER ÇEŞİTLİ GİDER VE ZARARLAR - Aktüeryal Kayıplar	959	
	289 ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI ²⁵	17.166	
	472 KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI		85.834
	693 SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GELİR ETKİSİ		17.166
	Kıdem tazminatı karşılığı.		
	----- / -----		

Örnek 2.4’de sadelik açısından hizmet maliyetlerinin tamamı yönetim departmanına yüklenmiştir. Normalde çalışanların çalıştığı birime göre “Genel Üretim Gideri”, “Pazarlama, Satış ve Dağıtım Gideri” gibi farklı hesapların kullanılması gerekmektedir. Kayıtta, “780 Finansman Gideri” hesabı ise faiz maliyetinin dönem kar / zararına aktarılması amacıyla kullanılmıştır.

Kıdem tazminatının muhasebeleştirilmesi noktasında bir diğer önemli konu vergi kanunları ile muhasebe standartları arasındaki uygulama farklılıklarıdır. Bilindiği gibi vergi yasalarına göre kıdem tazminatı ancak ödendiğinde gider yazılabilmektedir. Dolayısıyla standarda uygun olarak ayrılan kıdem tazminatı

²⁴ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

²⁵ 85.834 * 0.20 = 17.166 TL

karşılığı kanunen kabul edilmeyen gider olarak nitelendirilmekte ve matraha ilave edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla matraha ilave edilen tutar kadar fazla peşin vergi hesaplanır ve ödenir. Diğer taraftan ödenmeleri durumunda kar zarara yazılmadan doğrudan finansal durum tablosundaki karşılık hesaplarından ödeme yapıldığında vergi yasalarına göre gider yazılması gerektiği halde gider yazılmadığı için ödenen tutarların matrahtan indirilmesi gerekir. Bu daha önce ödenen peşin verginin adeta mahsup edilmesi anlamına gelir. Ticari muhasebe açısından matraha ilave edilerek hesaplanan ve ödenen vergiler (ayrılan karşılığın % 20 si) bir peşin ödenmiş vergi veya ertelenmiş vergi alacağıdır. Bu hesaplardan ödeme yapıldığında ise peşin ödenmiş vergi adeta geri alınmakta veya mahsup edilmektedir. İşte bu nedenle ayrılan kıdem tazminatı karşılığı bir geçici farktır ve Ertelenmiş Vergi Varlığı doğurur. Karşılık hesaplarından ödenen tutarların sağladığı vergi tasarrufu kadarda bu Ertelenmiş Vergi Varlığı azaltılır ve ertelenmiş vergi gelir etkisi yaratılmış olur. Bunun da hesaplarda izlenmesi gerekmektedir (Kaval, 2012:3). Yukarıdaki kayıta bu etki “289 Ertelenmiş Vergi Varlığı” hesabında muhasebeleştirilmiş ve “693 Sürdürülen Faaliyetler Ertelenmiş Vergi Gelir Etkisi” hesabı ile gelir tablosuna yansıtılmıştır.

Aktüeryal kayıplar ise bir *gelir tablosu hesabı* olan “659 Diğer Çeşitli Gider ve Zararlar” hesabının “Aktüeryal Kayıplar” isimli alt hesabı aracılığıyla dönem kar/zararına aktarılmıştır.

Örnek 2.4’de, aktüeryal kazanç ve kayıpların diğer kapsamlı gelir üzerinden özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmesi durumunda yapılması gereken yevmiye kaydı ise aşağıdaki gibi olmalıdır.

1 ²⁶	-----31.12.20XX-----		
	770 GENEL YÖNETİM GİDERİ	32.055	
	780 FİNANSMAN GİDERİ	52.820	
	563 FAYDA PLANLARINDAKİ AKTÜERYAL KAZANÇ VE KAYIPLAR	959	
	289 ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI	17.166	
	472 KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI		85.834
	569 ERTELENMİŞ VERGİ GELİR (GİDER) ETKİSİ ²⁷		191
	693 SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER ERTELENMİŞ VERGİ GELİR ETKİSİ ²⁸		16.975
	Kıdem tazminatı karşılığı.		
	----- / -----		

Bir önceki kayıttan farklı olarak yukarıdaki kayıttaki aktüeryal kazanç ve kayıplar “563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” isimli finansal durum tablosu hesabı ile özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmiştir. Buna ek olarak, özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen aktüeryal kayıp ve kazançlardan kaynaklanan ertelenmiş vergi etkisi ise “Ertelenmiş Vergi Gelir (Gider) Etkisi” isimli hesap aracılığıyla yine özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmiştir.

2.4.2.3. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Raporlanması

Aktüeryal kazanç ve kayıplar, kapsamlı gelir tablosunda “Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” kalemi olarak raporlanmaktadır. Bu kalemin tutarı, “563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” hesabında raporlama dönemi içinde yaşanan değişimi göstermektedir. Raporlama dönemi içerisinde özkaynaklar altında muhasebeleştirilen ertelenmiş vergi etkisi ise kapsamlı gelir tablosunda ya “Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıpların Ertelenmiş Vergi Etkisi” şeklinde ayrı bir kalem olarak ya da “Diğer Kapsamlı Gelir

²⁶ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

²⁷ $959 * 0,20 = 191$ TL

²⁸ $(32.055 + 52.820) * 0,20 = 16.975$ TL

Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri” altında toplulaştırılmış olarak raporlanmaktadır.

Aşağıda aktüeryal kazanç ve kayıpların özkaynaklar ve kapsamlı gelir tablosunda raporlanmasına ilişkin bir örnek yer almaktadır.

ABC A.Ş. Finansal Durum Tablosu	31.12.2010	31.12.2009
Ö Z K A Y N A K L A R	29.246.469	24.105.737
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	29.244.513	24.104.794
Ödenmiş Sermaye	21.184.000	21.184.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	869.231	869.231
Değer Artış Fonları	31.151.377	27.318.899
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0
Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	1.200.000	800.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	58.823	58.823
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-26.126.159	-15.753.054
Net Dönem Karı/Zararı	907.241	-10.373.105
AZINLIK PAYLARI	1.956	943

Finansal durum tablosunda özkaynaklarının durumu yukarıdaki gibi olan bir işletmenin hazırlaması gereken kapsamlı gelir tablosu aşağıdaki şekilde olmalıdır:

ABC A.Ş. Kapsamlı Gelir Tablosu	31.12.2010
DÖNEM KARI/ZARARI	908.254
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	0
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	3.832.478
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	0
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	0
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	400.000
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar	0
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	(132.000)
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	4.100.478
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	5.008.732

ABC A.Ş.’nin finansal durum tablosundan görüldüğü üzere “563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” hesabının kalanı 2009 yılı sonunda 800.000 TL iken; 2010 yılı sonunda bu tutar 1.200.000 TL’ye yükselmiştir. Aradaki 400.000 TL’lik olumlu fark şirketin kapsamlı gelir tablosunda emeklilik planlarından aktüeryal kazanç olarak raporlanmıştır. Örnekte aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin ertelenmiş vergi etkisi 80.000 TL’dir (400.000*0,2) ve diğer diğer kapsamlı gelir kalemlerinin ertelenmiş vergi etkisi ile birlikte “Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri” kalemi altında toplulaştırılmış şekilde raporlanmıştır.

Uygulamada, finansal durum tablolarında “Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” şeklinde ayrı bir hesap yerine emeklilik planlarından doğan aktüeryal kazanç ve kayıpların, yine özkaynaklar içerisinde yer alan “Değer Artış Fonları” veya “Karşılıklar” (reserves) adlı bir hesap altında muhasebeleştirildiği de gözlemlenmektedir. “Değer Artış Fonları” veya “Karşılıklar” (reserves) adlı hesap, sadece aktüeryal kazanç ve kayıplar için kullanılmamaktadır. Dolayısıyla, bu tarz bir hesabın kullanılması durumunda “aktüeryal kazanç ve kayıplar” şeklinde bir alt hesabın da kullanılması gerekmektedir. Bu noktada aktüeryal kazanç ve kayıplar özkaynaklar içerisinde ister ayrı bir hesap altında muhasebeleştirilsin isterse “Değer Artış Fonları” veya “Karşılıklar” gibi bir hesabın alt hesabı olarak muhasebeleştirilsin mutlaka kapsamlı gelir tablosunda “Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar” başlığı altında ayrı raporlanmalıdır.

Bu tür bir uygulama Almanya borsasında işlem gören Adidas şirketinin 2010 yılına ait finansal raporlarında yer almaktadır. Söz konusu şirket, konsolide finansal durum tablosunda aktüeryal kazanç ve kayıpları, özkaynaklar içerisinde karşılıklar (reserves) başlığı altında muhasebeleştirmiştir. Karşılıklar hesabının kalanı 2010 yılı finansal durum tablosunda 563 milyon € olarak görülmektedir. Özkaynak değişim tablosundan “Karşılıklar Hesabı”nın hangi kalemleri kapsadığı ve bu kalemlerin tutarları belirlenebilmektedir. Buna göre;

Adidas A.G.		Milyon €	
KARŞILIKLAR HESABI	31.12.2009	2010 Yılı İçindeki Değişim	31.12.2010
Sermaye Yedekleri	722	-	722
Düzeltilmeler	(451)	330	(121)
Korunma İşlemi içi Ayrılan Karşılıklar	(41)	31	(10)
Diğer Karşılıklar	(18)	(10)	(28)
TOPLAM	212	351	563

“Diğer Karşılıklar” kalemi emeklilik planlarından net aktüeryal kazanç ve kayıpları göstermektedir. Buna ek olarak, finansal durum tablosu dipnotlarında aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin aşağıdaki bilgiler yer almaktadır.

Tanımlanmış Fayda Planlarının Bugünkü Değeri	31.12.2010 Milyon €
Aktüeryal Kayıplar	(14)
Vergi Etkisi	4
Net Aktüeryal Kayıp	(10)

Finansal durum tablosunda özkaynaklar altında “Karşılıklar Hesabı” içerisinde muhasebeleştirilen 10 milyon € tutarındaki aktüeryal kayıp kapsamlı gelir tablosunda ise aşağıdaki gibi raporlanmıştır.

Adidas AG Kapsamlı Gelir Tablosu ²⁹	31.12.2010 Milyon €
DÖNEM NET KARI/ZARARI	568
Nakit Akış Riskinden Korunma İşlemi Sonucu Oluşan Net Kazanç / (Kayıp)	31
Emeklilik Planlarından Net Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(10)
Yabancı Para Çevrim Farkının Net Etkisi	331
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	352
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	920

Raporlama sürecinde son olarak dikkat edilmesi gereken nokta, özkaynaklarda biriken aktüeryal kazanç ve kayıpların, muhasebe politikalarında değişiklik yapılarak veya başka bir nedenle hiçbir zaman dönem kar veya zararına yansıtılamayacağı, ancak birikmiş karlara (dağıtılmamış karlara) aktarılabileceğidir.

2.4.2.4. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

Tanımlanmış fayda planları gereğinden fazla fonlandığı zaman işletmeler açısından bir fon kaynağı ortaya çıkmaktadır. İşletmeler bu fonu gelecekte nakit yaratmak amacıyla kullanabilir. Aşırı fonlama durumunda işletmenin gelecekteki nakit yaratma kabiliyeti ile aktüeryal kazançlar arasında bir bağlantıdan bahsedilebilir. Aşırı fonlama haricinde bilindiği gibi aktüeryal kazanç ve kayıplar, aktüeryal varsayımlarda yaşanan sapmalar nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla aktüeryal kazanç ve kayıpların kısa dönemde nakit giriş veya çıkışı yaratması veya yıllar itibariyle devamlılık göstermesi beklenemez. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir giderleri arasına eklenmesi durumunda yıllar itibariyle

²⁹ Kapsamlı gelir tablosunda yer alan tutarlar vergi etkisinden arındırılmış net tutarları göstermektedir.

dönem karında oynaklığın artması beklenebilir. Kardaki oynaklık ise gelecekteki nakit akımlarının tahminini zorlaştırmaktadır (Morais, 2012).

Morais (2012)'in çalışmasında yer aldığı şekliyle, Severinson (2008), çalışma kapsamındaki şirketlerin tanımlanmış fayda planları ile ilgili yükümlülüklerinin sermayelerine oranını %18 olarak hesaplamıştır. %18 gibi yüksek orana dayanarak kıdem tazminatının finansal durum tablosu açısından önemli bir kalem olduğu söylenebilir. Kıdem tazminatı karşılığı tutarının finansal raporlarda gerçek değeri ile yer alabilmesi için işletmelerin değişen koşullara göre aktüeryal varsayımlarını revize etmesi önemlidir.

Aktüeryal varsayımlardaki değişimler sonucunda ortaya çıkan aktüeryal kazanç ve kayıplar ise yukarıda bahsedilen tutarın değerlendirilmesinde veya işletmenin aktüeryal varsayımlarının ne derece başarılı olduğu konusunda finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sunabilir. Ancak, daha öncede bahsedildiği gibi, aktüeryal kazanç ve kayıplar ile nakit akımları arasında doğrudan bir ilişki kurmak oldukça güçtür. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/giderleri arasına dahil edilmeden, özkaynaklar altında ayrı bir bilgi olarak finansal bilgi kullanıcılarına sunulması daha doğru görülebilir. Bu görüşü destekler şekilde Morais (2012) de çalışmasında aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/gideri arasına katıldığında kar rakamı ile piyasa değeri arasındaki ilişkinin zayıfladığı; dolayısıyla aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/gideri yerine özkaynaklar altında muhasebeleştirilmesinin daha yararlı olacağı sonucuna ulaşmıştır. Benzer bulgulara Hann vd. (2009)'un çalışmasında da rastlamak mümkündür.

Kısacası, aktüeryal varsayımların beklenenden farklı gerçekleşmesi nedeniyle ortaya çıkan aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir giderleri ile bağlantısı veya nedensellik ilişkisi kolay kurulamaz. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpları, dönem kar veya zararına yansıtılmak yerine özkaynaklarda takip etmek daha uygun olabilir (Örten vd., 2011:314). Aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin bilginin özkaynaklar altında ayrı bir kalem olarak raporlanması, hem finansal bilgi kullanıcılarına yöneticilerin performansı hakkında yorum yapabilme olanağı

tanımakta; hem de gelecekteki kar rakamının tahmini açısından net karın oynaklığını azaltmaktadır.

Buna karşılık Hann vd. (2009) ise emeklilik planlarının gerçeğe uygun değer üzerinden finansal durum tablosunda yer almasının işletmenin kredibilitesi ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Gerçeğe uygun değer hesaplamasında aktüeryal kazanç ve kayıpların da dikkate alındığı düşünüldüğünde, işletmenin piyasa değeri ile aktüeryal kazanç ve kayıplar arasında gelecekteki nakit akımlarının tahmini açısından olmasa da işletmenin riskliliği üzerinden bir ilişki kurulabilir. Ancak böyle bir ilişki mevcut olsa da bu ilişkinin güçlü bir ilişki olacağını söylemek pek mümkün gözükmemektedir.

2.4.3. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim

Ulusal muhasebe uygulamalarında yer alan hükümlere bağlı olarak yabancı bağlı ortaklıklar, iştirakler ve şubeler, hesaplarını çoğunlukla faaliyette buldukları ülkenin para birimi ile tutmaktadır. Çokuluslu şirketler açısından bu durum dolar, euro, lira, pound, yen, dinar gibi farklı para birimlerine göre düzenlenmiş birden çok finansal rapor anlamına gelmektedir. Farklı para birimlerine göre düzenlenmiş finansal raporların finansal bilgi kullanıcıları tarafından yorumlanması oldukça güç, hatta imkansızdır. Bu nedenle çeşitli para birimlerine göre hazırlanmış finansal raporlar, tek bir para birimine çevrilerek raporlama yapılmaktadır. Çokuluslu şirketlerin yanında yerel şirketler açısından da yabancı para çevrimi önemli bir olgudur. Bunun başlıca nedeni günümüzde çoğu yerel işletmenin yabancı tedarikçiler, müşteriler veya borç verenler gibi gruplarla ticari ilişki içerisinde olmasıdır (Epstein ve Jermakowicz, 2011:961). Kısacası, uluslararası ticaretin gelişmesi ile birlikte yeni kalemlerin finansal raporlar içerisine dahil edilmesi zorunlu hale gelmiştir. Bu kalemlerden bir tanesi yabancı para çevrim farklarının etkisidir (Keating, 1999:335). UMSK, hangi döviz kuru/kurlarının kullanılacağı ve döviz kurlarındaki değişimin finansal tablolar üzerindeki etkilerinin nasıl raporlanacağını TMS 21 “Kur Değişiminin Etkileri” standardında düzenlemiştir.

Yabancı para çevrimi ile ilgili bilgi vermeden önce TMS 21 standardının yabancı para cinsinden türev araçlar için uygulanmadığını belirtmekte yarar vardır. Yabancı para cinsinden türev araçların muhasebeleştirilmesi TFRS 9 “Finansal Araçlar” standardında ayrıntılı şekilde yer almaktadır. Bununla birlikte; TFRS 9’un kapsamında olmayan yabancı para cinsinden türev araçlar, TMS 21 kapsamındadır. TMS 21, ayrıca bir işletmenin türev araçlarına ilişkin tutarları geçerli para biriminden finansal tablolarda kullanılan para birimine çevirirken de uygulanmaktadır.

Buna ek olarak TMS 21, yurtdışındaki işletmedeki net yatırım da dahil olmak üzere, yabancı para kalemler için yapılan finansal riskten korunma muhasebesinde de uygulanmamaktadır. Finansal riskten korunma muhasebesinde TMS 39 hükümleri uygulanır (TMS 21, par.5).

Ayrıca yabancı para işlemlerden kaynaklanan nakit akışlarının nakit akış tablosundaki sunumunda ya da yurtdışındaki işletmenin nakit akışlarının çevriminde TMS 7 “Nakit Akış Tabloları” standardı uygulandığından; bu durumlar TMS 21’in kapsamı dışındadır.

Kısacası, TMS 21,

(a) “TFRS 9 Finansal Araçlar” Standardının kapsamında olan türev işlemler ve bakiyeler hariç; yabancı para işlemlerin ve yabancı para cinsinden bakiyelerin muhasebeleştirilmesi;

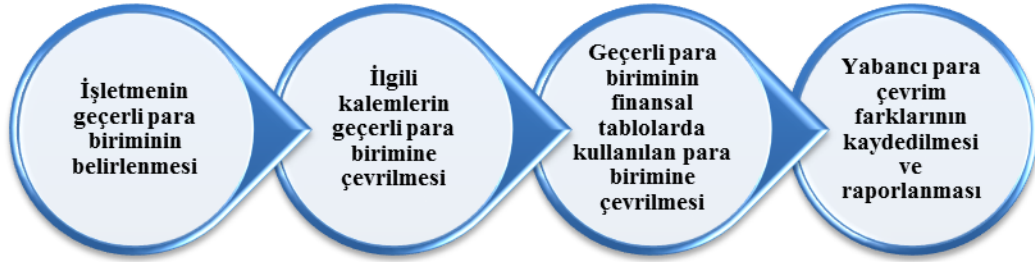
(b) İşletmenin finansal tablolarına konsolidasyon ya da özkaynak yöntemi uygulanarak dahil edilen yurtdışındaki işletmelerin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun raporlama para birimine çevrilmesi ve

(c) İşletmenin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun finansal tablolarda kullanılan para birimine çevrilmesi, durumunda uygulanmaktadır.

2.4.3.1. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişimin Hesaplanması

Yabancı para çevrim farkları, temel olarak 4 aşamalı bir süreç içerisinde ele alınabilir. İlgili süreç Şekil 2.6'daki gibi işlemektedir.

Şekil 2.6: Yabancı Para Çevrim Farklarının Belirlenmesi ve Raporlanması Süreci



Şekilden de görüldüğü üzere öncelikle işletmenin geçerli para biriminin belirlenmesi gerekmektedir. Bu noktada geçerli para birimi, işletmenin faaliyet gösterdiği temel ekonomik çevrenin para birimidir.

Bir işletmenin, geçerli para biriminin tespitinde TMS 21 (par.9) bazı faktörlerin dikkate alınması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu faktörlerden ilki, mal ve hizmetlerin satış fiyatlarını en çok hangi para biriminin etkilediği, diğer bir ifade ile mal ve hizmetlerin satış fiyatlarının çoğunlukla hangi para birimine bağlı olduğudur. Yabancı para biriminin belirlenmesi ile ilgili bakılabilecek bir diğer faktör, rekabet unsurları ve yasal düzenlemeleriyle mal ve hizmetlerin satış fiyatlarını en çok etkileyen ülkenin para biriminin ne olduğudur. Standartta yer alan diğer faktör ise, mal ve hizmetlere ilişkin işçilik, ham madde ve diğer maliyetleri en çok etkileyen para birimidir.

Yukarıdaki göstergelerin karışık ve geçerli para biriminin açık olmadığı durumlarda ise yönetim; temel işlemlerin, olayların ve koşulların ekonomik etkilerini en iyi yansıtan para biriminin belirlenmesinde kendi takdirini kullanabilmektedir.

Bir sonraki aşamada işletmenin geçerli para biriminden farklı bir para biriminde gerçekleşen işlemlerin geçerli para birimine çevrilmesi gerekmektedir. Bu

aşamada eğer geçerli para birimi ile finansal tablolarda kullanılan para birimi farklı ise raporlama zamanında geçerli para birimi ayrıca finansal tablolarda kullanılan para birimine çevrilmelidir.

Son aşamada ise finansal tabloların farklı para birimine çevrim farklarının kaydedilmesi ve raporlanması yer almaktadır.

2.4.3.2. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarının Muhasebeleştirilmesi

Genel olarak yabancı para çevrim farklarının muhasebeleştirilmesi; (i) günlük işlemlerin muhasebeleştirilmesi, (ii) dönem sonu değerlendirme ve (iii) finansal tabloların farklı para birimine çevrilmesi, başlıkları altında ele alınabilir.

“Günlük işlem” ifadesi ile kastedilen, yabancı para birimi üzerinden mal ve hizmet satın alınması, satılması, borç verilmesi veya alınması, kredi kullanılması veya kullanılması, işletme varlıklarının satılması veya işletmeye duran varlık satın alınması gibi işlemlerin muhasebeleştirilmesidir (Örten vd., 2011:343). Bu ifadede yer alan durumlar standartta ise (TMS 21, par.20) “yabancı para işlemi” şeklinde kullanılmaktadır. Yabancı para üzerinden gerçekleşen günlük işlemler ilk muhasebeleştirme sırasında; kur farkı dikkate alınarak geçerli para birimi üzerinden kaydedilmektedir (TMS 21, par.21).

Günlük işlemlerin, bir diğer ifade ile yabancı para işlemlerin, dönem sonunda değerlemesi ve ortaya çıkan yabancı para çevrim farklarının muhasebeleştirilmesi, ilgili kalemin parasal kalem olup olmamasına göre farklılık arz etmektedir. Bu nedenle öncelikle parasal kalemlere ilişkin açıklamalara; daha sonra ise parasal olmayan kalemlere ilişkin açıklamalara yer verilecektir.

Parasal kalem, elde tutulan para ile sabit veya belirlenebilir bir tutarda para olarak alınacak veya ödenecek varlık ve borçlardır. İlk muhasebeleştirilmenin ardından her raporlama dönemi sonunda hesaplarda yabancı para üzerinden izlenen parasal kalemler, kapanış kurundan geçerli para birimine çevrilir. Burada kapanış kuru raporlama dönemi sonunda geçerli olan kurdur. Değerleme işlemi sonucunda

ortaya çıkan yabancı para çevrim farkı işletmenin lehine ise “646 Kambiyo Karları” hesabı, işletmenin aleyhine ise “656 Kambiyo Zararları” hesabı kullanılır. Her iki hesap da gelir tablosu hesabıdır. Dolayısıyla oluşan yabancı para çevrim farkı bu hesaplar aracılığıyla işletmenin dönem gelir/giderleri içerisine dahil edilmiş olur.

Raporlayan işletmenin yurtdışındaki işletmesindeki net yatırımının bir parçasını oluşturan parasal bir kalemden kaynaklanan kur farkları ise raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında ve yurtdışındaki işletmenin kendi finansal tablolarında kar ya da zarar olarak muhasebeleştirilir. Yurtdışındaki işletmeyi ve raporlayan işletmeyi içeren finansal tablolarda (konsolide finansal tablolar), bu tür kur farkları başlangıçta diğer kapsamlı gelirin ayrı bir unsuru olarak muhasebeleştirilir ve net yatırımın elden çıkarılması durumunda kar ya da zarar olarak muhasebeleştirilir.

“Parasal olmayan kalem” ifadesi ise TMS 21’de parasal kalemler dışındaki kalemler için kullanılmış, ayrı bir tanımlama yapılmamıştır. Parasal olmayan kalemlerin temel niteliği, sabit ya da belirlenebilir tutarda para biriminin alınması hakkının (ya da ödenmesi yükümlülüğünün) mevcut olmamasıdır. İlk muhasebeleştirilmenin ardından her raporlama dönemi sonunda, (i) tarihi maliyet cinsinden ölçülen yabancı para birimindeki parasal olmayan kalemler işlem tarihindeki döviz kuru kullanılarak; (ii) gerçeğe uygun değerden ölçülen yabancı para birimindeki parasal olmayan kalemler ise gerçeğe uygun değer belirlendiği tarihteki döviz kurları kullanılarak çevrilmektedir.

Daha önce bahsedildiği gibi TMS 16, maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan bazı kazanç ve zararların diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmesini gerektirmektedir. Böyle bir aktifin yabancı para cinsinden olması durumunda, yeniden değerlendirilmiş tutar değerlemenin yapıldığı tarihteki kurdan çevrilir ve oluşan kur farkı diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilir. Benzer şekilde diğer standartlar bazı kazanç ve zararların diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmesini gerektirmektedir. Parasal olmayan bir kalemden kaynaklanan kazanç ya da zarar diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilirse, bu kazanç ya da

zararın kurdan kaynaklanan kısmı da diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmelidir. Bu aşamada dikkat edilmesi gereken konu; söz konusu kur farkından doğan kazanç ve kayıpların diğer kapsamlı gelir altında “Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim” kalemi olarak raporlanmadığıdır.

Örnek 2.5’de maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan bazı kazanç ve zararların diğer kapsamlı gelirden nasıl muhasebeleştirildiği yer almaktadır.

Örnek 2.5’de ABC A.Ş., 15.01.20X1 tarihinde bir makineyi KDV hariç 600.000€ fiyatla peşin satın almıştır (1 €=2,30 TL). Söz konusu makine üçer yıllık aralıklarla yeniden değerlemeye tabi tutulmaktadır. İlk üç yılın sonunda makinenin birikmiş amortismanı 350.000 TL ve hesaplanan gerçeğe uygun değeri 475.000 €’dur (1 €=2,35 TL). Bu bilgilere göre makinenin değerlendirme öncesi net değeri (1.380.000 – 350.000) 1.030.000 TL’dir. Gerçeğe uygun değeri ise (475.000*2,35) 1.116.250 TL’dir.

ABC A.Ş.’nin muhasebe departmanı hesaplanan gerçeğe uygun değere göre makinenin net değerinde gerçekleşen değer artışını aşağıdaki şekilde muhasebeleştirmelidir.

1 ³⁰	-----31.12.20X4-----		
	253 TESİS MAKİNE VE CİHAZLAR	86.250	
	550 MDV YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞLARI		86.250
	Yeniden değerlendirme farkı.		
	----- / -----		

Örnek 2.5’de oluşan kur farkı TMS 21 (par.30)’a uygun olarak “550 MDV Yeniden Değerleme Artışları” hesabı aracılığıyla özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmiştir. Bu tutar diğer kapsamlı gelir içerisinde ise “Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişim” olarak raporlanacaktır.

³⁰ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

Buna karşın, parasal olmayan bir kalemden kaynaklanan kazanç ya da zarar, kar ya da zararda muhasebeleştirilirse, bu kazanç ya da zararın kurdan kaynaklanan kısmı da kar ya da zararda muhasebeleştirilmelidir.

Kapsamlı gelir açısından ise asıl önemli olan finansal tabloların farklı para birimine çevrilmesi sonucunda ortaya çıkan yabancı para çevrim farklarıdır. Finansal tabloların farklı para birimine çevrilmesi ise geçerli para biriminin yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olup olmamasına göre biraz farklılaşmaktadır.

Geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olmayan bir işletmenin faaliyet sonuçları ve finansal durumu, finansal tablolarda kullanılan farklı para birimine aşağıdaki işlemler uygulanarak çevrilir:

(a) Sunulan her finansal durum tablosu (bilanço) aktif ve yabancı kaynakları bu finansal durum tablosunun (bilançonun) düzenlendiği tarihteki kapanış kurundan çevrilir;

(b) Her kapsamlı gelir tablosunun veya bireysel gelir tablosunun gelir ve giderleri işlem tarihlerindeki döviz kurlarından çevrilir ve

(c) Ortaya çıkan tüm kur farkları, özkaynaklar altında “*Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim*” olarak muhasebeleştirilir.

Örnek 2.6, finansal tabloların farklı bir para birimine çevrilmesi sonucunda ortaya çıkan yabancı para çevrim farkının hesaplanması ve muhasebeleştirilmesi ile ilgilidir.

Örnek 2.6’da Alba Şirketi, Uspac adlı bir Amerikan şirketinin bağlı ortaklığı durumundadır ve faaliyetlerine 2010 yılında Almanya’da başlamıştır. Alba şirketinin hem yerel para birimi hem de geçerli para birimi Euro’dur. Ancak ana şirket olan Uspac finansal tablolarını Amerikan Doları üzerinden düzenlemektedir. Alba şirketinin tüm varlık ve yükümlülüklerinin kapanış kurundan ana şirketin finansal tablolarında kullandığı para birimine çevrilmesi için gerekli kurlar aşağıdaki gibidir.

1€=0,90\$	2010 yılının başında (adi hisse senetlerinin ihraç edildiği tarih)
1€=1,05\$	2010 yılı için ortalama kur
1€=1,10\$	Temettü dağıtım kararı açıklandığında
1€=1,20\$	31.12.2010 tarihinde

Yukarıda yer alan kurlara göre Alba şirketinin finansal durum tablosu geçerli para biriminden (Euro) raporlama para birimine (US Dolar) aşağıdaki şekilde çevrilmelidir.

Alba Şirketi'nin 31.12.2010 Tarihli Finansal Durum Tablosu

	Euro	Geçerli Kur	Bin € / \$ ABD Doları
Nakit Değerler	500	1,20	600
Ticari Alacaklar	200	1,20	240
Araziler	1.000	1,20	1.200
Binalar (net)	4.900	1,20	5.880
AKTİF TOPLAMI	6.600		7.920
Ticari Borçlar	300	1,20	360
Borç Tahakkukları	100	1,20	120
Banka Kredileri	4.000	1,20	4.800
Sermaye	400	0,90	360
Hisse Senedi İhraç Primi	1.600	0,90	1.440
Yedekler	200	Dipnot ³¹	205
Ara Toplam	-	-	7.285
Yabancı Para Çevrim Farkı	-	-	635
PASİF TOPLAMI	6.600		7.920

Temel muhasebe eşitliği gereği finansal durum tablosunun aktif toplamı ile pasif toplamı birbirine eşit olmalıdır. Finansal tablolarının ABD Dolarına çevrilmesi sonucunda Alba Şirketinin aktifleri toplamı 7.920 bin \$ iken; yabancı para çevrim farkı olmadan pasiflerinin toplamı 7.285 bin \$'dır. Pasif toplamı ile aktif toplamı arasındaki 635 bin \$ fark finansal tabloların başka bir para birimine çevrilmesinden kaynaklanan yabancı para çevrim farkıdır.

Ana ortaklık konumundaki Uspac şirketi ise konsolide finansal durum tablosunda 635 bin \$ tutarındaki yabancı çevrim farkı kadar sahip olunan işletmedeki

31

	Euro	Geçerli Kur	US Dolar
Gelirler	2.000	1,05	2.100
Giderler	(1.700)	1,05	(1.785)
Dönem Karı	300		315
Dağıtılan Temettü	(100)	1,10	(110)
Yedekler	200		205

payını artıracak; karşılığında aynı tutarı özkaynakları altında yabancı para çevrim farkı olarak muhasebeleştirecektir.

1 ³²	-----31.12.20X4-----		
	226 BAĞLI ORTAKLIKLAR	635.000	
	560 YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARI		635.000
	Yabancı para çevrim farkı.		
	----- / -----		

İlgili tutar için bağlı ortaklık konumundaki Alba şirketi ise herhangi bir muhasebe kaydı yapmayacaktır.

Geçerli para birimi, yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan bir işletmenin faaliyet sonuçları ve finansal durumu ise TMS 21 “Kur Değişiminin Etkileri” standardında belirtilen yüksek enflasyon yöntemleri kullanılarak enflasyon düzeltilmesi yapıldıktan sonra farklı bir para birimine çevrilir.

2.4.3.3. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişimin Raporlanması

“560 Yabancı Para Çevrim Farkları” hesabında raporlama dönemi içerisinde yaşanan değişim tutarı diğer kapsamlı gelir unsuru olarak konsolide kapsamlı gelir tablosunda raporlanmalıdır. Hesaplanan tutar, konsolide gelir tablosunun diğer kapsamlı gelir bölümünde “Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim” veya “Yabancı Para Çevrim Farkı” adıyla yer alacaktır.

Örnek 2.6’da ana şirket olan Uspac, yabancı para çevrim farkından doğan 635.000 \$ değerindeki farkı diğer kapsamlı gelir altında “Yabancı Para Çevrim Farkındaki Değişim” olarak aşağıdaki gibi raporlamalıdır.

³² Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap çerçevesinden yararlanılmıştır. Söz konusu taslak EK-2’de sunulmuştur.

31.12.2010	
Uspac Konsolide Kapsamlı Gelir Tablosu	
Bin \$	
DÖNEM KARI/ZARARI	7.850
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	0
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	3.745
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	0
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	635
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar	0
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	(340)
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	4.040
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	11.890

Gelir ve giderlerin işlem tarihindeki döviz kurlarından, aktif ve yabancı kaynakların kapanış kurundan ve dönem başı net aktiflerin öncekinden farklı bir kapanış kurundan çevrilmesi işlemi yabancı para çevrim farklarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Yabancı para çevrim farkları, kar veya zararda muhasebeleştirilmez; çünkü döviz kurlarındaki değişim, faaliyetin şimdiki ve gelecekteki nakit akışlarını ya hiç etkilemez ya da çok az etkiler. Kur farklarının kümülatif tutarı yurtdışındaki bir işletme elden çıkarılıncaya kadar özkaynağın ayrı bir bileşeninde sunulur. Kur farkları, konsolide edilen ancak tamamen sahip olunmayan yurtdışındaki bir işletme ile ilgili ise, çevrimden kaynaklanan ve azınlık paylarına isabet eden kümülatif kur farkları, konsolide finansal durum tablosunda kontrol gücü olmayan payların (azınlık paylarının) bir parçası olarak muhasebeleştirilir.

Özetle, parasal veya parasal olmayan bir kalem raporlayan işletmenin yurtdışındaki işletmesine yaptığı net yatırımın bir parçasını oluşturuyorsa ve raporlayan işletmenin geçerli para birimindeyse, yurtdışındaki işletmenin kendi finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Benzer şekilde, bu kalem yurtdışındaki işletmesinin geçerli para birimindeyse raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Bu kalem raporlayan işletmenin ya da yurtdışındaki işletmenin geçerli para biriminden başka bir para birimindeyse, raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında ve yurtdışındaki işletmenin kendi finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Kısacası, yabancı para çevrim farkı ile

ilgili üç farklı durum gerçekleşebilir. Söz konusu üç muhtemel duruma göre yabancı para çevrim farkının nasıl gerçekleştirileceği ve ortaya çıkan çevrim farklarının nasıl raporlanacağı aşağıdaki tabloda³³ özetlenmiştir.

Tablo 2.7: Muhtemel Durumlara Göre Yabancı Para Çevrim Farklarının Raporlanması

Yurtdışındaki İşletmenin Yerel Para Birimi	Yurtdışındaki İşletmenin Geçerli Para Birimi	Ana Şirketin Finansal Tablolarında Kullandığı Para Birimi	Yabancı Para Çevrim Yöntemi	Yabancı Para Çevrim Farkı
Euro	Euro	Türk Lirası	Tüm varlık ve yükümlülüklerin kapanış kurundan ana şirketin finansal tablolarında kullandığı para birimine çevrilmeli.	Diğer kapsamlı gelir tablosu ve özkaynaklarda raporlanmalıdır.
Euro	Türk Lirası	Türk Lirası	Tüm parasal kalemler kapanış kurundan geçerli para birimine (aynı zamanda ana şirketin finansal tablolarında kullandığı para birimine) çevrilmeli.	Kazançlar (kayıplar), dönem karına (zararına) aktarılmalıdır.
İsviçre Frangı	Euro	Türk Lirası	1. Geçerli para birimine çevrilmeli (İsviçre Frangı Euro'ya)	Kazançlar (kayıplar), dönem karına (zararına) aktarılmalıdır.
			2. Ana şirketin finansal tablolarında kullandığı para birimine çevrilmeli (Euro Türk Lirası'na)	Diğer kapsamlı gelir tablosu ve özkaynaklarda raporlanmalıdır.

Yurtdışındaki işletmenin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun raporlayan işletmeninkiler ile birleştirilmesinde, grup içi bakiyelerin ve işlemlerin eliminasyonu gibi normal konsolidasyon işlemleri uygulanır. Ancak, grup içi parasal bir aktif (ya da pasif), kısa veya uzun vadeli olmasına bakılmaksızın, yabancı para dalgalanmalarının sonuçlarını konsolide finansal tablolarda göstermeden, ilgili grup içi borçla (ya da aktif kalemlerle) elimine edilemez. Çünkü parasal kalem, bir para birimini diğerine çevirme yükümlülüğü taşır ve raporlayan işletmeyi yabancı para

³³ Tablo Epstein ve Jermakowicz (2011:970)'in çalışmasından uyarlanmıştır.

dalgalanmalarında kazanç ya da kayba açık hale getirir. Dolayısıyla, raporlayan işletmenin konsolide finansal tablolarında bu tür kur farkları kar veya zararda muhasebeleştirilir veya TMS 21'in 32. paragrafında belirtilen durumlardan kaynaklanması durumunda yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılmasına kadar diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilir ve özkaynağın ayrı bir bileşeninde biriktirilir.

Yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılmasında³⁴, diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmiş ve özkaynağın ayrı bir bileşeninde biriktirilmiş söz konusu işletmeye ait birikmiş kur farkları, elden çıkarmadan kaynaklanan kazanç veya kayıp muhasebeleştirildiğinde, özkaynaktan kar veya zarara aktararak (yeniden sınıflandırmaya ilişkin bir düzeltme olarak) yeniden sınıflandırılır.

Yurtdışında işletmesi olan bir bağlı ortaklığın kısmen elden çıkarılmasında işletme, diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen birikmiş kur farklarının oransal payını, söz konusu yurtdışı işletmedeki kontrol gücü olmayan paylarla yeniden ilişkilendirebilir. Yurtdışındaki işletmenin diğer herhangi bir elden çıkarımında işletme, sadece diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen birikmiş kur farklarının oransal payını, kar veya zararda yeniden sınıflandırır.

Bir işletme, yurtdışındaki işletmesini satış, tasfiye, sermaye payının geri ödenmesi ya da işletmenin bir kısmından ya da tamamından vazgeçme şeklinde elden çıkarabilir. Yurtdışındaki bir işletmenin defter değerinin düşürülmesi, kendi zararı veya yatırımcı tarafından muhasebeleştirilen değer düşüklüğü nedeniyle kısmî bir elden çıkarma meydana getirmez. Dolayısıyla diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen kur farkı kazanç ya da kaybının herhangi bir kısmı, değer düşüklüğünün yansıtılması sırasında kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmaz.

2.4.3.4. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

Kur değişiminin kuşkusuz ki iktisadi sonuçları olmaktadır. Muhasebe açısından yerel para birimindeki değerlenme (değer kaybetme) varlıkların defter değerinde

³⁴ İşletmenin yurtdışındaki bir işletmedeki payının tamamının elden çıkarılmasına ek olarak, kısmi elden çıkarmalar da elden çıkarma olarak muhasebeleştirilir.

artıŖa (azalıŖa) ve pozitif (negatif) çevrim farkına neden olmaktadır. Dolayısıyla iŖletmenin değeri de artmaktadır (azalmaktadır). Ancak nakit yaratma açısından önemli olan iktisadi sonuçlardır; diğer bir ifade ile kur deęiŖiminin bağlı ortaklığın üretim sürecinde ve rekabet koŖullarında ne gibi bir deęiŖim yarattığıdır. Yerel para biriminin değerlenmesi (değer kaybetmesi) üretim maliyetlerinin de artması (azalması) anlamına gelir ve iŖletmenin diğer ülkelerdeki iŖletmelerle rekabet gücünü etkiler. Bu etkinin boyutu ve yönü, iŖletmenin faaliyet gösterdiği ekonomi, iliŖkide bulunduğu diğer ekonomiler, uluslararası ekonomik anlaşmalar gibi çeŖitli faktörlere bağlıdır. Sonuçta yabancı para çevrim farkı iŖletmede yaratılan bir değeri temsil etmemektedir (Lois, 2003). Konuya iliŖkin yapılan alıŖmalar incelendiğinde, yabancı para çevrim farkının iŖletme değeri ile arasında iliŖki olup olmadığı konusunda eliŖkili sonuçlara rastlanmıŖtır. Bu alıŖmalardan bazıları (Collins ve Salatka, 1993) söz konusu deęiŖkenler arasında bir iliŖki olmadığı sonucuna varırken; bazıları (Soo ve Soo, 1994) istatikselsel olarak anlamlı iliŖki bulmuŖtur. Ancak bulunan iliŖkinin yönü açısından da alıŖmalar arasında tutarlılık söz konusu değildir. Bazı alıŖmalar (Bartov, 1997) pozitif yönlü iliŖki bulurken bazıları (Louis, 2003) negatif yönlü iliŖki bulmuŖtur. Bu bilgi ışığında bulunan iliŖki finansal raporların yabancı para birimine çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplardan ziyade; kur deęiŖimlerinin bağlı ortaklıkların ekonomik faaliyetlerine, dolayısıyla da kar payı olarak ana Ŗirketin karına etkisine bağlanabilir. Yukarıda da bahsedildiği üzere, kur deęiŖiminin etkisi çeŖitli faktörlere bağlı olarak iŖletmeden iŖletmeye ve ekonomiden ekonomiye farklılık göstermektedir.

Yönetimin finansal performansı açısından bakılacak olursa, söz konusu çevrim farkları iŖletmenin faaliyetlerinden değil; piyasada yaŖanan kur farklarından kaynaklanmaktadır. Kaldı ki finansal tabloların farklı para birimine çevrim farklarındaki deęiŖimin tutarı, yaŖanan kur deęiŖimlerinin iŖletme faaliyetlerine etkisini yansıtmamakta; sadece finansal tabloların farklı bir para birimine çevrilmesi noktasında muhasebe eŖitlięini sağlamaktadır. Dolayısıyla yabancı para çevrim farkları ile yönetimin finansal performansı arasında doğrudan iliŖki kurmak zordur.

Bu nedenlerle yabancı para çevrim farkları işletmenin nakit yaratma kabiliyeti ile ilişkilendirileceğine; muhasebe eşitliğinin sağlanması için yapılan bir işlem olarak değerlendirilebilir.

2.4.4. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişim

Finansal varlıklar ile ilgili hükümler, TMS 32 “Finansal Araçlar: Sunum”, TMS 39 “Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” ve TFRS 9 “Finansal Araçlar” standartlarında yer almaktadır. TMS 39’un temel ilkeleri TMS 32’de düzenlenmiştir. TFRS 9 ise finansal tablo kullanıcılarına işletmenin gelecekteki nakit akışlarının tutarını, zamanını ve belirsizliğini değerlendirmelerinde, ihtiyaca uygun ve faydalı bilgiyi sunacak şekilde finansal varlıklara ve finansal borçlara ilişkin finansal raporlama ilkelerini belirlemektedir. Bu nedenle finansal varlık değer artış fonu ile ilgili olarak bu başlık altında TMS 32’de yer alan bazı temel kavramlara; TMS 39’da gösterilen muhasebeleştirme ve ölçme ilkelerine ve TFRS 9’da yer alan raporlama ilkelerine yer verilmiştir.

Finansal varlık değer artış fonu ile ilgili yorum yapılabilmesi için öncelikle standardın, hangi kalemleri finansal varlık olarak nitelendirdiğini bilmek gerekmektedir. TMS 32 (par.11)’de finansal varlık kavramı şu şekilde tanımlanmıştır;

Finansal varlık:

(a) Nakit;

(b) Başka bir işletmenin özkaynağına dayalı finansal araç;

(c) Başka bir işletmeden nakit ya da başka bir finansal varlık almak için veya potansiyel olarak işletmenin lehine olan koşullarda finansal varlık veya borçların başka bir işletme ile takas edilmesi için düzenlenen sözleşmeden doğan hak veya

(d) İşletmenin özkaynağına dayalı finansal aracıyla ödenecek ya da ödenebilecek olan ve (i) işletmenin değişken sayıda özkaynağına dayalı finansal aracını almak zorunda olduğu ya da olabileceği bir türev olmayan sözleşme veya (ii)

işletmenin belirli sayıda özkaynağına dayalı finansal aracını, belirli bir nakdini ya da başka bir finansal varlığını takas etmesi dışındaki şekillerde ödenecek ya da ödenebilecek bir türev sözleşmedir.

TFRS 9'da 2011 yılında yapılan değişiklikten önce finansal varlıklar, TMS 39 (par.45)'de, (i) alım satım amaçlı finansal varlık ve borç, (ii) vadeye kadar elde tutulacak varlık, (iii) kredi ve alacaklar ile (iv) satılmaya hazır finansal varlıklar şeklinde sınıflandırılmaktaydı.

2011 yılında yapılan değişiklikle TFRS 9, bu sınıflandırma yerine ikili bir sınıflandırma getirmiştir. Buna göre finansal varlıklar, (i) itfa edilmiş maliyeti veya (ii) gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen şekilde sınıflandırılmıştır. Bu sınıflandırmayı yaparken standart, iki özelliğin göz önünde bulundurulması gerektiğini ifade etmektedir. Bunlar (TFRS 9, par.4.1.1);

- İlgili varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeli ve
- Söz konusu varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akış özellikleridir.

Bir finansal varlık, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlıyor ve bu nakit akışları sadece anapara ve anaparaya bağlı faiz ödemelerinden oluşuyorsa, itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülen varlık olarak değerlendirilir. Bunlara örnek olarak, alınan çekler ve verilen çekler, vadeli banka mevduatları, aktif bir piyasada kote edilen tahvil ve benzeri sabit getirili varlıklar, ticari alacaklar gösterilebilir. Bunun haricindeki tüm finansal varlıklar ise gerçeğe uygun değer üzerinden ölçülmektedir.

Fakat yukarıda anlatılanlara bağlı kalmaksızın ilk muhasebeleştirme sırasında, bir finansal varlığın *gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen* olarak geri dönülemeyecek şekilde sınıflanması da mümkündür. Bu sınıflamanın seçilebilmesi için, aşağıda yer alan iki durumdan birinin karşılandığının kanıtlanması gerekmektedir.

İlk durum, sınıflama işlemi ölçüm ve muhasebe tutarsızlıklarını (bazen ‘yanlış muhasebe eşleşmesi’ olarak da adlandırılan) tamamen veya büyük oranda ortadan kaldırmalıdır. Yanlış muhasebe eşleşmesine örnek olarak bir finansal varlığın ilk muhasebeleştirilmeden sonra gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülmesi buna karşılık varlıkla ilişkili olduğu düşünülen bir borcun ise itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülmesi gösterilebilir. Böyle bir durumda finansal borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler muhasebeleştirilmeyecektir.

Diğer durumda ise bir finansal varlık gerçeğe uygun değerleri esas alınarak yönetilmekte ve performansları buna göre değerlendirilmektedir. Burada üzerinde durulan nokta, finansal araçların niteliği değil; finansal araçların performanslarının yönetim ve değerlendirilme şeklidir. Bir işletmenin çoklu saklı türev ürünler içeren “yapısal ürünler” ihraç etmesi ve ortaya çıkan riskleri, türev ve türev olmayan finansal araçlardan oluşturduğu bir grup aracılığıyla gerçeğe uygun değer esasına göre yönetmesi, bir finansal varlığın gerçeğe uygun değerleri esas alınarak yönetilmesine ve performanslarının buna göre değerlendirilmesine örnek olarak gösterilebilir.

TFRS 9’ da yapılan değişiklik, 31.12.2012 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için geçerli olacağından çalışmada değişiklik öncesindeki sınıflandırmaya göre değerlendirmelere de yer verilmiştir.

Buna ek olarak, TFRS 9’un 2011 versiyonun yayınlanması ile birlikte finansal borçların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen bazı değişimlerin de diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmasına olanak tanınmıştır. Bu değişiklikle birlikte TMS 1 “Finansal Tabloların Sunuluşu” standardının 7. paragrafına yeni bir diğer kapsamlı gelir kalemi olarak “*gerçeğe uygun değer farkı kar ya da zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan borçlara ilişkin olarak söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişimlerle ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki değişim tutarı*” ifadesi eklenmiştir. Bu ifade, kapsamlı gelir tablosunda farklı bir anlama gelmeyecek şekilde başka bir biçimde de kullanılabilir. Yukarıda da bahsedildiği üzere TFRS 9’un 2011 versiyonun, erken uygulama imkanı bulunmakla birlikte,

01.01.2013 tarihinde uygulanması zorunlu hale gelecektir. Bu nedenle çalışmada söz konusu diğer kapsamlı gelir kalemi ayrı olarak verilmek yerine finansal varlıklara ilişkin açıklamalarla birlikte ele alınmıştır.

2.4.4.1. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Hesaplanması

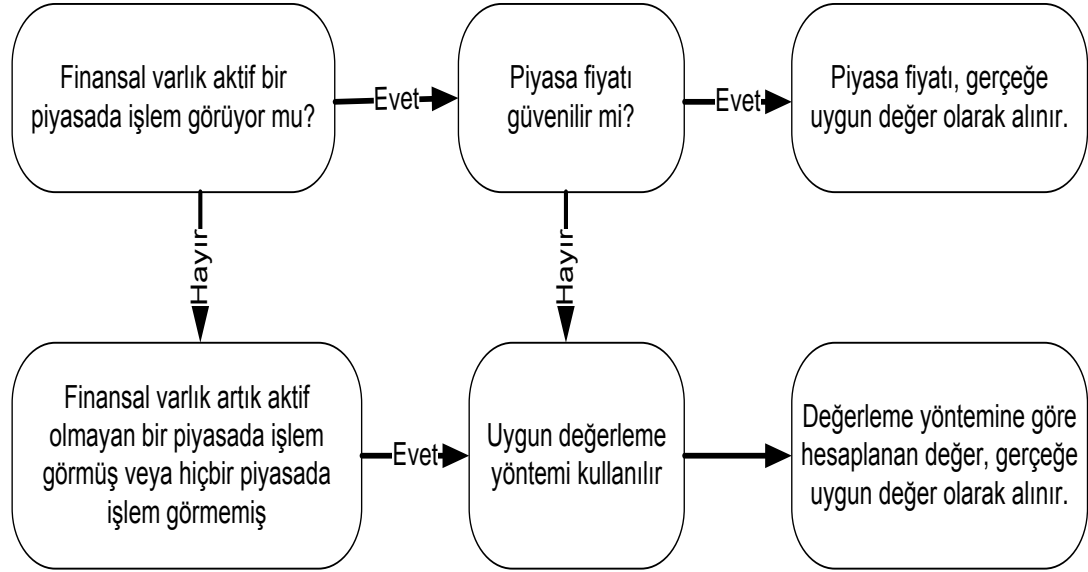
Bir finansal varlık ilk muhasebeleştirilmesi sırasında gerçeğe uygun değerinden ölçülmektedir. Finansal varlık ölçümünde, bunların edinimiyle doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetleri de gerçeğe uygun değerlerine ilave edilir (TFRS 9, par.5.1.1). Buna karşılık, gerçeğe uygun değer farkları kâr veya zarara yansıtılan finansal varlıklarda söz konusu işlem maliyetleri gerçeğe uygun değerden düşülmelidir. Buna ek olarak, TMS 23 “Borçlanma Maliyetleri” standardı gereğince borçlanma maliyetleri finansal varlığın maliyetine eklenememektedir.

Bu noktada gerçeğe uygun değer, karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli gruplar arasında bir varlığın el değiştirmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutardır. Gerçeğe uygun değer açısından en iyi gösterge aktif piyasadaki kayıtlı fiyattır. Finansal araca ilişkin aktif bir piyasanın bulunmaması durumunda işletme, gerçeğe uygun değeri bir değerlendirme yöntemi kullanmak suretiyle belirlemelidir. Söz konusu değerlendirme yöntemleri; bilgili ve istekli taraflar arasında karşılıklı pazarlık ortamında son dönemlerde gerçekleştirilen piyasa işlemlerinin (eğer varsa) kullanılmasını, büyük ölçüde aynı olan başka bir finansal araca ilişkin gerçeğe uygun değer referans olarak alınmasını, iskonto edilmiş nakit akışı analizlerini ve opsiyon fiyatlandırma modellerini kapsamaktadır.

Gerçeğe uygun değer hiyerarşisine uygun olarak seçilen değerlendirme yönteminde piyasa girdileri azami ölçüde dikkate alınmalı ve işletmeye özgü girdilere mümkün olduğunca az yer verilmelidir. Ayrıca gerçeğe uygun değer hesaplamasında kullanılacak yöntemin, fiyatın belirlenmesi sırasında piyasa katılımcıları tarafından dikkate alınacak bütün etkenleri içermesi ve finansal araçların fiyatlandırılması ile ilgili genel kabul gören iktisadi yöntemlerle de tutarlılık göstermesi beklenmektedir. İşletme düzenli olarak, seçilen değerlendirme yönteminin etkinliğini gözden geçirmeli ve

söz konusu yöntemin geçerliliğini aynı araçla ilgili gözlemlenebilen cari piyasa işlemlerinde oluşan veya mevcut piyasa verilerinden elde edilen fiyatları kullanmak suretiyle değerlendirmelidir. Bahsedilen bu süreç Şekil 2.7’de şematize edilmiştir.

Şekil 2.7: Finansal Varlıklar için Gerçeğe Uygun Değer Karar Ağacı



Finansal varlıklara benzer şekilde ilk muhasebeleştirilmeleri sırasında gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal borçlar da gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülmektedir. Ancak diğer kapsamlı gelire etki açısından önemli olan söz konusu borcun gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişimin ilgili borcun kredi riskinde meydana gelen değişikliklerle ilişkilendirilebilen kısmıdır. Dolayısıyla diğer kapsamlı gelir açısından hesaplanması gereken tutar borcun kredi riskinde meydana gelen değişimle ilişkilendirilebilen kısmıdır.

Bu noktada kredi riski, “finansal aracın taraflarından birinin yükümlülüğünü yerine getirmemesi nedeniyle diğer tarafta finansal bir kayıp/zarar meydana gelmesi riski” olarak tanımlanmıştır (TFRS 7, EK-A). Standart, ayrıca söz konusu riskin ihraç edenin kredi değerliliği ile ilgisi olması gerektiğini belirtmektedir. Örneğin, bir işletme tarafından aksi belirtilmedikçe aynı niteliklere sahip olan teminata bağlanmış ve teminata bağlanmamış borç ihraç edildiğinde, her iki borca ilişkin kredi riski aynı işletme tarafından ihraç edilmiş olmalarına rağmen farklı olacaktır.

Dolayısıyla teminata ilişkin yaşanan olumsuz durumların ilgili borcun kredi riskini artırması beklenirken; teminata ilişkin yaşanabilecek olumlu durumların veya teminat altında olmayan bir borcun daha sonra teminat altına alınmasının ise ilgili borcun kredi riskini azaltması beklenir.

Bir finansal borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen ve söz konusu borcun kredi riskindeki değişikliklerle ilişkilendirilebilen değişiklik tutarı;

(a) Borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen ve piyasa riskine neden olan piyasa koşullarındaki değişikliklerle ilişkilendirilemeyen değişiklik tutarı olarak ya da

(b) Borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen ve söz konusu borcun kredi riskindeki değişikliklerle ilişkilendirilebilen değişiklik tutarını daha doğru bir şekilde sunacağına inanılan alternatif bir yöntem kullanılarak, belirlenir.

Piyasa riskine neden olan piyasa koşullarındaki değişiklikler; gözlemlenen (gösterge) faiz oranında, diğer bir işletmenin finansal araçlarının fiyatında, mal fiyatında, döviz kuru veya bir fiyat ya da oran endeksinde meydana gelen değişiklikleri içerir.

Bir borçla ilgili olarak piyasa koşullarında meydana gelen tek önemli değişiklik gözlemlenen (gösterge) faiz oranındaki değişiklik ise, yukarıda bahsedilen tutar aşağıdaki şekilde tahmin edilebilir (TFRS 9, par. B5.7.18):

(a) İlk olarak, borcun dönem başı iç getiri oranı, söz konusu borcun dönem başı gerçeğe uygun değeri ile sözleşmeye bağlı nakit akışları kullanılarak hesaplanır. İç getiri oranının finansal araca özgü bileşenine ulaşmak amacıyla bulunan bu orandan, dönem başına ait gözlemlenen (gösterge) faiz oranı çıkartılır.

(b) Daha sonra, borçla ilgili nakit akışlarının bugünkü değeri, söz konusu borca ilişkin sözleşmeye bağlı nakit akışlarının dönem sonu tutarları ve (i) dönem sonuna ait gözlemlenen (gösterge) faiz oranı ile (a) bendinde belirlenen iç getiri oranının

finansal araca özgü bileşenin toplamına eşit bir iskonto oranı kullanılarak hesaplanır.

(c) Söz konusu borcun dönem sonundaki gerçeğe uygun değeri ile (b) bendinde belirlenen tutar arasındaki fark, gözlemlenen (gösterge) faiz oranında meydana gelen değişikliklerle ilişkilendirilemeyen bir gerçeğe uygun değer değişikliğidir. Bu tutar, diğer kapsamlı gelirden sunulur. Bu yöntem, gerçeğe uygun değerde meydana gelen ve diğer faktörlerden kaynaklanan değişikliklerin önemli olduğu durumlarda uygun olmaz.

2.4.4.2. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Muhasebeleştirilmesi

Bir finansal varlığın edinimi sonrasında yapılması gereken muhasebe kaydı Örnek 2.7’de gösterildiği gibi olmalıdır.

Örnek 2.7’de, Pactop A.Ş. 24.08.2011 tarihinde 300.000 TL’ye halka açık olmayan bir şirketin %8 hissesini spekülasyon amacıyla satın almıştır. Pactop A.Ş., daha önceden söz konusu şirketin hisse senedine sahip değildir. Dolayısıyla %8’lik hisse senedi sahipliği söz konusu şirkette kontrol gücü yaratmamaktadır. Ayrıca Pactop A.Ş. bu satın alma ile ilgili 4.000 TL komisyon ödemiştir.

1 ³⁵	-----24.08.2011-----		
	111 GUD FARKI ÖZKAYNAKLARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR	304.000	
	102 BANKALAR		304.000
	300.000+4.000=304.000 TL		
	----- / -----		

Örnek 2.7’de, spekülasyon amacıyla satın alınan finansal varlığın işletme tarafından nasıl sınıflandırıldığı önem kazanmaktadır. Örnek 2.7’de, işletmenin finansal varlığı *gerçeğe uygun değer farkı özkaynaklara yansıtılan finansal varlık* olarak sınıflandırdığı varsayılmıştır. Eğer işletme söz konusu finansal varlığı *gerçeğe*

³⁵ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak sınıflarsa bu durumda borçlandırılması gereken hesap “110 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar veya Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar” olmalıydı.

Bundan sonraki aşamada finansal varlıkların ilk muhasebeleştirmelerinden sonraki bilanço dönemlerinde hangi değerlendirme ölçüsü ile değerlendirileceği ve değerlendirme sonucunda oluşan kayıp ve kazançların nasıl muhasebeleştirileceği önem kazanmaktadır. Finansal varlıklar ilk muhasebeleştirmeden sonra gerçeğe uygun değeri veya itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülür. İtfa edilmiş maliyet, finansal varlığın ilk muhasebeleştirme sırasında ölçülen değerinden anapara geri ödemeleri düşüldükten, anılan ilk tutar ile vadedeki tutar arasındaki farkın etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanan birikmiş itfa payı düşüldükten ve değer düşüklüğü ya da tahsil edilememe durumuna ilişkin her türlü indirimin yapılmasından sonra geriye kalan tutardır (TMS 39, par.9).

Bu tanımda etkin faiz oranı, finansal aracın beklenen ömrü boyunca veya uygun olması durumunda daha kısa bir zaman dilimi süresince yapılacak gelecekteki tahmini nakit ödeme ve tahsilatlarını tam olarak ilgili finansal varlığın net defter değerine indirgeyen oranı ifade etmektedir.

İtfa edilmiş maliyet değerine ilişkin yukarıda bahsedilen hesaplama ve muhasebeleştirme uygulamaları Örnek 2.8 vasıtasıyla somutlaştırılabilir.

Pactop A.Ş., YZM Şirketinin ihraç ettiği nominal değeri 100.000 TL; cari faiz oranı %10 olan (yıl sonu faiz ödemeli) 2 yıllık bir tahvili 01.01.2011 tarihinde 94.000 TL'ye (1.000 TL komisyon ücreti dahil) satın almıştır.

1 ³⁶	-----01.01.2011-----	94.000	94.000
	112 İTFA EDİLMİŞ MALİYETLE ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR 102 BANKALAR İlk kayda alma.		

Söz konusu tahvilin etkin faiz oranı (i) ise aşağıdaki şekilde hesaplanabilmektedir:

$$94 = \frac{10}{(1+i)^1} + \frac{110}{(1+i)^2} \gggggg i = \%13,6262$$

Hesaplanan etkin faiz oranına göre söz konusu tahvilin itfa edilmiş maliyet değeri aşağıdaki şekildedir.

	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)
Yıllar	İlk Muhasebeleştirme Değeri	Yıllık Kupon Faizi Ödemesi (% 10)	Raporlanacak Faiz Geliri (A x % 13,6262)	İskonto Edilen Tutarın İtfası (C - B)	Anapara Ödemesi	Dönem Sonunda İtfa Edilmiş Maliyet Değeri (A + D) - E
2011	94.000 TL	10.000 TL	12.809 TL	2.809 TL	0 TL	96.809 TL
2012	96.809 TL	10.000 TL	13.191 TL	3.191 TL	100.000 TL	0 TL

Tabloda itfa edilmiş maliyet değeri hesaplanan tahvile ilişkin Pactop A.Ş.'nin yapması gereken yevmiye kayıtlarına aşağıda yer verilmiştir.

³⁶ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan "Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı"nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2'de sunulmuştur.

	-----31.12.2011-----		
1 ³⁷	102 BANKALAR	10.000	
	112 İTFA EDİLMİŞ MALİYETLE ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR	2.809	
	661 FİNANSAL VARLIKLAR FAİZ GELİRİ		12.809
	Faiz kaydı.		
	-----31.12.2012-----		
2	102 BANKALAR	110.000	
	112 İTFA EDİLMİŞ MALİYETLE ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR		96.809
	661 FİNANSAL VARLIKLAR FAİZ GELİRİ		13.191
	Faiz ve anapara ödemesi.		
	----- / -----		

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülen finansal varlıklar için değer düşüklüğü hükümleri uygulanır. Değer düşüklüğünün zarar olarak yazılabilmesi için itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıkların değer düşüklüğüne uğradığına ilişkin *tarafsız bir göstergenin* bulunması gerekmektedir. İlgili zararın tutarı ise gelecekteki tahmini nakit akışlarının finansal varlığın orijinal faiz oranı (etkin faiz oranı) üzerinden iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri ile defter değeri arasındaki fark olarak ölçülür. Varlığın defter değeri, doğrudan veya bir karşılık hesabı kullanılmak suretiyle azaltılır. İlgili zarar tutarı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

10.01.2012 tarihinde Örnek 2.8’de yer alan tahvili ihraç eden şirketin konkordato ilan ettiği ve vade tarihinde 100.000 TL yerine ancak 80.000 TL olarak tahsil edilebileceği anlaşılmıştır. Söz konusu tahvilin etkin faiz oranı (%13,6262) üzerinden iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri 96.809 TL ile hesapta yer alması gereken defter değeri olan 80.000 TL arasındaki fark (16.809) karşılık hesabı aracılığıyla zarar olarak muhasebeleştirilmelidir. Bu durumda yapılması gereken kayıt aşağıdaki gibidir.

³⁷ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

1 ³⁸	-----10.01.2012-----		
	654 KARŞILIK GİDERLERİ	16.809	
	119 FİNANSAL VARLIKLAR DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI		16.809
	96.809 – 80.000 = 16.809TL		
	----- / -----		

İtfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülen finansal varlıklara benzer şekilde, gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen finansal varlıkların değerlendirme farkları da dönemin kar veya zararında muhasebeleştirilmektedir.

Ancak TFRS 9, bu duruma bir istisna getirerek, özkaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimlerin diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilebileceğini belirtmektedir. Bu noktada özkaynağa (hisse senedine) dayalı finansal araç, işletmenin tüm borçları çıkarıldıktan sonra varlıklarında bir payı/hakkı gösteren sözleşme olarak tanımlanmıştır.

Özkaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimlerin muhasebeleştirilmesine ilişkin Örnek 2.9 aşağıda yer almaktadır.

Örnek 2.9’da, 20.05.2011 tarihinde BIST’de işlem gören YZC Holding’in 1000 adet hisse senedi 1.300 TL’ye yatırım amacıyla satın alınmıştır.

1	-----20.05.2011-----		
	221 GUD FARKI ÖZKAYNAKLARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR	1.300	
	102 BANKALAR		1.300
	İlk kayda alma.		
	----- / -----		

31.12.2011 tarihinde söz konusu hisse senetlerinin değeri 1.400 TL olarak tespit edilmiştir. TFRS 9’a uygun olarak ortaya çıkan değer artışı, geri dönüşsüz olarak, aşağıdaki kayıta olduğu gibi özkaynaklar altında muhasebeleştirilir.

³⁸ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

1 ³⁹	-----31.12.2011-----		
	221 GUD FARKI ÖZKAYNAKLARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR	100	
	553 ÖZKAYNAĞA DAYALI FİNANSAL ARAÇLAR GUD FARKLARI		100
	1.400-1.300=100 TL		
	----- / -----		

Örnek 2.9’da alınan hisse senetleri gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal yatırım olarak değerlendirilirse yapılacak muhasebe kaydı farklılaşacaktır.

1	-----20.05.2011-----		
	220 GUD FARKI KAR VEYA ZARARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR	1.300	
	102 BANKALAR		1.300
	İlk kayda alma.		
	----- / -----		

Bu durumda gerçeğe uygun değer artışı ise doğrudan dönemin karına ilave edilecektir.

1	-----31.12.2011-----		
	220 GUD FARKI KAR VEYA ZARARA YANSITILAN FİNANSAL VARLIKLAR	100	
	647 GUD ARTIŞ KARLARI		100
	1.400-1.300=100 TL		
	----- / -----		

Standart, alım satım amacıyla elde tutulmayan özkaynağa dayalı bir finansal araca yapılan yatırımın gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimlerin diğer kapsamlı gelirden sunulması için geri dönülemez bir seçim yapılmasına izin vermektedir. Ancak bu tür yatırımlardan sağlanan temettüler, açıkça yatırımın maliyetinin bir kısmının geri kazanımını göstermedikçe, TMS 18 “Hasılat” Standardı uyarınca kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

³⁹ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

Örnek 2.9’da işletme, hisse senetlerini elinde bulundurduğu YZC Holding’den 20 TL kar payı tahsil etmiştir. Bu durumda, işletme finansal varlık değer artışını ister doğrudan gelir tablosuna aktarsın isterse özkaynaklar altında muhasebeleştirsin yapılması gereken kayıt aşağıdaki gibi olmalıdır.

1 ⁴⁰	-----XX.XX.20XX-----		
	102 BANKALAR	640 YATIRIMLARDAN TEMETTÜ GELİRİ	20
	Temettü tahsili.		20
	----- / -----		

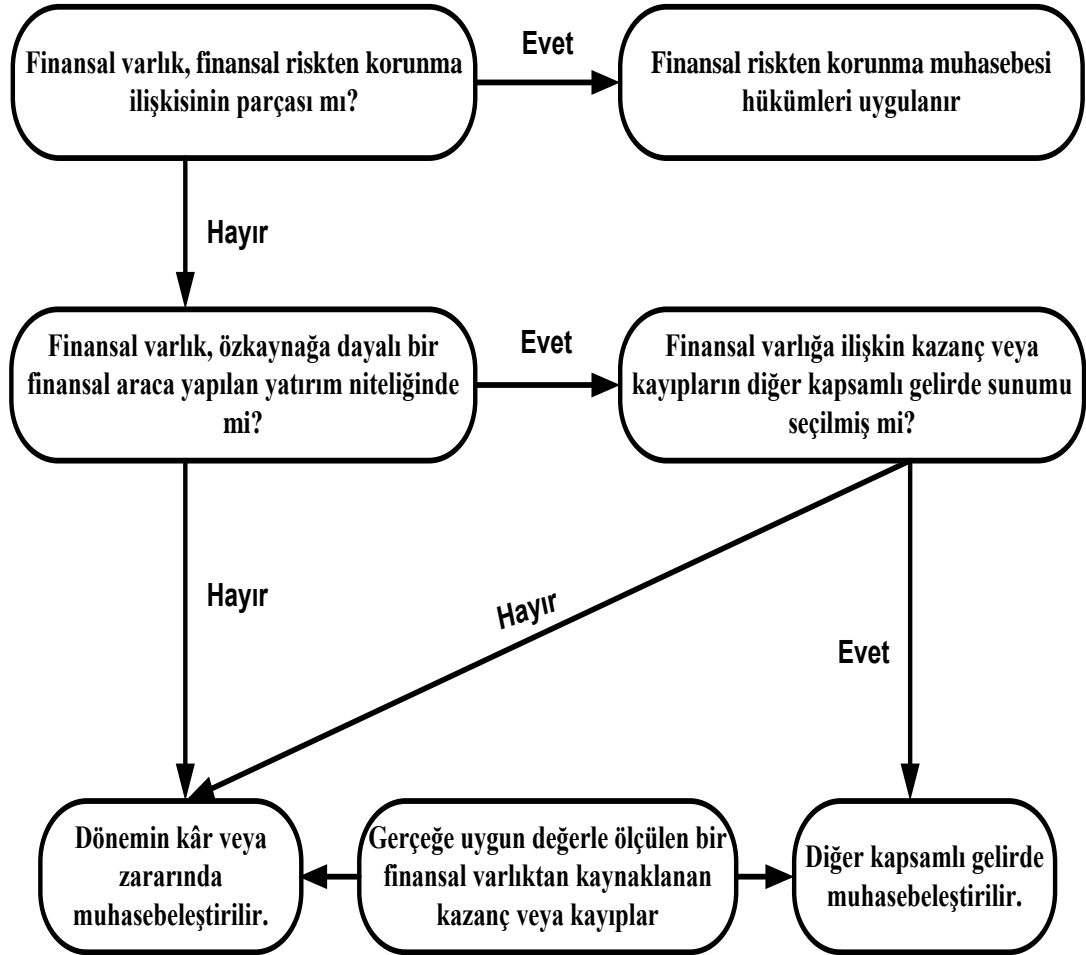
Bu kayıt açısından işletmenin değerlendirme farklarını doğrudan dönemin kar ve zararında veya özkaynakları altında muhasebeleştirilmesi hiçbir farklılık yaratmamaktadır.

TFRS 9’da yapılan değişiklik öncesinde, sadece satılmaya hazır finansal varlıkların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklik nedeniyle ortaya çıkan kazanç veya kayıplar, söz konusu finansal varlık finansal durum tablosu dışı bırakılıncaya kadar diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanabilmekteydi. Diğer finansal varlıkların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklik nedeniyle ortaya çıkan kazanç veya kayıplar ise dönemsellik ilkesi ile uyumlu şekilde dönemin kar veya zararına yansıtılmaktaydı. Yapılan değişiklik ile birlikte böyle bir sınıflandırma olmadığından bu uygulama da geçerliliğini yitirmiştir.

Gerçeğe uygun değerle ölçülen bir finansal varlıktan kaynaklanan kazanç veya kayıpların nasıl muhasebeleştirileceği Şekil 2.8’de şematize edilmiştir.

⁴⁰ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

Şekil 2.8: Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen Bir Finansal Varlıktan Kaynaklanan Kazanç veya Kayıpların Muhasebeleştirilmesi



İlk muhasebeleştirilmelerinde, borç niteliğindeki türev ürünler de dahil olmak üzere, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borçlar, gerçeğe uygun değerlerinden ölçülmektedir.

Örnek 2.10'da, ilk muhasebeleştirilmelerinin ardından gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borçların gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişimin muhasebeleştirilmesi açıklanmaktadır.

Örnek 2.10'da, 01.01.2011 tarihinde gerçeğe uygun değeri 1.000 TL olan %10 yıllık kupon ödemeli tahvil ihraç edilmiştir. Tahvil, gerçeğe uygun değeri üzerinden performansı ölçülen portföyün parçası durumundadır. Bu nedenle işletme ihraç ettiği

tahvili gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borçlar olarak sınıflamıştır. 31.12.2011 tarihinde tahvilin gerçeğe uygun değeri 948 TL olarak belirlenmiştir. Gerçeğe uygun değerde yaşanan değişimin 36 TL'si piyasa faiz oranında meydana gelen değişimden; 16 TL'si ise kredi riskinde gerçekleşen değişimden kaynaklanmıştır. 01.01.2012 tarihinde işletme kendi tahvilini gerçeğe uygun değeri olan 948 TL üzerinden geri satın almıştır.

1 ⁴¹	-----01.01.2010-----		
	100 KASA	1.000	
	404 ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER		1.000
	İlk kayda alma.		
2	-----31.12.2011-----		
	404 ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER	52	
	780 FİNANSMAN GİDERİ		36
	554 KREDİ RİSKİNDEN KAYNAKLANAN FİNANSAL BORÇ GUD FARKI		16
	36 + 16 = 52 TL.		
3	-----01.01.2012-----		
	404 ÇIKARILMIŞ TAHVİLLER	948	
	100 KASA		948
	Tahvilin geri satın alınması.		
	----- / -----		

Örnekte ilgili borcun gerçeğe uygun değerinde; kredi riskindeki değişim ile ilişkilendirilebilen 16 TL'lik kısım özkaynaklarda muhasebeleştirilmiş; piyasa faiz oranındaki değişim ile ilişkilendirilen 36 TL'lik kısım ise doğrudan gelir tablosuna aktarılmıştır.

Bu aşamada dikkat edilmesi gereken nokta diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen tutarların daha sonra kâr veya zarara aktarılamayacağıdır. Ancak birikmiş kazanç veya kayıpların başka bir özkaynak kalemine aktarımı yapılabilir.

⁴¹ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan "Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı"nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2'de sunulmuştur.

2.4.4.3. Finansal Varlıklar ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişimin Raporlanması

Özkaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimleri özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirme seçeneğini tercih eden bir işletme, “553 Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar Gerçeğe Uygun Değer Farkları” hesabının veya “Değer Artış Fonu” hesabında finansal varlık değer artışı veya azalışı nedeniyle yaşanan değişimleri diğer kapsamlı gelir altında “*Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim*” kalemi olarak raporlamaktadır. Bu aşamada “Değer Artış Fonu” hesabında biriken tutarın hangi kalemlerden oluştuğu özkaynak değişim tablosundan gözlemlenebilir. Bu uygulamaya ilişkin örnek raporlama aşağıda yer almaktadır.

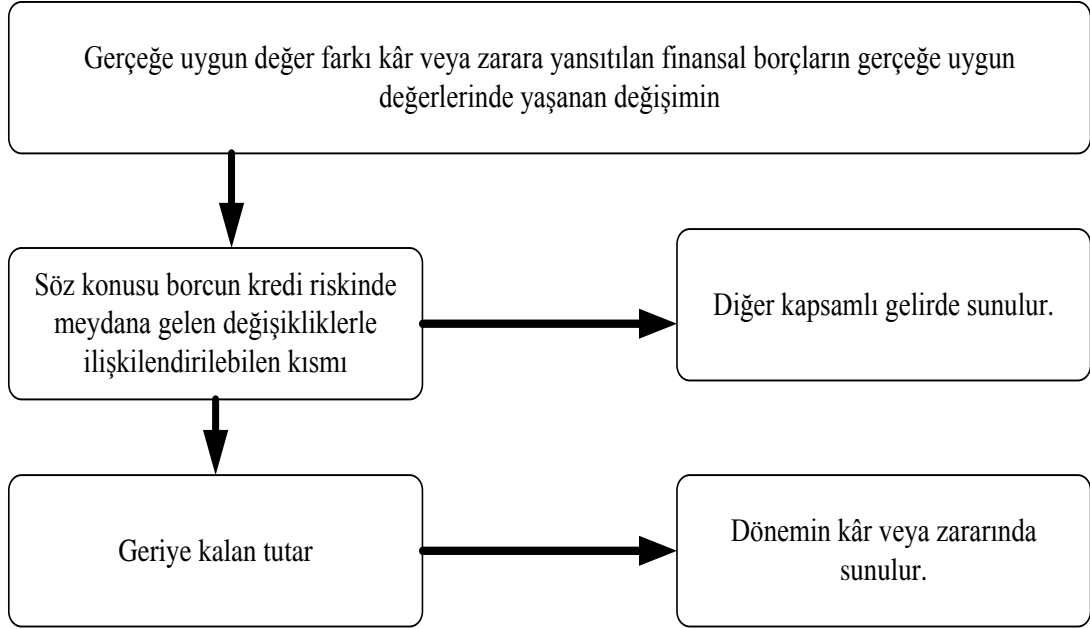
2011 yılı içerisinde “Değer Artış Fonu” hesabında finansal varlık değer artış/azalışı nedeniyle ortaya çıkan 52.972 TL azalış, diğer kapsamlı gelir tablosunda aşağıdaki gibi raporlanmalıdır.

ABC A.Ş. Kapsamlı Gelir Tablosu	31.12.2011
DÖNEM KARI/ZARARI	564.250
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	(52.972)
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	(909)
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	(9.957)
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	44.785
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar	0
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	0
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(19.053)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	545.197

2011 yılında TFRS 9’da yapılan değişiklik sonrasında diğer kapsamlı kar kalemleri arasında bulunan “finansal varlık değer artış fonundaki değişim” kalemi, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan özkaynağa dayalı finansal araçlardaki yatırımlardan kaynaklanan kazanç ya da kayıpları ifade etmektedir.

Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak sınıflandırılan bir finansal borçtan kaynaklanan kazanç ya da kayıpların nasıl raporlanması gerektiği ise Şekil 2.9’da sunulmuştur.

Şekil 2.9: Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Veya Zarara Yansıtılan Finansal Borçların Gerçeğe Uygun Değerinde Yaşanan Değişimlerin Raporlanması



Ancak söz konusu sunumların gerçekleştirilebilmesi için, borcun kredi riskinde meydana gelen değişikliklerin muhasebeleştirme yönteminin, kâr veya zararda yanlış muhasebe eşleşmesi yaratmaması ya da artırmaması gerekir. Aksi durumda söz konusu borca ilişkin bütün kazanç veya kayıplar (söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişikliklerin etkileri de dahil olmak üzere) kâr ya da zararda muhasebeleştirilir.

2.4.4.4. Finansal Varlık ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

Bir finansal varlığın piyasa fiyatı, teorik olarak toplulaştırılmış şekilde piyasa katılımcılarının söz konusu varlıktan gelecekte elde edilmesi beklenen nakit akımlarının bugünkü değerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla finansal varlıkların piyasa değerinde yaşanan değişimin, bu varlıklara sahip olan bir işletmenin gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentiyi de etkileyeceği söylenebilir. Bu açıdan gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilen finansal varlıkların tarihi maliyet ile değerlendirilen finansal varlıklara göre işletmenin piyasa değeri ile daha güçlü ilişkiye sahip olması beklenilebilir.

Gerçeğe uygun değer kullanımı özellikle bankalar gibi çok sayıda finansal varlığa sahip işletmeler açısından daha anlamlı görülebilir. Daha önce de bahsedildiği gibi finansal varlıkların gerçeğe uygun değerini ölçmek çeşitli maddi veya maddi olmayan duran varlığın gerçeğe uygun değerini ölçmekten kolaydır ve daha güvenilirdir. Barth vd. (1996) bankalar üzerine yaptıkları çalışmada kredilerin gerçeğe uygun değerinin bankaların bu kredilere ilişkin kredi ve faiz oranı riski konusunda ek bir bilgi sağladığını saptamıştır. Çalışmada, özellikle yatırımcılar tarafından başarısızlık riski yüksek görülen bankalarda bu bilginin çok daha yararlı olduğu ve hisse senedi fiyatlarına yansıtıldığı dile getirilmektedir. Benzer şekilde, Khurana ve Kim (2003) de finansal varlıklar açısından gerçeğe uygun değer üzerinden yapılan değerlemenin özellikle finansal kuruluşlar açısından tarihi maliyete göre önemli bir üstünlüğe sahip olduğunu saptamıştır.

Konuya ilişkin çalışmalar incelendiğinde finansal varlıklar değer artış fonundaki değişim kaleminin diğer kapsamlı gelir kalemleri arasında piyasa değeri ile en ilişkili kalem olduğu söylenebilir. Bu çalışmalardan bir tanesi de Goncharov ve Hodgson (2008) tarafından Avrupa'da faaliyet gösteren işletmelerden elde edilen işletmenin piyasa değerine ve diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin 56.700 adet sermaye piyasası verisine dayanarak yapılan çalışmadır. Goncharov ve Hodgson (2008), yatırımcıların fiyat tahminlerini revize ederken finansal varlık değer artış fonundaki değişim kaleminin, diğer diğer kapsamlı gelir kalemlerine ve toplam kapsamlı gelir tutarına göre daha yararlı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Buna ek olarak aynı çalışmada duran varlık değer artış fonundaki değişim ile finansal varlık değer artış fonundaki değişim kalemlerinin diğer diğer kapsamlı gelir kalemlerine oranla gelecekteki kar rakamı ile daha rahat bağlantısının kurulabileceği belirtilmektedir.

Ancak bu konuda yapılan çalışmaların büyük bir bölümü finans sektöründe faaliyet gösteren şirketlere odaklanmıştır. Dolayısıyla yapılan değerlendirmeler büyük oranda finansal sektör açısından geçerlidir, diğer sektörler açısından genelleme yapmak yanıltıcı sonuçlara neden olabilir. Buna ek olarak, finansal varlıkların aktif bir piyasada işlem görüp görmemesine veya işlem gördüğü piyasanın likit olup olmamasına göre farklı değerlendirilmesi yararlı olabilir.

İşletmenin piyasa değeri ile finansal borçlar arasındaki ilişki biraz daha farklı bir açıdan kurulabilir. Finansal borçların gerçeğe uygun değeri hakkındaki taslak metni (2010/4) incelendiğinde, yatırımcılardan gelen bildirimlerin, işletmenin kredi riskindeki değişimin işletmenin genel riskliliği konusunda yararlı bir bilgi olduğu dolayısıyla kesinlikle raporlanması gereken bir bilgi olarak nitelendirildiği gözlemlenmiştir. Ancak finansal borçlar, alım satım amacıyla elde tutulmadıkça dönemin kar veya zararına etki etmemektedir; bu nedenle kredi riskinden kaynaklanan gerçeğe uygun değer farkının doğrudan kar veya zarara aktarılması yatırımcılar ve diğer finansal bilgi kullanıcıları tarafından tercih edilmemektedir (McConnell, 2010).

UMSK, finansal borçların gerçeğe uygun değerinde kredi riskinden kaynaklanan kazanç ve kayıpların dönemin kar ve zararına yansıtılması ile ilgili çok sayıda geri bildirim aldıklarını ifade etmektedir. Bu bildirimlerde, genellikle finansal borçların kredi riskine bağlı olarak ortaya çıkan gerçeğe uygun değer fark değişiminden kaynaklanan kazanç ve kayıpların dönemin kar veya zararında gereksiz bir oynaklığa neden olacağı; dolayısıyla ayrı raporlanması gerektiği belirtilmektedir. Bu geri bildirimleri dikkate alan UMSK, kredi riski nedeniyle ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farklarının diğer kapsamlı gelir altında raporlanması seçeneğini getirmiştir (McConnell, 2010).

Finansal borçların kredi riski nedeniyle ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farklarının diğer kapsamlı gelire yansıtılması, yeni bir konu olduğundan bu konu hakkında yapılmış çalışmaya rastlanamamıştır. Bu nedenle söz konusu değer değişimlerinin işletmenin piyasa değeri ile arasındaki ilişki teorik bazı açıklamalardan ileri gidememektedir. Bahsedilen bu ilişki, gelecekteki nakit akımlarının tahmininden ziyade işletmenin riskliliği; dolayısıyla da iskonto oranı üzerinden kurulabilir. Bu kalemin tutarında yaşanan değişim, yatırımcılara işletmenin riskliliğinin arttığı/azaldığı bundan dolayı da iskonto oranının artarak/azalarak piyasa değerinin düşeceği/yükseleceği yönünde sinyal verebilir.

2.4.5. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişim

Korunma işleminin temelinde üstlenilen riskin aktarımı yatmaktadır. Riskin aktarımı, üstlenilen riski dengeleyecek karşıt bir işlem yaparak gerçekleştirilebilir. Başka bir tanımla korunma işlemi, bir aktif veya pasifte alınması planlanan bir pozisyonun yerine geçici olarak ikame bir pozisyonun veya fiyat riskini yok etmek amacıyla mevcut pozisyonun kapatılacağı zamana kadar ters pozisyonun alınmasını ifade etmektedir (Parlakkaya, 2005:96). Dalgalı piyasa hareketlerine karşılık özellikle uluslararası ticaretle uğraşan işletmeler daha fazla korunma işlemine yönelmektedir. İşletmeler çoğunlukla belirli bir vadeye kadar belirli bir fiyat, kur veya faiz oranını sabitlemek suretiyle bir piyasada uğranılan kaybı başka bir piyasada (spot veya vadeli) sağlanan kazançla dengelemeyi amaçlamaktadır (Parlakkaya, 2005:96-97). Dolayısıyla yönetimin türev araçları ne ölçüde etkin kullandığını veya riskten kurtulmak için uyguladığı stratejilerin ne kadar başarılı olduğunu görebilmek, yöneticilerin performansını değerlendirme noktasında önem kazanmıştır. Bu nedenle gerek UMSK gerekse de FASB, finansal bilgi kullanıcılarının uygulanan finansal riskten korunma stratejilerinin performansı konusunda bilgilendirilmeleri amacıyla finansal riskten korunma muhasebesi uygulamalarını hayata geçirmiştir.

2.4.5.1. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Hesaplanması

Finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili hükümler TMS 39'un 85-103. paragraflarında düzenlenmiştir. Bu hükümlerin uygulanabilmesi için öncelikle finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değeri güvenilir şekilde ölçülebilmelidir.

TMS 39, finansal riskten korunma ilişkilerini üç başlık altında sınıflandırmıştır. Bunlar, (i) gerçeğe uygun değer riskinden korunma, (ii) nakit akış riskinden korunma ve (iii) yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunmadır. Bu sınıflamada sadece nakit akış riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma işlemleri dolayısıyla ortaya çıkan kazanç ve kayıplar, diğer kapsamlı gelir altında raporlanabilmektedir. Bu nedenle çalışmada gerçeğe uygun değer riskinden korunma işlemlerine ilişkin açıklamalara yer verilmemiştir.

Bir işlemin nakit akış riskinden korunma işlemi olarak değerlendirilebilmesi için iki özelliği aynı anda taşınması gerekmektedir. Söz konusu işlem öncelikle muhasebeleştirilmiş bir varlık veya borca ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işleme ilişkin belirli bir riskle ilişkilendirilebilmelidir. Buna ek olarak, aynı işlem net kâr veya zararı etkileyebilen nitelikteki nakit akışı değişikliklerinden korunmak amacıyla gerçekleştirilmelidir. Bu iki özelliği taşıyan işlemler, nakit akış riskinden korunma işlemi olarak nitelendirilebilir.

Türk Hava Yolları A.O.'nın finansal tablo dipnotlarında bu duruma örnek oluşturabilecek açıklamalar yer almaktadır. Söz konusu açıklama şu şekildedir;

“Grup, 2009 yılından itibaren uçak yakıt fiyat risklerinden korunmak amaçlı türev finansal araçlar edinmeye başlamıştır. Grup söz konusu işlemleri uçak yakıt fiyatlarına ilişkin nakit akım riskinden korunma işlemi olarak muhasebeleştirilmektedir.

...2010 yılında Grup satışların maliyetinin yaklaşık olarak %37'si olan akaryakıt fiyatlarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan riski kontrol edebilmek ve akaryakıt maliyetinin, akaryakıt fiyatlarında yaşanan dalgalanmalardan etkilenmesini azaltmak amacıyla yıllık jet yakıtı tüketim miktarının yaklaşık %20'sine kadar olan kısmı için "Riskten Korunma" işlemleri yapmaya başlamıştır.”

THY, finansal riskten korunma işlemini akaryakıt fiyatlarındaki yaşanabilecek olası artış riski ile ilişkilendirmiştir. Grup, ayrıca akaryakıt maliyetinin satışların toplam maliyetinin %37'sini oluşturduğunu belirterek söz konusu riskin net kar veya zararı hangi yolla etkileyebileceğine açıklık getirmiştir. Bu bilgiye göre akaryakıt fiyatlarındaki artış satışların maliyetini artırarak net karı azaltacaktır.

Finansal riskten korunma işleminin, kaçınılan risk ile ilişkilendirilebilen nakit akışlarındaki değişiklikleri dengelemede etkin olması ve ilgili finansal riskten korunma ilişkisine ilişkin belgelendirilmiş risk yönetim stratejisi ile tutarlı olması beklenmektedir. Risk yönetim stratejisi belirlenirken söz konusu korunma işleminin ilgili olduğu dönem içerisinde meydana gelen ve kaçınılan riskten kaynaklanan değişiklikleri dengelemesi amaçlanır. Etkinlik açısından genellikle dengeleme oranının %80 ile %125 arasında olması aranmaktadır. Bu noktada dengeleme oranı, finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kaybın (kazancın) finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanca (kayba) oranı olarak ifade edilmektedir.

Örneğin, finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden 5.000 TL kayıp, finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişiminden ise 5.400 TL kazanç sağlandığı düşünülürse etkinlik oranı $5.000 / 5.400 = 0.93$ (%93) olarak belirlenir. Bu oran, %80 ile %125 arasında olduğundan söz konusu korunma işlemi etkin olarak nitelendirilir.

2.4.5.2. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Muhasebeleştirilmesi

Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıpların etkin olduğu tespit edilen kısmı, özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmekte ve diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmaktadır. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı ise doğrudan dönemin kâr veya zararında muhasebeleştirilir. Finansal riskten koruma konusu kalemin gözden geçirilmiş tahminlere göre gerçeğe uygun değerinde meydana gelen ve korunan riskle ilişkilendirilebilen değişimi ile finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişim arasındaki fark, etkin olmayan kısım olarak değerlendirilmektedir.

Örnek 2.11'de işletme Almanya'daki müşterisinden 5 ay sonra teslim edilmek üzere 1.500.000 € tutarında bir sipariş almıştır. Müşteri ödemeyi Euro ile yapacaktır. İşletme kurda yaşanabilecek dalgalanmadan zarar görmemek için spot kur üzerinden 1.500.000 € değerinde forward döviz kontratında kısa pozisyon almıştır. Ancak müşterinin verilen siparişe karşılık ödeme yapacağı tarih ile kontratın tarihi birbirine uymayabilir dolayısıyla tam etkin bir koruma sağlanmış diyemeyiz. Raporlama tarihinde TL, Euro karşısında değer kazanmıştır ve döviz kontratının gerçeğe uygun değeri 50.000 TL artmış buna karşılık beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri 49.000 TL düşmüştür. Bu durumda finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olan kısmı 49.000 TL; etkin olmayan kısmı ise 1.000 TL'dir. Raporlama tarihinde yapılması gereken kayıt aşağıdaki gibidir.

-----01.01.2010-----			
1 ⁴²	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	50.000	
	562 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR GUD FARKLARI		49.000
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇ KARLARI		1.000
	Türev ürün GUD artışı.		
	----- / -----		

Yukarıdaki kayıta satın alınan forward sözleşmeler, dönen varlıklar içerisinde finansal varlıklar başlığı altında yer alan “116 Türev Finansal Varlıklar” adlı hesap aracılığıyla finansal durum tablosuna aktarılmıştır. Forward sözleşmedeki değer artışı yaşandığında “116 Türev Finansal Varlıklar” hesabı borçlandırılmış; buna karşılık finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazancın etkin olan kısmı (49.000 TL) için bir özkaynak hesabı olan “562 Türev Finansal Araçlar GUD Farkları ” hesabı ve etkin olmayan kısmı (1.000 TL) için ise “648 Türev Finansal Araç Karları” adlı gelir tablosu hesabı alacaklandırılmıştır.

Özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç veya kayıplar, finansal riskten korunmaya konu olan tahmini nakit akışlarının kâr veya zararı etkilediği dönem veya dönemlerde yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılmalıdır.

Benzer şekilde işletmenin diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilen bir zararın tamamının veya bir kısmının gelecekteki bir veya daha fazla dönem içinde geri kazanılamayacağını öngörmesi durumunda, geri kazanılamayacağı öngörülen tutar, yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak kâr veya zararda yeniden sınıflandırılır. Buna ek olarak, tahmini işleme ilişkin finansal riskten korunma işleminin finansal olmayan bir varlık veya finansal olmayan bir borç muhasebeleştirilmesi ile sonuçlanması durumunda, diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş olan kazanç veya kayıpları, elde edilen varlığın veya üstlenilen

⁴² Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan “Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı”nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2’de sunulmuştur.

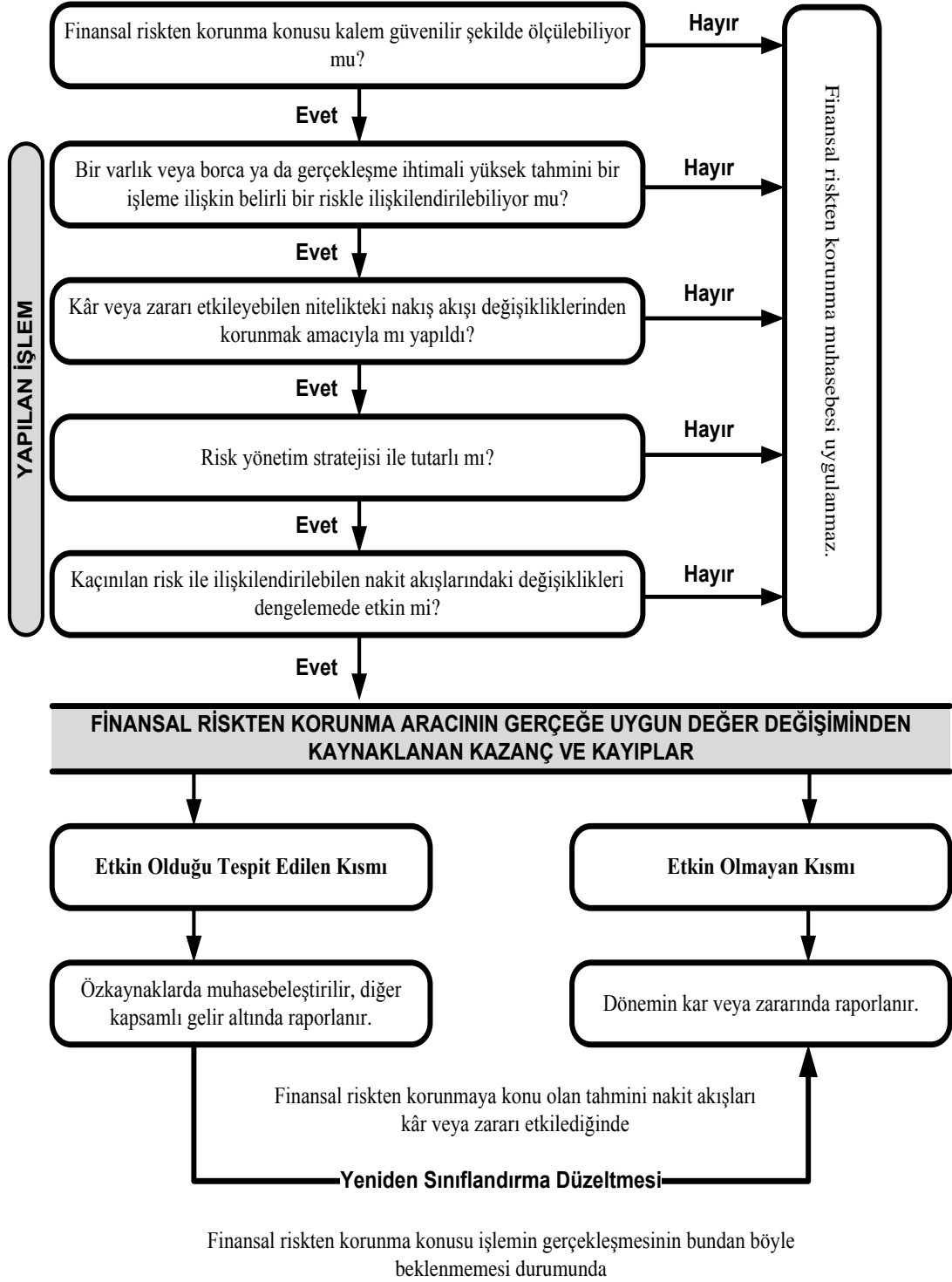
borcun kâr veya zararı etkilediği dönem veya dönemlerde (amortisman gideri veya satılan malların maliyetinin muhasebeleştirildiği dönemler gibi) yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak kar veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırır.

Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sona erdirilmesi veya kullanılması durumunda, finansal riskten korunma muhasebesi uygulamasına son verilir ancak özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen toplam kazanç ya da kayıp, ilgili tahmini işlem gerçekleşene kadar özkaynaklarda ayrı bir kalem olarak kalmaya devam eder. Benzer uygulama finansal riskten korunma işleminin yukarıda bahsedilen finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili koşulları sağlamaması durumunda da geçerlidir.

Buna karşılık, finansal riskten korunma konusu işlemin gerçekleşmesinin bundan böyle beklenmemesi durumunda özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen toplam kazanç ya da kayıp yeniden düzeltme sınıflandırması olarak dönemin kar veya zararına aktarılır.

Şekil 2.11, yukarıda anlatılan, nakit akış riskinden korunma işleminin gerçeğe uygun değer değişimlerinden kaynaklanan kazanç ve kayıpların muhasebeleştirilmesi ve raporlanması sürecini özetlemektedir.

Şekil 2.10: Nakit Akış Riskinden Korunma İşlemi Karar Ağacı



Yukarıda anlatılan süreç Örnek 2.12⁴³ yardımıyla daha rahat anlaşılabilir.

Örnek 2.12’de bir Alman otomobil şirketinin Türkiye distribütörlüğünü yapan XYZ A.Ş. söz konusu otomobil şirketiyle 01.03.2009 tarihinde 2 ay sonra 1.150.000 Euro değerinde otomobil satın alımı konusunda anlaşma yapmıştır. Cari kur 1 TL=0.42 €’dur. Şirket, anlaşma tarihinden 70 gün sonra ise tüm otomobilleri galerilere satmış karşılığında 3.000.000 TL tahsil etmiştir.

Şirket 1.150.000 € değerindeki satın alma taahhüdü nedeniyle 01.03.2009 tarihinde döviz kurundaki dalgalanmalardan korunmak amacıyla spot kur üzerinden forward döviz kontratı satın almıştır (uzun pozisyon almıştır). Bu kontrat ile birlikte şirket 2 ay sonra 2.738.095 TL satacak ve karşılığında 1.150.000 € alacaktır, diğer bir ifade ile kuru 1 TL=0.42 € şeklinde sabitlemiştir. Örneği basitleştirmek amacıyla işlem maliyetleri ile vergi dikkate alınmamıştır ve sadece gerçeğe uygun değer değişimleri nedeniyle ortaya çıkan kazanç ve kayıpların raporlanması üzerinde durulmuştur.

	<u>TL/€</u>
Korunma işlemi yapıldığında	0.42
30 gün sonra (ilk raporlama tarihi)	0.40
60 gün sonra (işlem gerçekleştiğinde ve ödeme yapıldığında)	0.35

Korunma işlemi yapıldığında herhangi bir hesaplama veya kayıt yapılmasına gerek yoktur. Çünkü korunma işleminin gerçeğe uygun değerinde hiçbir değişim yaşanmamıştır.

30 gün sonra ilk raporlama döneminde korunma işleminin gerçeğe uygun değerindeki değişim aşağıdaki gibi hesaplanabilir:

$$(0.42 - 0.40) * 2.738.095 \text{ TL} = 54.762 \text{ €}$$

$$54.762 \text{ €} / 0.40 = 136.905 \text{ TL artış.}$$

Bu durumda satın alma taahhüdünün maliyeti de aynı tutarda (136.905 TL) artmıştır.

⁴³ Örnek, Oanda (2012:12-13)’den uyarlanmıştır.

60 gün sonra satış işlemi gerçekleştiğinde ve ödeme yapıldığında korunma işleminin gerçeğe uygun değerindeki değişim aşağıdaki gibi hesaplanabilir:

$$(0.42 - 0.35) * 2.738.095 \text{ TL} = 191.667 \text{ €}$$

$$192.667 \text{ €} / 0.35 = 547.619 \text{ TL}$$

Hem satın alma taahhüdünün tutarı hem de korunma işleminin gerçeğe uygun değeri işlem günü 547.619 TL artış göstermiştir. Bir önceki raporlama dönemine göre yaşanan değişim ise (547.619 – 136.905) 410.714 TL'dir. İlk raporlama döneminden otomobillerin galerilere 3.000.000 TL'ye satılmasına kadar yapılması gereken yevmiye kayıtları aşağıdaki gibidir.

1 ⁴⁴	-----01.04.2009----- 116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 562 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR GUD FARKLARI 30 gün sonraki GUD artışı.	136.905	136.905
2	-----01.05.2009----- 116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 562 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR GUD FARKLARI 60 gün sonraki GUD artışı.	410.714	410.714
3	-----01.05.2009----- 153 TİCARİ MALLAR 100 KASA 1.150.000 €/0.35=3.285.714 TL Otomobillerin satın alınması.	3.285.714	3.285.714
4	-----01.05.2009----- 100 KASA 116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR Kontratın sonlandırılması.	547.619	547.619
5	-----10.05.2009----- 100 KASA 600 YURT İÇİ SATIŞLAR Otomobillerin satılması.	3.000.000	3.000.000
6	-----10.05.2009----- 621 SATILAN TİCARİ MALLAR MALİYETİ 153 TİCARİ MALLAR STMM kaydı. -----10.05.2009-----	3.285.714	3.285.714

⁴⁴ Çalışmada muhasebe kayıtları yapılırken TMSK tarafından hazırlanan "Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı"nın ekinde sunulan tekdüzen hesap planından yararlanılmıştır. Söz konusu taslak hesap planı, EK-2'de sunulmuştur.

7	562 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR GUD FARKLARI	547.619	547.619
	621 SATILAN TİCARİ MALLAR MALİYETİ		
	Yeniden sınıflandırma düzeltmesi. ----- / -----		

Yukarıda da bahsedildiği üzere, özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilen gerçeğe uygun değer değişim kazanç ve kayıpları, ancak finansal riskten korunma konusu kalem kar veya zararı etkilediğinde kar veya zarara aktarılabilir. Bu nedenle Örnek 2.12’de “562 Türev Finansal Araçlar GUD Farkları” hesabı altında izlenen tutar, finansal olmayan bir kalem (otomobiller satın alındığında) muhasebeleştirildiğinde değil; satın alınan bu mallar satılıp dönemin kar/zararına etki ettiği zaman kullanılmıştır.

Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım ise TMS 21 (par.8)’de raporlamayı yapan işletmenin yurtdışındaki bir işletmenin net aktifleri üzerindeki payı olarak ifade edilmektedir. Söz konusu yatırım risklerden korunma amaçlı işlemler, net yatırımın bir parçası olarak muhasebeleştirilen parasal kalemlere ilişkin finansal riskten korunma işlemleri de dahil olmak üzere, nakit akış riskinden korunma işlemlerine benzer şekilde muhasebeleştirilir. Diğer bir ifade ile finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olduğu tespit edilen kısmı diğer kapsamlı gelir içerisinde; etkin olmayan kısmı ise kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

Finansal riskten korunma işleminin etkin olan kısmıyla ilgili olan ve diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan finansal riskten korunma aracına ilişkin kazanç ya da kayıp, yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılması sırasında ya da elden çıkarılma dönemi içerisinde yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kar veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır.

2.4.5.3. Finansal Riskten Korunma Fonunun Etkin Kısımındaki Değişimin Raporlanması

Özkaynaklar altında muhasebeleştirilen finansal riskten korunma fonunun etkin kısmındaki gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelir altında “”Finansal

Risken Korunma Fonundaki Değişim” başlığı altında raporlamalıdır. Raporlamanın yapılabilmesi için öncelikle “562 Türev Finansal Araçlar GUD Farkları” hesabının veya “Değer Artış Fonu” hesabının alt hesabı olan “Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim” hesabının kalanında bir önceki raporlama dönemine göre gerçekleşen artış/azalış hesaplanmalıdır.

Örnek 2.12’de bir Alman otomobil şirketinin Türkiye distribütörlüğünü yapan XYZ A.Ş.’nin raporlama döneminde yeniden değerlemeye gitmediği ve başka herhangi bir finansal riskten korunma işlemi yapmadığı varsayıldığında finansal durum tablosunda değer artış fonu hesabı aşağıdaki gibi olmalıdır.

XYZ A.Ş. Finansal Durum Tablosu	31.03.2009	28.02.2009
ÖZKAYNAKLAR	15.136.905	14.000.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	15.136.905	14.000.000
Ödenmiş Sermaye	9.250.000	9.250.000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-	-
Değer Artış Fonları	636.905	500.000
Yabancı Para Çevrim Farkları	-	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	-
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3.000.000	2.500.000
Net Dönem Karı/Zararı	2.250.000	1.750.000
Azınlık Payları		

Finansal tablolarını aylık olarak yayınlayan XYZ A.Ş. ‘nin yukarıdaki finansal durum tablosuna göre hazırlaması gereken kapsamlı gelir tablosunun diğer kapsamlı gelir kalemleri bölümü ise aşağıdaki gibi olmalıdır.

XYZ A.Ş. Kapsamlı Gelir Tablosu	31.03.2009
DÖNEM KARI/ZARARI	2.250.000
Diğer Kapsamlı Gelir	
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	136.905
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	2.386.905

Bir önceki raporlama döneminde değer artış fonları hesabının alacak kalanında (500.000 TL) ortaya çıkan 136.905 TL artış diğer kapsamlı gelir altında “Finansal

Riskten Korunma Fonundaki Değişim” olarak raporlanmıştır. Nisan 2009 ayına ilişkin finansal durum tablosunda değer artış fonu hesabının durumu ise aşağıdaki gibi olmalıdır.

XYZ A.Ş. Finansal Durum Tablosu	30.04.2009	31.03.2009
ÖZKAYNAKLAR	17.250.619	15.136.905
Değer Artış Fonları	1.047.619	636.905

Diğer kapsamlı gelir tablosunda finansal riskten korunma fonundaki değişim kalemi ise değer artış fonları hesabında raporlama dönemi içerisinde gerçekleşen 410.714 TL artışı yansıtmalıdır.

XYZ A.Ş. Kapsamlı Gelir Tablosu	30.04.2009
DÖNEM KARI/ZARARI	2.300.000
Diğer Kapsamlı Gelir	
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	410.714
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	2.710.714

2.4.5.4. Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

Finansal riskten korunma fonunun etkin kısmındaki değişim kaleminin finansal bilgi kullanıcılarına işletmenin piyasa değeri konusunda çeşitli açılardan yararlı olacağı düşünülebilir.

Dalgalı piyasa hareketleri şirketlerin finansal yapılarını etkilemektedir. Bu etki olumlu da olsa olumsuz da olsa bir belirsizlik yaratmakta dolayısıyla şirketin finansal tablolarında yer alan rakamların oynaklığını artırmaktadır. Şirketin nakit akımları hakkındaki belirsizlik ile risk algısı doğru orantılıdır. Diğer bir deyişle işletmenin gelecekteki nakit akımları önceden ne kadar kestirilebiliyorsa işletme o kadar daha az riskli algılanır. Bunun sonucu olarak, yatırımcıların uyguladığı iskonto oranının düşmesi dolayısıyla da, gelecekteki beklenen nakit akımlarında değişme olmasa dahi, işletmenin piyasa değerinin yükselmesi beklenebilir.

İşletmeler çoğu zaman işlemlerini vadeli olarak gerçekleştirmektedir. Eğer bu işlemler sonucunda gelecekte ortaya çıkması beklenen nakit akımlarının miktarı işletme dışındaki faktörlerden (döviz kuru ve faiz oranı gibi) etkileniyorsa işletmenin

gelecekteki nakit akımları hakkında öngörüde bulunmak zorlaşır. Vade tarihine diğer bir ifade ile nakit akımı gerçekleşmesiye kadar işletme içinden veya dışından hiç kimse bu işlemin finansal sonuçlarından emin olamaz. Ancak işletme, vadeden önceki bir tarihte korunma stratejileri uygulayarak söz konusu işlemin finansal sonuçlarını belli bir noktaya kadar kesinleştirebilir (Melumad vd., 1999). Dolayısıyla korunma işlemlerinin şirketlerin gelecekteki nakit akımları konusunda belirsizliği azalttığı söylenebilir. Şirketlerin korunma işlemlerini ne kadar etkin kullandığı veya korunduğu riskin boyutunun ne olduğu da oldukça önemlidir. Bu nedenle UMSK, finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili hazırladığı taslakta işletmelerin, her bir finansal riskten korunma türü için risk kategorisine göre finansal riskten korunma konusu kalemlerle ilgili olan tutarları ayrı açıklaması gerektiğini belirtmektedir.

Buna ek olarak nakit akış riskinden ve yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma işlemi dolayısıyla ortaya çıkan kazanç ve kayıpların etkin kısmının, korunma konusu kalem dönemin kar/zararına etki edene kadar, özkaynaklar altında bir fon olarak muhasebeleştirilmesi muhasebenin dönemsellik ilkesi ile oldukça uyumludur. Bu sayede dönemler itibariyle işletmenin riski ve gelecekteki nakit akımlarının tutarı konusunda daha doğru çıkarsamalarda bulunulabilir. Dahası kar rakamının yıllar itibariyle gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar nedeniyle dalgalanması önlenmiş olur.

Kısa dönemli yatırımcılar açısından işletmenin finansal riskten korunma muhasebesi uygulayıp uygulamaması fazla önemli olmayabilir. Çünkü bu kalemlerde biriken kazanç ve kayıplar ilgili işlem gerçekleşinceye kadar işletmenin nakit akımlarını etkilemeyecektir. Ancak özellikle uzun vadeli yatırım yapanlar açısından işletmenin finansal riskten korunma muhasebesi uygulayıp uygulamaması oldukça önemlidir. Yatırımcılar ancak buradan elde edecekleri bilgi sayesinde işletmenin karşı karşıya olduğu riskin boyutu ve korunma işlemlerinin etkinliği konusunda değerlendirmelerde bulunabilir (Melumad vd., 1999:266).

2.5. Kapsamlı Gelir ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki

İşletme yöneticileri ve işletme ile ilişkili çıkar grupları, işletmenin geçmişiyle değil, geleceği ile ilgilenmektedir. İşletmenin geleceği, gelecekte ortaya çıkacak fırsatlar ile yönetimin bu fırsatları değerlendirebilme yeteneğine bağlıdır. İşletmenin faaliyet konusunda ve ekonomik dış çevrede önemli değişiklikler beklenmiyorsa işletmenin geçmişteki performansını gelecekte de sürdüreceği varsayılır. Tam da bu noktada, işletmenin piyasa değeri ile finansal raporlar arasında ilişki kurulmaktadır. İşletmenin dönemler itibarıyla geçmişteki finansal performansı, sadece finansal raporlardan izlenebilmektedir. Dolayısıyla çıkar grupları işletmenin geçmişteki performansını değerlendirebilmek için finansal raporlardan yararlanmak zorundadır. Daha önce de bahsedildiği gibi, işletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği gelir ve giderlerin gelecekte de devam edeceği varsayılabilir. İşletmenin geleceğine ilişkin tahminlerde ana faaliyet karının geçmişte gösterdiği trendin geleceğe taşınabileceği varsayımı yapılmaktadır. Ancak eğer gelecekte bazı yeni beklentiler varsa veya değişiklikler bekleniyor ise, bu duruma göre bazı düzeltmelerin yapılması gerekir (Kaval, 2011).

Finansal performans ile kastedilen işletmenin faaliyet döneminde gösterdiği başarıdır. Gelir tablosunda yer alan rakamlar işletmenin faaliyet döneminin sonucudur. Bu sonuçlara neden olan ise yönetimin veya yönetim kurulunun işletmenin amaçları yönünde ekonomik faaliyetleridir. Başka bir bakış açısı ile yönetimin başarılı veya başarısız her türlü uygulamasının sonuçları gelir tablosuna yansımakta, yönetim faaliyetlerinin sonuçları gelir tablosunda izlenebilmektedir. Bu noktada tartışmalı olan konu; hangi kar tanımının daha yararlı olduğudur. Gerçeğe uygun değer kullanımının yaygınlaşması ile birlikte geçmişte de tartışılan “kapsamlı gelir yararlı bir bilgi mi?” sorusu tekrar gündeme gelmiştir.

Amerikan Sertifikalı Kamu Muhasebecileri Kurumu (AICPA) tarafından ortaya konulan faaliyet karı yaklaşımı, düzenli olmayan kazanç ve kayıpların işletmenin gelecekteki karı hakkında yararlı bilgi olmadığı, varsayımına dayanmaktadır. Bu varsayımına dayanarak söz konusu kazanç ve kayıpların kar tanımına dahil edilmemesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bu düşünceye göre gelir

tablosu içerisinde yer almaması gerektiği ileri sürülen gerçekleşmemiş kazanç ve kayıpların ancak finansal raporların eklerinde sunulmalıdır (Keating, 1999:334).

Faaliyet karı yaklaşımına karşı Amerikan Muhasebe Derneği (AAA) “her şey dahil kar” veya “temiz kar” adıyla farklı bir yaklaşım ortaya koymuştur. Bu yaklaşıma göre düzenli olmayan kalemler de kar hesaplamasına dahil edilmelidir. İşletme faaliyetleri ile ilişkili olsun veya olmasın gerçekleşen tüm kazanç ve kayıplar işletmenin *uzun dönemdeki* karlılığına katkıda bulunmaktadır. Temiz kar yaklaşımını savunanlar, yöneticilerin varlıkları/fonları kullanma becerisinin etkin bir biçimde raporlanması gerektiğini ve bu gerekliliğin muhasebenin temel işlevlerinden biri olduğunu dile getirmektedir. Diğer bir ifade ile işletmenin ekonomik faaliyetlerinin sonuçları bir bütün olarak gözlemlenebilmelidir ve sunulan bilgiler arasında bir sıralama yapılacaksa bu işlemin bilgiye ihtiyaç duyan kişilere bırakılması gerektiği savunulmaktadır (Keating, 1999:334-336).

Muhasebe araştırmaları karı temel olarak iki bileşene ayırmaktadır. Bunlar (i) çekirdek veya devamlı kar ve (ii) geçici karıdır. Devamlı kar, gelecekte de devam etmesi öngörülen faaliyetlerden elde edilen karı/zararı ifade ederken; geçici kar gelecekte tekrarlaması öngörülmeven faaliyetlerden elde edilen kar/zarar için kullanılmaktadır. Bu bilgi ışığında, gelecekteki kara ilişkin tahmin yapılması konusunda devamlı karın ilişkili bir veri; buna karşılık geçici karların ilişkisiz veri olduğu ileri sürülebilir. Devamlı karın gelecekteki karın tahmini açısından ilişkili bir bilgi olduğu konusunda muhasebe literatürü uzlaşa içerisinde. Ancak geçici karlar için aynı şeyi söylemek mümkün değildir (Chambers vd., 2007:562).

Bu noktada artık kar modelinde ortaya konulduğu üzere işletmenin değeri; gelecekte beklenen kar, özkaynak maliyeti ve defter değeri ile ilişkilidir. Artık kar modeline dayanarak geçici karın, gelecekteki kar veya özkaynak maliyeti ile ilişkisi olmadığı varsayılsa dahi defter değerinde dolayısıyla da işletmenin değerinde değişim yaratacağı kesindir (Ohlson, 1999:51). Temel muhasebe eşitliği olarak adlandırılan ilişkiye göre işletmenin özkaynaklarının değeri, varlıkları ile yabancı kaynakları arasındaki farka eşittir. Yabancı kaynakların değerinin değişmediği

varsayımı altında, varlıkların değerinde yaşanan azalış (artış) özkaynakların değerinin düşmesine (yükselmeye) neden olacaktır. Aynı şekilde, varlıkların değerinin değişmediği varsayımı altında, yabancı kaynakların değerindeki azalış (artış) özkaynakların değerinin yükselmeye (azalmasına) neden olacaktır. Bu nedenle Ohlson (1999) geçici kazanç ve kayıpların da değerlemeye katılması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu bakış açısıyla gerçekleşmemiş kazanç ve kayıpları da içeren kapsamlı gelir, diğer kar tanımlarına göre işletmenin finansal performansını yansıtmaya açısından daha başarılı görülebilir. Benzer düşüncelere Kaval (2011)'nin çalışmasında da rastlamak mümkündür. Kaval (2011)'a göre, henüz satılarak kesinleşmemiş bu kar klasik muhasebecilerimiz tarafından kolay benimsenmez iken, üst düzey yöneticiler tarafından ve özellikle şirketlerin potansiyel yatırımcıları tarafından çok rahat benimsenebilir. Geçici karların, dönemde dağıtımına konu edilecek kar olarak nitelenmeden, öz kaynaklarda bir artış olarak kabul edilmesi mali tablo okuyucularını şirkette meydana gelen değer değişimleri hakkında bilgilendirme açısından oldukça yararlı olacaktır.

Buna karşılık, kapsamlı gelir açıklamasına yöneltilen eleştiriler temel olarak birkaç başlık altında sınıflandırılabilir. Gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar piyasaların yapısı gereği rassal yürüyüş sürecine göre ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle geleceğe yönelik beklentiler oluşturulurken bu kazanç ve kayıplar önceden saptanamayacağı için sıfır olarak değerlendirilmelidir. Diğer bir ifade ile söz konusu kazanç ve kayıplar işletmenin çekirdek karını temsil etmekten uzaktır ve kar rakamına gürültü eklediğinden tahmin yapmayı güçleştirmektedir (Chambers vd., 2007:561). Buna ek olarak gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar çoğunlukla oynaklığı yüksek piyasaların etkisini yansıtmaktadır. Söz konusu bu kazanç ve kayıpları yönetmek yöneticiler açısından imkansızdır. Dolayısıyla bazı diğer kapsamlı gelir kalemleri ile yönetimin performansı arasında doğrudan ilişki kurmak mümkün değildir. Bu nedenle topluca kapsamlı kar kalemlerini değerlendirmek yanıltıcı olabilir (Keating, 1999:338).

Bu eleştirilere karşılık, kapsamlı gelir servetin dağıtımını yerine servetin yaratılmasını sağlayan tüm kaynaklara odaklanan performans ölçülerinden bir

tanesisidir. Dahası yöneticiler, işletmenin değerini etkileyen tüm kaynakları dikkate almak zorunda kalmaktadır. Analistler ile yatırımcılar ise kar tahmini ile ilgili daha fazla ilişkili bilgiye sahip olmaktadır. Daha öncede bahsedildiği üzere muhasebe temelli değerlendirme modeli (artık kar modeli) kar rakamının ortakların işletmeye yatırdıkları ve şirketten çektikleri haricinde özkaynaklarda yaşanan tüm değişimleri kapsamaması gerektiğini vurgulamaktadır ve bu gerekliliğe en yakın kar tanımı kapsamlı gelirdir (Chambers vd., 2007:561). Ayrıca, Chambers vd. (2007:563) literatürde kapsamlı gelir ile çelişkili sonuçlara rastlanmasının önemli nedenlerinden birinin, söz konusu çalışmaların büyük bir bölümünün kapsamlı gelir raporlaması ile ilgili standartların yürürlük tarihinden önceki verilere dayanması olarak göstermektedir. Bu çalışmalara örnek olarak O'Hanlon ve Pope (1999) ile Dhaliwal vd. (1999) gösterilebilir.

İşletmelerin faaliyette buldukları piyasalar doğası gereği oynaktır, dolayısıyla finansal tablolarda yer alan değerlerin de oynaklık göstermesi normal karşılanmalıdır. Önemli olan oynaklığı yaratan kaynakların iyi anlaşılabilmesidir. Bu oynaklık ekonomideki değişimlerden, risk seviyesindeki değişimden veya işletmenin faaliyetlerinden kaynaklanabilir. Hepsi de işletme ile yakından ilgilidir ve ekonomide normal bir süreç olarak algılanmalıdır. Dolayısıyla oynaklık, finansal raporların bilgilendirme işlevini tamamlar niteliktedir (Barth, 2004:323-324).

Son olarak, gerçeğe uygun değer açıklamalarına ve bunların raporlandığı diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin değerlendirmelerde bulunurken işletmenin faaliyet gösterdiği sektöründe dikkate alınması önemlidir. Örneğin madencilik sektöründe faaliyet gösteren bir işletmenin arazi, arsaları veya makinelerinin gerçeğe uygun değer ile değerlendirilmesi son derece yararlı bir bilgi olarak değerlendirilebilecekken; finansal işletmelerin söz konusu varlıklarının gerçeğe uygun değeri aynı etkiyi yaratmayacaktır (Barth ve Clinch, 1998). Buna ek olarak, işletmenin finansal stres içerisinde olup olmaması da işletmeye özgü subjektif varsayımları içeren hesaplamalar nedeniyle yatırımcıların bakış açısını etkilemektedir. Finansal stres işletmelerin manipülasyon yapma olasılığını artıran bir durumdur, dolayısıyla bu işletmeler tarafından yapılan gerçeğe uygun değer hesaplamaları ile finansal stres

içerisinde olmayan işletmelerin yaptığı hesaplamalar yatırımcılar tarafından aynı güvenilirlikte değerlendirilmemektedir (Aboody vd., 1999).

2.6. Literatür İncelemesi

Kapsamlı gelirin işletmelerin piyasa değeri ile ilişkisini inceleyen çalışmaların temeli “Pozitif Muhasebe Teorisi”ne dayanmaktadır. Pozitif muhasebe teorisinin (PMT), 1960’lı yıllarda Ball ve Brown (1968) ile Beaver (1968)’in deneysel (ampirik) finans yöntemlerini finansal muhasebe ile bütünleştirmesiyle ortaya çıktığı söylenebilir. Söz konusu çalışmalar ile birlikte finansal bilgi ile sermaye piyasası arasındaki ilişkinin ortaya konulmasına duyulan ihtiyaç anlaşılmış ve araştırmacıların ilgisi bu alana yönelmiştir (Kothari, 2001:106). Pozitif muhasebe teorisinin temelinde; muhasebe rakamlarının sermaye piyasası yatırımlarına bilgi sağladığı dolayısıyla da hisse senedi fiyatları / getirileri ile muhasebe rakamları arasında ilişki olduğu ve bu ilişkinin ekonometrik modellerle ortaya konulabileceği savı yatmaktadır (Watts ve Zimmerman 1990:132). Bu savdan hareketle teorisinin temel amacının muhasebe rakamlarının oluşumunu etkileyen muhasebe politikaları ile hisse senedi fiyatları / getirileri arasındaki ilişkinin incelenmesi olduğu söylenebilir. PMT, bu amacı gerçekleştirirken normatif ve tümdengelimci bir muhakeme yerine, objektif bir perspektifle, sadece mevcut muhasebe uygulamalarının sebep veya sebeplerini ortaya çıkarmaya yönelik tutarlı ve deneysel verilere dayanan bir araştırma sürecini benimsemektedir. Bu bağlamda PMT’nin, günümüz muhasebe çalışmalarında ekonometrinin önem kazanmasına katkıda bulunduğu söylenebilir (Elitaş, 2007:9).

Özet olarak pozitif muhasebe teorisinin ortaya çıkması ve sermaye piyasası çalışmalarının⁴⁵ öneminin ve sayısının artması ile birlikte sermaye piyasası verileri muhasebe alanında kullanılmaya başlanmıştır. Örneğin; yeni muhasebe standartlarına hisse senedi fiyatlarının tepkisi, finansal tablolardaki verilere hisse senedi fiyatlarının tepkisi veya yeni standartlara göre hazırlanan finansal tablo rakamları sermaye piyasası tarafından yeni / faydalı bir bilgi olarak algılanıyor mu sorusu bu süreç

⁴⁵ Sermaye piyasası çalışması ile kast edilen muhasebe verileri ile işletmelerin sermaye piyasasındaki değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalardır.

içerisinde değerlendirilebilir (Kothari, 2001:108-112). Konuya ilişkin yapılan değerlendirmelerde sermaye piyasası çalışmalarının akademisyenler, yatırımcılar, sermaye piyasası düzenleyicileri ve standart belirleyiciler açısından önemli ve yararlı sonuçlar ortaya koyduğu vurgulanmaktadır.

Sermaye piyasası çalışmaları, inceleme alanlarına göre üç ana grup altında sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma, (i) muhasebe bilgi ve yöntemleri (ihtiyatlılık düzeyi gibi) üzerine tartışmaya dayalı, (ii) muhasebe temelli değerlendirme ve risk ölçüm yöntemi oluşturmaya dayalı (artık kar modeli gibi) ve (iii) finansal raporlama ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkinin ortaya konulmasına dayalı çalışmalar şeklindedir.

Kapsamlı gelir açıklamasının finansal bilgi kullanıcılarına işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda bilgi sağlayıp sağlamadığı sorusuna cevap bulmayı amaçlayan çalışmamız yukarıdaki sınıflandırma içerisinde “finansal raporlama ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkinin ortaya konulmasına dayalı çalışmalar” arasında değerlendirilebilir. Dolayısıyla bu başlık altında finansal raporlama işletmenin piyasa değeri ilişkisine dayalı çalışmalara ilişkin genel bir değerlendirme yapıldıktan sonra kapsamlı gelir rakamı ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya yönelik çalışmalara yer verilmektedir.

Önceki bölümlerde de bahsedildiği üzere, bir işletmenin piyasa değeri, gelecekteki beklenen nakit akımlarının bugünkü değerini göstermektedir. İşletmenin finansal raporlardan gözlemlenen finansal performansı gelecekteki nakit akımlarının tahmini sürecinde tek başına yeterli olmasa da, önemli bir girdidir. Bu bilgi ışığında, finansal raporlamanın değer ilişkisini inceleyen çalışmalar, çeşitli muhasebe verileri ile hisse senedi fiyatları veya fiyat değişimleri (getiri) arasındaki ilişki üzerine odaklanmış durumdadır. Bu tarz çalışmalar, cevap aradıkları soru ve kullandıkları yöntem itibarıyla muhasebe verileri ile işletmenin piyasa değeri ilişkisini; (i) bilgi boyutunda ve (ii) ölçüm boyutunda ele alanlar şeklinde ikili bir sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır (Beaver, 1998; Barth vd., 2000; Scott, 2003).

Bilgi boyutu içerisinde değerlendirilen çalışmalar, açıklanan finansal bilgilerin piyasa katılımcıları tarafından yeni bir bilgi olarak algılanıp algılanmadığı ve bu bilgi ile beklentiler arasındaki farkın yönüne ve şiddetine göre piyasanın verdiği tepki ile ilgilenmektedir. Eğer açıklama döneminde, fiyatta istatistiksel olarak anlamlı değişim yaşıyorsa, o bilgi piyasa tarafından yeni bir bilgi olarak değerlendiriliyor sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca piyasaya gelen yeni bilgi fiyat değişimi yarattığı için işletmenin piyasa değeri konusunda yararlı bir bilgi olarak değerlendirilmektedir. Buna ek olarak, yeni bilgi nedeniyle yaşanan fiyat değişiminin büyüklüğü söz konusu bilginin (muhasabe verisinin) piyasa katılımcıları açısından önemini değerlendirmek amacıyla da kullanılmaktadır. Bu tarz çalışmaların öncüsü olarak Ball ve Brown (1968) ile Beaver (1968)'in yaptığı çalışmalar gösterilebilir.

Ball ve Brown (1968), çalışmanın temelini beklenen kar ile gerçekleşen kar arasındaki farkın açıklama tarihinde hisse senetlerinin fiyatı üzerinde yarattığı etki üzerine kurmuştur. Bu noktada yazarlar, karın tamamının sürekli olduğunu varsaymakta ve beklenen kar rakamını bir önceki dönemin karı olarak dikkate almaktadır. Bu durumda, beklenmeyen (anormal) kar, cari yıl ile geçmiş yıl karı arasındaki farka eşit olmaktadır. Yazarların beklentisine göre aradaki olumlu fark piyasa tarafından “iyi haber” olarak algılanacak ve hisse senedinin fiyatı yükselecek; buna karşılık olumsuz fark “kötü haber” olarak algılanarak hisse senedinin fiyatının düşmesine neden olacaktır. Ball ve Brown (1968), çalışmasında yıllık kar rakamı ile açıklama dönemindeki işletmenin piyasa değerinin istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkili içerisinde olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu sonuca dayanarak yazarlar, yıllık kar rakamının bilgi boyutunda yararlı olduğunu; diğer bir ifade ile kar rakamının piyasa tarafından yeni bir bilgi olarak algılandığını belirtmektedir. Ancak bu aşamada yazarlar ayrıca açıklama döneminde hisse senedi fiyatlarında yaşanan değişimin tamamının kar rakamı ile ilişkilendirilemeyeceğini; diğer faktörlerin de etkisinin göz ardı edilmemesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Beaver (1968) ise fiyat hareketine ek olarak açıklama dönemindeki işlem hacmini de hesaplama dahil ederek sermaye piyasası çalışmalarına yeni bir ufuk açmıştır. Beaver (1968), eğer açıklanan bilgi piyasa tarafından yeni ve yararlı bir bilgi

olarak algılanıyorsa açıklama döneminde diğer dönemlere göre işlem hacminde belirgin bir artış gözlemleneceğini öngörmektedir. Çalışmanın bulguları, Beaver (1968)'in öngörülerini destekler niteliktedir. Çalışmada, kar açıklamasının diğer açıklamalara (kar payı dağıtımı gibi) göre hem fiyatlarda hem de işlem hacminde daha belirgin hareketlilik yarattığı saptanmıştır.

Bilgi boyutunda ele alınan sermaye piyasası çalışmalarında beklenen kar ile gerçekleşen kar arasındaki farkı ifade eden anormal karın nasıl ölçüldüğü önem kazanmaktadır. Eğer, Ball ve Brown (1968)'in kullandığı gibi, karın tamamının sürekli olduğu varsayılırsa cari yıldaki kar beklentisi bir önceki yılın raporlanan kar rakamıdır. Beklenmeyen (anormal) kar ise cari yıl ile geçmiş yıl karları arasındaki farka eşit olmaktadır. Eğer karın tamamının, sürekliliğe sahip olmadığı varsayılırsa; aynı zamanda bir önceki yılın kar rakamının gelecek dönemin karı konusunda hiçbir bilgi içermediği de varsayılmış olmaktadır. Bu durumda beklenmeyen kar, cari yılın karına eşit olacaktır. İki uç örnek arasında hangisinin gerçeğe daha yakın olduğuna ilişkin soru Easton ve Harris (1991)'in çalışmasında yer aldığı şekilde menkul kıymet getirileri ile beklenmeyen kar arasındaki korelasyonun derecesine bakılarak cevaplanabilir. Easton ve Harris (1991), cevabın iki uçta da değil; ortada bir nokta olduğu sonucuna varmıştır.

Özellikle 1990'lı yıllarla birlikte Ball ve Brown (1968) ile Beaver (1968)'in öncülük ettiği sermaye piyasasının kar açıklamalarına verdiği tepkiyi inceleyen çalışmaların sayısında hızlı bir artış gözlenmektedir. Ancak bundan sonraki dönemde özellikle açıklanan kar rakamı ile hisse senedi fiyatları / getirileri arasındaki ilişkinin yönü ve şiddeti üzerinde durulduğu dikkatleri çekmektedir.

Bu çalışmalara örnek olarak Kothari vd. (2006), Sadka (2007), Cready ve Gurun (2008) ile Ball vd. (2009) gösterilebilir. Bu çalışmaları öncekilerden farklı kılan nokta; Easton ve Harris (1991)'in önerdiği şekilde anormal karı farklı yöntemlerle hesaplamalarıdır. Yukarıda bahsedilen çalışmaların hepsi açıklama dönemlerinde anormal kar / kar performansı ile hisse senedi fiyatı / getirisi arasında negatif yönlü ilişki olduğunu saptamıştır. Söz konusu negatif yönlü ilişki, beklenen

kar karşısında açıklanan karın gelecekteki nakit akımlarını indirmek için kullanılan iskonto oranını etkilemesi ile açıklanmaktadır. Yan (2007:13), karda gerçekleşen pozitif (negatif) yönlü şokun piyasaya ekonomideki büyümenin artacağı (azalacağı) şeklinde sinyal verdiğini ifade etmektedir. Ekonomideki büyümenin artacağı (azalacağı) yönünde bir bekleme ise yatırımcıların gelecekte beklenen getirilerinin yükselmesine neden olmaktadır. Bu durumda gelecekte beklenen nakit akımları açıklama döneminden itibaren daha yüksek iskonto oranından (öz kaynak maliyeti) indirgenerek; hisse senedinin değerinin düşmesine yol açmaktadır (Yan, 2007:13). Cready ve Gurun (2010) da bu ilişkiyi Yan (2007)'ye benzer şekilde öncelikle piyasaya gelen yeni bilgi ile iskonto oranının değişmesine bağlamaktadır. Buna ek olarak, Cready ve Gurun (2010) açıklanan kardaki olumlu şokun gelecekteki enflasyon oranının artacağı yönünde beklenti oluşturduğunu ifade etmekte ve bu bekleme söz konusu negatif yönlü ilişkide etkili olabileceğini dile getirmektedir.

Konuya ilişkin yapılan çalışmalara verilebilecek örneklerin sayısı artırılabilir. Bu noktada, farklı açılardan konuyu ele alsalar da veya farklı yöntemler kullansa da hepsinin ortak noktası açıklanan kar rakamının hisse senedi fiyatlarını / getirisini kesinlikle etkilediğidir. Ancak bilgi boyutunda ele alınan sermaye piyasası çalışmaları ile bir muhasebe verisinin başka bir muhasebe verisine karşı işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda üstünlüğünü araştırmak veya bir muhasebe verisinin işletmenin piyasa değeri konusunda açıklama gücüne sahip olup olmadığı noktasında değerlendirmelerde bulunmak mümkün değildir. Bilgi boyutunda, sadece bir verinin açıklama döneminde fiyat hareketi yaratıp yaratmadığı; diğer bir ifade ile yeni ve yararlı bilgi olarak algılanıp algılanmadığı veya söz konusu hareketin yönü ve şiddeti incelenebilir.

Diğer yandan kar rakamı ile işletmenin piyasa değeri ilişkisini bilgi boyutunda inceleyen çalışmaların sonuçları araştırmacıları bir sonraki adıma taşımaktadır. Söz konusu çalışmalarla kar rakamının yararlı / ilişkili bir bilgi olduğu açıkça ortaya konulmuştur. Bundan sonraki adımda çeşitli kar tanımlarının veya farklı şekilde (gerçeğe uygun değer veya tarihi maliyet üzerinden gibi) hesaplanan muhasebe verilerinin işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda ek bir açıklama gücü katıp

katmadığı sorusunun cevabı aranabilir. Bu sorunun cevabını araştıran çalışmalar ise ölçüm boyutu altında sınıflandırılmaktadır.

Ölçüm boyutu altında sınıflandırılan sermaye piyasası çalışmaları, kar payı dağıtım modeli ve onun türevi olan diğer modellere dayanmaktadır. Söz konusu çalışmalar içerisinde özellikle Ohlson (1995) ile Feltham ve Ohlson (1995)'in artık kar modelinin sıklıkla kullanıldığı dikkatleri çekmektedir.

Ölçüm boyutu içerisinde değerlendirilen çalışmaların sayısında 1990'lı yılların sonundan itibaren belirgin bir artış görülmektedir. Bunun nedeni olarak, bu yıllarda gerçeğe uygun değer kavramının önem kazanmaya başlaması ve Ohlson (1995) ile Feltham ve Ohlson (1995)'in çalışmalarının etkisi gösterilebilir. Yapılan ilk çalışmaların içeriği bu savı destekler niteliktedir. Bu yıllarda, çeşitli bilanço kalemlerinin gerçeğe uygun değerinin hisse senedi fiyatları ile arasındaki ilişkinin incelendiği ve kullanılan modellerin genellikle artık kar modelini temel aldığı gözlemlenmektedir. Bu çalışmalara örnek olarak, emeklilik ve emeklilik sonrası yükümlülüklerinin gerçeğe uygun değeri üzerine Choi vd. (1997)'in yaptığı çalışma; Barth ve Clinch (1998)'in işletmenin elinde bulunan borç ve hisse senetlerinin gerçeğe uygun değeri üzerine yaptığı çalışma; bankaların verdiği kredilerin gerçeğe uygun değeri üzerine Nelson (1996)'in yaptığı çalışma ve Wong (2000)'un türev ürünlerin gerçeğe uygun değerinin değer ilişkisi üzerine yaptığı çalışma gösterilebilir. Maddi olmayan duran varlıklar üzerine Aboody ve Lev (1998) [bilgisayar yazılımları], Deng vd. (1999) [patent hakları] ile Higson (1998) [şerefiye]'in yaptığı çalışmalar da bu kategoride ele alınabilir. Bu aşamada dikkat çeken konu yukarıda bahsi geçen çalışmalarının büyük bir bölümünün veri setinin Amerika Birleşik Devletleri sermaye piyasasında işlem gören şirketlere ait olmasıdır. Bu yıllarda Avrupa ülkelerinin sermaye piyasalarına odaklanan çalışmalara rastlamak pek mümkün olmamaktadır. 2005 yılında UMS/UFRS'nin zorunlu olarak uygulanmasına kadar geçen sürede ABD borsalarında işlem gören dolayısıyla finansal raporlarını US GAAP'ye göre de hazırlayan Avrupa şirketlerine yönelik bazı çalışmalara ulaşılabilmektedir. Bu çalışmalarda US GAAP ile çeşitli Avrupa ülkelerinin muhasebe uygulamaları değer ilişkisi açısından karşılaştırılmaktadır. Bu çalışmalara

örnek olarak Dumontier ve Labelle (1998), Leuz (2003) ile Bartov vd. (2005) gösterilebilir.

Türkiye açısından bu sınıflandırma içerisinde yer alabilecek çalışma olarak Türel (2009)'in çalışması gösterilebilir. Türel (2009), TMS'nın uygulanmaya başlaması ile birlikte IMKB'ye kote olmuş şirketlerin finansal bilgileri ile piyasa değerleri arasındaki ilişkisinin yükseldiğini ifade etmektedir. Bu yükseliş, TMS'nın daha önceki muhasebe uygulamalarına oranla, yatırımcıların finansal bilgi ihtiyaçlarını daha ön planda tutması ile açıklanabilir. Bilindiği gibi Türkiye'deki ve Kara Avrupası'ndaki muhasebe uygulamaları, TMS öncesinde vergi kanunlarının etkisinde ve/veya borç verenlerin ihtiyaçlarına yöneliktir.

Ölçüm boyutunda muhasebe verileri ile işletmenin piyasa değeri, muhasebe temelli değerlendirme modelleri üzerinden ilişkilendirilmektedir. Bu aşamada en çok tercih edilen değerlendirme yöntemi Ohlson (1995) ile Feltham ve Ohlson (1995)'in artık kar modelidir. Önceki bölümlerde de bahsedildiği gibi söz konusu model işletmenin piyasa değerini, defter değeri ve artık karın bugünkü değerinin toplamı olarak ifade etmektedir. Model, özellikle kar rakamının işletmenin piyasa değeri ile arasındaki ilişkiyi incelemek isteyen çalışmalara hem teorik alt yapı oluşturmakta hem de yöntem konusunda yardımcı olmaktadır.

Artık kar modeli, karın temiz kar ilişkisine uygun olarak hesaplanması gerektiğini ifade etmektedir. Bu bilgi doğrultusunda genellikle modelin temiz kar ilişkisine en yakın kar tanımı olan “kapsamlı gelir” ile kirli kar olarak da adlandırılan “net kar” ve işletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği karı gösteren “faaliyet karı” arasında değerlendirme yapmak amacıyla sıkça kullanıldığı dikkatleri çekmektedir.

Bu çalışmalarda genellikle net kar ve diğer kapsamlı gelir kalemleri karşılaştırılmaktadır. Karşılaştırma yapılırken çoğunlukla doğrusal regresyon yöntemi kullanılmakta ve elde edilen R^2 değerleri veya diğer kapsamlı gelir kalemlerinin regresyon modelinden elde edilen katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı ve sıfırdan farklı olup olmadığına göre değerlendirmelerde bulunmaktadır.

Kapsamlı gelir rakamını işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda diğer kar tanımları ile karşılaştırarak değerlendirmelerde bulunan çalışmaların bulguları arasında farklılıklar gözlemlenmektedir.

Cheng vd. (1993), kapsamlı gelirin diğer kar tanımlarına göre işletmenin piyasa değerini açıklamada herhangi bir üstünlüğü olmadığını ifade etmektedir. Benzer bulgular Dhaliwal vd. (1999)'in çalışmasında da yer almaktadır. Dhaliwal vd. (1999), çalışmasında kapsamlı gelirin net kara göre işletme performansını yansıtmada daha başarılı olup olmadığını incelemiştir. Bu soruya cevap bulabilmek amacıyla yazarlar, ABD sermaye piyasası için 1994 – 1995 dönemini kapsayan toplam 11.425 adet hisse senedi ve muhasebe verisinden yararlanmıştır. Çalışmada kar tanımlarının işletmenin hisse senetlerinin yıllık getirisini açıklama gücü, işletmenin finansal performansını yansıtm ölçüsü olarak ele alınmıştır. Bu yöntem vasıtasıyla elde edilen bulgulara göre kapsamlı gelirin net kara göre herhangi bir üstünlüğü bulunmamakta aksine net kar daha başarılı sonuçlar ortaya koymaktadır. Çalışmada ayrıca toplam kapsamlı gelir kalemi yerine diğer kapsamlı gelir kalemleri ayrı ayrı da modele dahil edilmiş ve bunun sonucunda sadece finansal varlıkların gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç ve kayıplar kaleminin işletmenin piyasa değeri ile ilişkili olduğu saptanmıştır.

Ancak hem Cheng vd. (1993) hem de Dhaliwal vd. (1999)'nin çalışması (i) gözlem sayısının yüksek olmasına karşılık çok kısa bir dönemi kapsamakta ve (ii) bu dönemlerde ABD'de SFAS 130 "Kapsamlı Gelir Raporlaması" standardı henüz yürürlükte olmadığından kapsamlı gelirin ölçümünde hata olasılığını içermektedir.

Benzer bulgulara sahip bir diğer çalışma olan Cihangir (2006) da Cheng vd. (1993) ve Dhaliwal vd. (1999) ile aynı kısıtlarla karşı karşıyadır. Cihangir (2006), çalışmasında 2004 – 2005 yılları için IMKB'de işlem gören işletmeler açısından (finans şirketleri haricinde) kapsamlı gelirin değer ilişkisini incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre hisse senedi fiyat değişikliği ile kapsamlı gelir ve net kar arasında bir ilişki olduğu; ancak net karın kapsamlı gelire göre daha üstün sonuçlar ortaya koyduğu ifade edilmektedir. İncelenen dönem açısından Türkiye'de gerçeğe uygun

değer uygulamalarının henüz yaygınlaşmadığı rahatlıkla söylenebilir. Ayrıca, söz konusu dönemde kapsamlı gelir rakamı doğrudan finansal raporlardan okunamadığından bu çalışmada da ölçüm hatası yapılma olasılığı mevcuttur.

Lin vd. (2007) ise 1992 – 2004 dönemleri için Almanya, Fransa, İtalya, İspanya ve Birleşik Krallık sermaye piyasalarında işlem gören şirketler üzerine yaptıkları çalışmada faaliyet karı, net kar ve kapsamlı gelirin hangisinin yatırımcılara daha yararlı bilgi sunduğu sorusuna cevap aramıştır. Çalışmanın bulgularına göre kapsamlı gelir, diğer kar tanımlarına göre daha başarısızdır. Önceki bölümlerde bahsedildiği gibi kapsamlı gelirin temeli gerçeğe uygun değere dayanmaktadır. Ancak çalışmada incelenen dönem, gerçeğe uygun değer ölçüsünün Avrupa’da yaygın olarak kullanılmadığı dönemi kapsamaktadır. Dolayısıyla bu dönemler açısından kapsamlı gelir rakamının net kara göre üstünlük yaratmaması doğal karşılanabilir. Buna ek olarak, söz konusu dönemde kapsamlı gelir finansal raporlardan doğrudan gözlenememektedir, dolayısıyla çalışmada ölçüm hatası yapılma olasılığı da muhtemeldir.

Bu kapsamda değerlendirilebilecek bir diğer çalışma ise Ernstberger (2008)’dir. Ernstberger (2008), 2001 – 2004 yılları için Alman şirketleri üzerine odaklandığı çalışmada yıllık getiriye bağımlı değişken olarak, çeşitli kar tanımlarını ise bağımsız değişken olarak ele alarak farklı modellerden elde ettiği R^2 değerlerine göre yorumlarda bulunmaktadır. Bu çalışmada da kapsamlı gelirin net kara göre işletmenin finansal performansını yansıtmada konusunda daha başarısız olduğu ifade edilmektedir.

İşletmenin piyasa değerini açıklama konusunda kapsamlı gelirin diğer kar tanımlarına göre daha başarılı olduğunu ortaya koyan çalışmalar da mevcuttur. Bu çalışmalar incelendiğinde ortak nokta; bu çalışmalarda kapsamlı gelir standartlarının yürürlüğe girmesinden sonraki döneme ilişkin verilerin kullanılmasıdır. Hem gerçeğe uygun değer uygulamalarının yaygınlaşmasının hem de kapsamlı gelir rakamının doğrudan finansal tablolardan okunabilmesinin söz konusu çalışmaların

güvenilirliğine katkıda bulunduğu söylenebilir. Bu savı destekler bulgulara Chambers vd. (2007)'nin çalışmasında rastlamak mümkündür.

Chambers vd. (2007), 1994 - 2003 dönemlerini kapsayan çalışmasında S&P 500 Endeksi'nde yer alan şirketlere ait verilerden yararlanarak SFAS-130 "Kapsamlı Gelir Raporlaması" standardından önceki ve sonraki dönemler arasında değer ilişkisi açısından farklılık olup olmadığını incelemiştir. 1994 - 1997 dönemine ait 1727 gözlem standart öncesi dönemi; 1998 - 2003 dönemine ait 2807 gözlem ise standart sonrası dönemi temsil etmektedir. Çalışmada SFAS 130 sonrasındaki dönemde kapsamlı gelirin yatırımcılar tarafından fiyatlandığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, standart öncesindeki döneme ilişkin verilerden yararlanan çalışmaların sonuçları ile çelişmektedir. Bu çelişkiyi yazarlar, önceki çalışmaların çoğunun kapsamlı gelir ile ilgili standartların (SFAS 130 gibi) öncesindeki döneme ait verileri kullanmasına bağlamaktadır. Standart öncesindeki dönemde veriler doğrudan finansal raporlardan okunamamakta; hesaplamalar yapılması gerekmektedir. Bu bilgiye dayanarak çalışmanın sonuç kısmında, yapılacak çalışmaların ölçüm hatasından kurtulabilmeleri için ilgili standartların yayınlanmasından sonraki dönemi kapsamı önerilmektedir. Avrupa ülkeleri için ise benzer şeyler UMS'nin uygulanmasından önceki döneme ait verileri kullanan çalışmalar açısından söylenebilir.

Biddle ve Choi (2006)'nin elde ettiği bulgular Chambers vd. (2007)'nin ölçüm hatası konusunda söylediklerini destekler niteliktedir. Biddle ve Choi (2006), SFAS 130'dan sonraki dönemi kapsayan çalışmasında kapsamlı gelirin hisse senedi getirilerini açıklama konusunda net kara göre daha başarılı olduğunu belirlemiştir.

Cheng vd. (1993), Dhaliwal vd. (1999), Cihangir (2006), Lin vd. (2007), Ernstberger (2008) ve Chambers vd. (2007)'nin çalışmaları dikkate alındığında, elde edilen bulguların veri setinin kapsadığı döneme göre tamamen farklılaştığı gözlemlenmektedir. Çalışmanın yapıldığı dönem içerisinde gerçeğe uygun değer uygulamalarının yaygınlığı ve kapsamlı gelir ile ilgili standartların yürürlükte olup olmaması elde edilen bulgular üzerinde önemli etkiye sahiptir.

Kapsamlı gelirin değer ilişkisini inceleyen çalışmaların kullandığı veri seti açısından Chambers vd. (2007)'nin yapılacak çalışmaların ölçüm hatasından kurtulabilmeleri için ilgili standartların yayınlanmasından sonraki dönemi kapsamaması şeklindeki önerileri ön plana çıkarken; yöntem açısından defter değerinin modelden dışlanıp dışlanmadığı önem kazanmaktadır.

Cari dönemdeki geçici karlar doğası gereği, (i) bir sonraki dönemin devamlı karını ve (ii) bir sonraki dönemin geçici karlarını tahmin için kullanılamamaktadır. Buna ek olarak, hiçbir kar tanımından yararlanılarak bir sonraki dönemin geçici karları da tahmin edilememektedir. Diğer bir ifade ile geçici karlar otoregresif özellik sergilememektedir. Dolayısıyla geçici karların gelecekteki kar rakamının tahmini konusunda yararlı bir bilgi olmadığı iddia edilebilir. Kapsamlı gelir açısından olaya bakacak olursak, artık kar modeline dayandığını iddia eden bir çalışmada çeşitli nedenlerle defter değeri elimine edilip sadece kar rakamlarını dikkate alarak model kurulduğunda diğer kapsamlı gelir kalemlerinin net kara göre üstünlük sağlamaması oldukça normaldir. Ancak unutulmamalıdır ki geçici kazanç ve kayıplar aynı zamanda defter değerinin içerisinde raporlanmaktadır (Cauwenberge ve Beelde, 2007:18). Diğer bir ifade ile geçici karın gelecekteki kar ilişkisi olmadığı varsayılsa bile defter değerinde dolayısıyla da işletmenin değerinde değişim yaratacağı kesindir (Ohlson, 1999:51). Dolayısıyla defter değerinin (istatistiksel olarak anlamlı bir değişkenin) modelden dışlanması elde edilen R^2 değerini, katsayıları ve anlamlılık düzeyini etkileyebilir. Dahası, etkin olmayan piyasalarda geçici karların devamlılık gösterdiği gözlemlenebilir dolayısıyla söz konusu kazanç ve kayıpların gelecekteki karın tahmini açısından da kullanılabileceği unutulmamalıdır (Cauwenberge ve Beelde, 2007:18-19). Bu bilgi ışığında Ohlson (1995)'un modeline dayandığını iddia eden çalışmalarda defter değerinin modelden dışlanması eleştirilebilir.

Pronobis ve Zülch (2010), 1998 – 2007 dönemi için Almanya menkul kıymetler borsasında işlem gören 110 şirkete ait veriyle kapsamlı gelirin bir sonraki dönemin faaliyet karı, net kar ve kapsamlı gelir rakamını tahmin etmedeki gücünü araştırmıştır. Pronobis ve Zülch (2010), toplam kapsamlı gelir rakamının bir sonraki dönemin faaliyet karını ve net karını tahmin etmede ilişkili olduğu ancak net kara

göre herhangi bir üstünlüğü olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Elde edilen bu bulgu her ne kadar net kara göre üstünlüğü olmasa da kapsamlı gelirin ilişkisiz olmadığını göstermektedir. Dahası, çalışmada diğer kapsamlı gelir kalemlerinin bir dönemden sonrasında ek tahmin gücü kattığı ifade edilmektedir. Yazarlar, ayrıca emeklilik planların aktüeryal kazanç ve kayıplar kaleminin bir sonraki dönemin net karının tahmini noktasında gürültü kattığını saptamıştır. Bu bulgular diğer kapsamlı gelir kalemlerinin tamamıyla geçici kar özelliği taşımadığını göstermektedir.

Benzer bulgular, Choi vd. (2007)'in çalışmasında da gözlemlenmiştir. Choi vd. (2007), ABD sermaye piyasasında 1994 – 2003 dönemini kapsayan veri seti ile yaptığı çalışmada kapsamlı gelirin bir sonraki dönemin net karını tahmin etmede yararlı bir bilgi olduğunu saptamıştır. Buna ek olarak aynı çalışmada piyasanın kapsamlı geliri yanlış fiyatladığı dolayısıyla ilgili dönem için kapsamlı gelir kullanılarak ek kazanç elde edilebileceği ifade edilmektedir.

Defter değerini modele dahil ederek yapılan çalışmalara örnek olarak Cahan vd. (2000) verilebilir. Cahan vd. (2000), 1992 – 1997 yılları arasında Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsasında (NZSE) işlem gören 48 şirkete ait veriden hareket ederek kapsamlı gelirin değer ilişkisini incelemiştir. Çalışmada kullanılan doğrusal regresyon modeli Ohlson (1995)'in artık kar modeline dayanmaktadır. Model sonuçlarında elde edilen bulgulara göre yatırımcılar kapsamlı gelir rakamını fiyatlamaktadır. Çalışmada ayrıca kapsamlı gelir rakamı ile birlikte defter değeri de işletmenin piyasa değerini açıklamada anlamlı bir değişken olarak belirlenmiştir.

Kanagaretnam vd. (2009), kapsamlı gelir açıklamasının işletmenin piyasa değerini açıklamada açıklama gücü olup olmadığını aynı zamanda hem Kanada hem de ABD borsalarında işlem gören Kanada şirketleri üzerinde 1998 – 2003 dönemini kapsayacak şekilde incelemiştir. Çalışmanın bulgularına göre toplam kapsamlı gelir rakamı net kara göre işletmenin piyasa değeri ile daha ilişkilidir. Buna ek olarak finansal varlıklar değer artışı fonu ve nakit akım riskinden korunma fonu kalemleri hisse senedi fiyatlarıyla istatistiksel olarak anlamlı ilişkiye sahiptir. Ancak net kar, kapsamlı kara göre bir sonraki dönemin net karını tahmin etmede daha başarılıdır.

Çalışmada Ohlson (1995)'un modelinden hareket edilerek regresyon modelleri oluşturulmuştur. Sonuçlar incelendiğinde Ohlson'un modeliyle uyumlu şekilde kapsamlı gelirin yanında defter değerinin de işletmenin piyasa değeri ile ilişkili olduğu gözlemlenmektedir. Bu bulgu, defter değerinin yapılan çoğu çalışmada modelden dışlanmasına yönelik eleştiriyi desteklemektedir. Kanagaretnam vd. (2009)'nin çalışması incelediği dönemler için kapsamlı gelir kalemi finansal raporlardan doğrudan okunabildiği için ölçüm hatası problemiyle karşı karşıya değildir.

Özet olarak pozitif muhasebe teorisi içerisinde yer alan ve kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değeri ile arasındaki ilişkiyi ölçüm boyutunda açıklamaya yönelik ampirik çalışmaların özellikle iki noktaya dikkat etmesi gerektiği söylenebilir. İlk olarak; kullanılan veri setinin ölçüm hatası problemi ile karşı karşıya kalmaması için kapsamlı gelirin finansal tablolardan doğrudan okunabildiği dönemi kapsamı önemlidir. Ayrıca çalışma kapsamındaki dönemde kapsamlı gelir ile ilgili standartların yürürlükte olması, muhasebe uygulamalarına etki etmekte ve değerlendirmelerin daha sağlıklı olmasına yardımcı olmaktadır. İkinci olarak; çalışmada kullanılan yöntemin teorik alt yapısını oluşturan modelin iyi anlaşılması ve kullanılan yöntem ve değişkenlerle hangi sorunun cevabının araştırılabileceğinin bilinmesi, değerlendirmelerin geçerliliği noktasında oldukça önemlidir.

3. KAPSAMLI GELİRİN FİRMA DEĞERİ İLE İLİŞKİSİNİN ANALİZİ: BORSA İSTANBUL ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Uygulama bölümü altında diğer kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücü olup olmadığı sorusuna cevap aranmıştır. Uygulama bölümünde araştırmanın amacından başlayarak çalışmada kullanılan yöntem, tekniklere ve son olarak araştırmanın bulgularına yer verilmiştir.

3.1. Araştırmanın Amacı

Muhasebe bilgi sisteminin fonksiyonlardan biri olan raporlama, muhasebe sisteminden sağlanan özet bilgilerin ilgili taraflara en uygun biçimde sunulmasını ifade etmektedir. Raporlama sürecinin temel amacı; işletme ile ilgili parasal ve fiziksel büyüklüklerin ilgililere aktararak alınacak kararlarda bu bilgilerin kullanılmasının sağlanmasıdır. İşletmelerde bir dönemde yaratılan değer, gelir tablosunda dönem kar veya zararı olarak yer almakta; ancak bu aşamada ihtiyatlılık ilkesi gereği gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar dönem kar ve zararına yansıtılmamaktadır. Dolayısıyla, işletmenin finansal performansı sadece bir dönem boyunca elde edilen gelir ve giderler ile ölçüldüğünde işletmenin sahip olduğu varlıkların/yükümlülüklerin değerindeki değişimlerden kaynaklanan gelir ve kazançlar göz ardı edilmiş olmaktadır. İşletmenin faaliyet sonuçları ile ilişkili olmasına rağmen gerçekleşmemiş gelir ve kazançların gelir tablosu içerisinde yer almaması, özellikle gerçeğe uygun değer uygulamasının artması ile birlikte yeni arayışları beraberinde getirmiştir. Bu arayışa cevap niteliğinde ortaya çıkan uygulamalardan bir tanesi kapsamlı gelir raporlamasıdır.

Kapsamlı gelir raporlaması bir muhasebe standardı olarak ilk kez ABD'de yürürlüğe giren SFAS 130 ile ayrıntılı düzenlemeye kavuşmuştur. Söz konusu standartta FASB (1997:7), kapsamlı gelir raporlamasının amacını; yatırımcıları, borç verenleri ve işletme ile ilgili diğer çıkar gruplarını işletme faaliyetlerinin sonuçlarını bir bütün olarak değerlendirebilme ve işletmenin gelecekteki nakit akımlarının

zamanlaması ve boyutu konusunda öngörüle bulunabilme açısından bilgi sağlamak olarak ifade etmektedir.

UMSK ise kapsamlı gelirin raporlanmasına yönelik yürüttüğü projeyi performans raporlaması olarak adlandırmakta ve kapsamlı geliri, servetin yaratılmasına odaklanan bir performans ölçütü olarak görmektedir.

Kısacası, standart belirleyiciler kapsamlı gelir rakamının, hem Ohlson (1995)'un modelinde olduğu gibi işletmenin değerlendirme sürecinde; hem de işletme yönetiminin finansal performansını bir bütün olarak değerlendirme noktasında finansal bilgi kullanıcılarına fayda sağlayacağını öngörmektedir.

Bu çalışmanın amacı, standart belirleyicilerin öngörülleri doğrultusunda kapsamlı gelir raporlamasının finansal bilgi kullanıcılarına işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda bilgi sağlayıp sağlamadığını BIST şirketleri üzerinden incelemek olarak belirlenmiştir.

Belirlenen amaca uygun olarak çalışmada Ohlson (1995)'un artık kar modelinden ve bu modelden türetilen ikinci bir modelden yararlanılmıştır. Söz konusu iki modele ilişkin gerekli açıklamalar bir sonraki başlık altında ayrıntılı şekilde yer almaktadır.

3.2 Kapsamlı Gelir ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Modeller

Ohlson (1995)'un modeli, bir işletmenin piyasa değerini (PD), söz konusu işletmenin defter değeri (DD) ve artık karın (AK) bugünkü değeri üzerinden ifade etmektedir. Bu ifade Eşitlik 3.1'deki gibi gösterilmektedir:

$$PD_t = DD_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} E_t \left[\frac{Artık Kar_t}{(1+r)^\tau} \right] \quad (3.1)$$

Eşitlik 3.1'de yer alan artık kar açık bir şekilde aşağıdaki gibi ifade edilmektedir:

$$Artık Kar_t \cong Kar_t - (r_e * DD_{t-1}) \quad (3.2)$$

Eşitlik 3.2’de r_e , özkaynak maliyetini, DD_{t-1} , bir önceki dönemin defter değerini, $(r_e * DD_{t-1})$ ise özkaynak karlılığını (ROE) temsil etmektedir. Kar_t ise cari dönemin kapsamlı gelir rakamını göstermektedir. Özkaynak maliyeti, Sharpe ve Linter tarafından geliştirilen sermaye varlıklarını fiyatlama modeli (SVFM) ile hesaplanabilmektedir. Sermaye varlıklarını fiyatlama modeline göre hisse senedinin beklenen getirisi (özkaynak maliyeti), risksiz faiz oranı ile risk priminin toplamına eşittir. Bu denklik Eşitlik 3.3’deki gibi gösterilmektedir (Chambers, 2009:86):

$$k_e = k_{rf} + \beta(k_m - k_{rf}) \quad (3.3)$$

Eşitlikte, k_e , hisse senedinin beklenen getirisini diğer bir ifade ile özkaynak maliyetini; k_{rf} , risksiz getiri oranını; β , işletmenin sistematik riskini temsil eden beta katsayısını ve k_m , piyasa getirisini temsil etmektedir. Bu noktada risk primi, bir yatırım aracının beklenen getirisi ile risksiz bir aracın beklenen getirisi arasındaki fark olarak ifade edilmektedir.

Eşitlik 3.1 ve Eşitlik 3.2 birleştirilerek bir işletmenin piyasa değeri Ohlson (1995)’un modelini gösterir şekilde Eşitlik 3.4’deki gibi yazılmaktadır:

$$PD_t = DD_t + \sum_{i=1}^{\infty} E_t \left[\frac{[NI_{t+i} - (r_e * DD_{t+i-1})]}{(1 + r_e)^i} \right] \quad (3.4)$$

Ohlson (1995)’un modelinde ortaya koyduğu ilişki, hisse senedi fiyatının bağımlı değişken, defter değeri ve artık kar rakamının ise bağımsız değişken olarak ele alındığı doğrusal regresyon modeli ile test edilebilir. Bu düşünce doğrultusunda kapsamlı gelir rakamı yardımıyla hesaplanan artık karın işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücüne sahip olup olmadığını incelemek amacıyla aşağıda gösterilen Model 1 dikkate alınmıştır.

$$PD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DD_{it} + \alpha_2 AK_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Model 1}) \quad (3.5)$$

Model 1’de artık karın işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücü olup olmadığı artık kar değişkeninin katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olup olmaması ile belirlenmektedir. α_2 katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması, kapsamlı gelir üzerinden hesaplanan artık karın, işletmenin piyasa değerini açıklama noktasında yararlı bir bilgi olduğu şeklinde yorumlanacaktır. Buna ek olarak, ayrıca α_2 katsayısının teorik olarak pozitif bir değer alması beklenmektedir. α_2 katsayısının pozitif değer alması artık kardaki yükselişin (azalışın) işletmenin piyasa değerini artırdığı (azalttığı) anlamına gelmektedir. Kapsamlı gelire yöneltilen “işletmenin piyasa değeri konusunda finansal bilgi kullanıcılarına yanıltıcı bilgiler sunabileceği” şeklindeki eleştirilerin doğru olması durumunda ise α_2 katsayısı istatistiksel olarak anlamsızlaşacak veya negatif değer olarak teorik olarak anlamsızlaşacaktır.

Model 1’den elde edilen sonuçlara göre defter değerinin ve kapsamlı gelir üzerinden hesaplanan artık karın istatistiksel ve teorik olarak anlamlı bir değişken bulunması durumunda çalışmamızın teorik alt yapısını oluşturan Ohlson (1995)’un artık kar modelinin çalışma kapsamındaki şirketler açısından ilgili dönem için geçerli bir model olduğu doğrulanmış olacaktır. Çalışmanın teorik alt yapısını oluşturan Ohlson (1995)’in artık kar modelinin geçerli bir model olması halinde bir sonraki aşama olan diğer kapsamlı gelir rakamının açıklama gücü olup olmadığı sorusunun cevabını aramaya yönelebiliriz.

Kapsamlı gelirin açıklama gücüne sahip olup olmadığı sorusu, teorik temel olarak Ohlson (1995)’un artık kar modeline dayanarak, ilgili değişkenlerin regresyon modelinde ayrı ayrı yer alması ile incelenebilir. Oluşturulan modelde değişkenlerin katsayılarına bakılarak söz konusu değişkenlerin açıklama gücü hakkında değerlendirmelerde bulunulabilir (Kanagaretnam, 2009:355-357). Bu düşünce doğrultusunda oluşturulan Model 2 aşağıda yer almaktadır.

$$PD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DDD_{it} + \alpha_2 NK_{it} + \alpha_3 DKG_{it} + \alpha_4 Beta_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Model 2}) \quad (3.6)$$

Model 2’de düzeltilmiş defter değeri (DDD), net kar (NK) ve diğer kapsamlı gelir (DKG) değişkenlerinin tahmin edilen katsayılarının $[(\alpha_1), (\alpha_2), (\alpha_3)]$ pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı (anlamsız) çıkması, çalışma kapsamındaki şirketler açısından ilgili dönem için söz konusu muhasebe verilerinin işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda açıklama gücüne sahip olduğu (olmadığı) veya yararlı bir bilgi oldukları (olmadıkları) şeklinde yorumlanacaktır. Sistemik riskin ölçüsü olan Beta katsayısı değişkeninin tahmin edilen katsayısının ise negatif değer alması ve istatistiksel olarak anlamlı çıkması beklenmektedir.

3.3. Modellerde Yer Alan Değişkenler

Piyasa değeri (PD): Hisse senedi fiyatı, geniş yatırımcı kitlesinin yatırım kararlarını topluca yansıtabilmektedir. Dolayısıyla, çalışmada hisse senedi fiyatı kullanıldığında kişiye özgü yatırım kararlarının etkisi bulgulardan önemli ölçüde dışlanmış olmaktadır (Ball ve Brown, 1968). Muhasebe alanında sermaye piyasasına yönelik yapılan çalışmalar, muhasebe bilgileri ile işletmelerin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Söz konusu ilişki, hisse senedi fiyatlarındaki yatay kesitsel (işletmeler arasındaki) farklılıklar yardımıyla ortaya konulmaktadır. Sermaye piyasası çalışmalarında ayrıca, yatay kesitlerin (işletmelerin) hisse senedi fiyatları arasındaki farklılıklara alternatif olarak, hisse senedi getirilerinden de yararlanılmaktadır. Hangi değişkenin seçileceği ise çalışmanın araştırma sorusuna bağlıdır (Barth vd., 2000:19).

Sermaye piyasası çalışmaları açısından hisse senedi fiyatı ve hisse senedi getirisi birbiri ile ilişkili olsa da farklı sorulara cevap bulmakta kullanılmaktadır. Eğer kısa dönem için (bir hafta, 10 gün gibi) belirli bir zaman aralığında muhasebe bilgilerindeki değişimin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi inceleniyorsa hisse senedi getirisi kullanılmalıdır. Çünkü söz konusu çalışmada kilit nokta belirli bir zaman aralığında gerçekleşen değişimdir. Bu tarz çalışmalarda cevabı aranan soru;

incelenen muhasebe verisinin piyasa tarafından “*yeni bir bilgi*” olarak algılanıp algılanmadığıdır (Barth vd., 2000:19-20; Cauwenberge ve Beelde, 2010:84-85).

Eğer çalışmada cevabı aranan soru; incelenen muhasebe verisinin işletmenin piyasa değeri açısından “*yararlı bir bilgi*” olup olmadığı veya “*açıklama gücüne*” sahip olup olmadığı ise zaman sınırlılığı olmadığı için hisse senedi getirisi yerine hisse senedi fiyatının kullanılması daha doğrudur (Barth vd., 2000:20; Cauwenberge ve Beelde, 2010:84-85).

Bu bilgi ışığında kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerini açıklamada yararlı bir bilgi olup olmadığını ve diğer kapsamlı gelir kaleminin açıklama gücüne sahip olup olmadığını inceleyen çalışmamızda bağımlı değişken olarak işletmenin hisse senedi fiyatı kullanılmıştır.

Defter Değeri (DD): Ohlson (1995)’in artık kar değerlendirme modeli göz önünde bulundurulduğunda bir işletmenin piyasa değeri, defter değeri ile şerefyesinin toplamı olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla, işletmenin piyasa değeri ile defter değeri arasında güçlü bir ilişkinin olması, diğer bir ifade ile defter değerinin piyasa tarafından fiyatlanması beklenmektedir. Bu beklentiyi destekler nitelikte çok sayıda çalışmaya rastlamak mümkündür. Easton ve Harris (1991), Kothari ve Zimmerman (1995), Feltham ve Ohlson (1995), Ohlson (1995) ve Barth vd. (1998) bu çalışmalara örnek olarak gösterilebilir. Dahası, Barth vd. (1998) finansal stres yaşamayan şirketler açısından, teknoloji şirketleri gibi yüksek şerefyeye sahip şirketler haricinde, hisse senedi fiyatı ile en güçlü ilişkiye sahip muhasebe verisinin defter değeri olduğunu ifade etmektedir.

Model 1’de (Ohlson’un artık kar değerlendirme modelinde) defter değeri, ilgili dönemin finansal durum tablosunda yer aldığı şekliyle kullanılmıştır. Model 2’de ise defter değeri bazı düzeltmeler yapılarak modele eklenmiştir. Defter değeri (DD), muhasebe kuralları gereği net kar (NK) ve diğer kapsamlı gelir (DKG) rakamını da içermektedir. Dolayısıyla, net kar ve diğer kapsamlı gelir rakamının hem ayrı bir değişken olarak hem de defter değeri içerisinde Model 2’de yer almasını önlemek amacıyla defter değerinden, net kar ve diğer kapsamlı gelir kalemi çıkartılarak

düzeltilme yapılmıştır. Bu nedenle Model 2’de defter değeri, düzeltilmiş defter değeri (DDD) olarak adlandırılmıştır. Bu şekilde bir düzeltme yapılmaması durumunda hem net kar hem de diğer kapsamlı gelir rakamının katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı olsalar dahi negatif değerler alması beklenmektedir. Negatif değerli katsayılar, işletmenin karlılığı arttıkça piyasa değerinin düştüğü şeklinde yorumlanmalıdır ki bu durum teori ile tamamen çelişmektedir. Ekonometrik olarak da bu durumun çoklu doğrusal bağlantıya yol açması beklenebilir.

Artık Kar: Daha önce de belirtildiği gibi Ohlson’un artık kar değerlendirme modelinde bir işletmenin piyasa değeri, defter değeri ile şerefîyenin toplamına eşittir. Bu ifadeye şerefîye, gelecekteki beklenen artık kar rakamlarının bugünkü değerini temsil etmektedir. Dolayısıyla, Ohlson (1995)’in modelinde (Model 1) defter değeri ile birlikte yer alması gereken ikinci değişken artık karıdır. Artık kar aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir:

$$\text{Artık Kar}_t \cong \text{Kar}_t - (r_e * DD_{t-1}) \quad (3.7)$$

Artık kar rakamının hesaplanabilmesi için kar rakamı ve bir önceki dönemin defter değeri gibi muhasebe verilerinin yanında özkaynak maliyetinin de hesaplanması gerekmektedir. Özkaynak maliyeti sermaye varlıklarını fiyatlama modeli (SVFM) ile hesaplanmıştır. SVFM hesaplanırken gerekli olan beta katsayısı her bir işletme için ilgili yıl öncesindeki 4 yıllık dönem de dahil edilerek toplam 5 yıllık döneme ait günlük hisse senedi getirisi ve BIST-100 Endeks getirisi kullanılarak elde edilmiştir. Risksiz faiz oranı olarak ise iç borçlanma faiz oranlarının ortalaması kullanılmıştır.

Kar Rakamı: Ball ve Brown (1968)’in çalışmasından başlayarak muhasebe literatüründe hisse senedi fiyatı/getirisi ile kar rakamı arasındaki ilişkiyi ortaya koyan çok sayıda çalışmaya rastlamak mümkündür. Kar rakamının piyasa tarafından fiyatlandığını ortaya koyan çalışmalar arasında Ohlson (1995), Feltham ve Ohlson (1995), Kothari vd. (2006), Ball ve Shivakumar (2008), Ball vd. (2009), Cready ve Gurun (2010), Keung vd. (2010) ile Koonce ve Lipe (2010) sayılabilir.

Yukarıda sayılan çalışmalar ve literatürde kar rakamı ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi ortaya koyan çok sayıdaki çalışmaya dayanılarak kar rakamı Model 2'ye dahil edilmiştir. Model 2'de kar rakamı, çalışmanın araştırma konusu ile ilişkili olarak net kar (NK) ve diğer kapsamlı gelir (DKG) rakamı olmak üzere iki parça halinde yer almaktadır. Bu sayede, diğer kapsamlı gelir rakamının açıklama gücüne sahip olup olmadığı veya işletmenin piyasa değerini açıklamada yararlı bir bilgi olup olmadığı gözlemlenebilecektir.

Beta Katsayısı: Sistemik risk ölçütü olarak ifade edilen beta (β) katsayısı, hisse senedinin getirisi ile pazar getirisi arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Diğer bir ifade ile Beta katsayısı, ilgili dönem süresince sistemik risk kaynaklarının işletmenin hisse senedi fiyatına etkisini temsil etmektedir. Bir işletmenin beta katsayısını etkileyen başlıca faktörler; işletmenin sermaye yapısı, faaliyet derecesi ve içinde bulunduğu faaliyet alanıdır (Korkmaz ve Pekkaya, 2009:547).

Beta katsayısı, pazar portföyünün getiri oranlarında meydana gelen değişimlere bağlı olarak hisse senedi getirilerinde meydana gelen değişiklikler arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

Beta katsayısı Eşitlik 3.8'deki gibi hesaplanmaktadır.

$$\beta_i = \frac{Kov(r_i, r_p)}{Var(r_p)} \quad (3.8)$$

Eşitlik 3.8'de r_i işletmenin hisse senedi getirisini, r_p piyasa portföyünün getirisini, $Kov(r_i, r_p)$ getiriler arasındaki kovaryansı, $Var(r_p)$, piyasa getirisinin varyansını göstermektedir.

Ohlson (1995)'un modelinde işletmenin piyasa değerine işletmeye özgü muhasebe bilgilerinin yanı sıra diğer değişkenlerin de etki ettiği ifade edilmektedir. Ohlson (1995)'un yanı sıra diğer kapsamlı gelir üzerine yapılan çalışmaların yöntemleri konusunda değerlendirmelerde bulunan Cauwenberge ve Beelde (2010:98), muhasebe verileri dışındaki faktörleri temsil edebilecek bir değişkenin modele eklenmesini önermektedir. Bu bilgi doğrultusunda ilgili dönem için

işletmenin piyasa fiyatına etki eden sistematik risk kaynaklarını (diğer değişkenleri) temsil etmesi amacıyla beta katsayısı Model 2'ye dahil edilmiştir. Daves vd. (2000)'in önerileri doğrultusunda Model 2'de yer alan beta katsayısı değişkeni, her bir işletme için açıklama tarihinden önceki üç yıllık dönemi kapsayacak şekilde haftalık hisse senedi ve BIST-100 Endeks getirileri yardımıyla hesaplanmıştır.

Ölçek Etkisi ve Mevsimsellik: Çalışma kapsamındaki şirketlerin finansal büyüklükleri arasındaki farklılıktan kaynaklanan ölçek etkisinin (scale effects) model sonuçlarını etkilemesini önlemek amacıyla Barth ve Clinch (2009)'un önerdiği şekilde Model 1 ve Model 2'de yer alan tüm değişkenler (beta katsayısı hariç) hisse senedi sayısı ile düzeltilmiştir.

Çeyrek dönemlik verilerde ortaya çıkabilecek mevsimsellik göz önünde bulundurularak; değişkenlerdeki olası mevsimsel etkiler tramo/seats yöntemi ile düzeltilmiştir.

3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntem ve Teknikler

Kullanılan veri seti göz önünde bulundurularak araştırmanın yöntemi panel veri tahmin yöntemi olarak belirlenmiştir. Bu başlık altında öncelikle panel veri ve panel veri tahmin yöntemlerine ilişkin genel bilgiler verildikten sonra panel veri modellerinde varsayımlardan sapmalara ve testlerine değinilecektir.

3.3.1. Panel Veri

Yatay kesit verisi ile zaman serisi verisinin birleşiminden elde edilen veri seti, uzunlamasına (longitudinal) veri olarak adlandırılmaktadır. Ancak uzunlamasına veri setinde gözlemler aynı zaman boyutunda aynı birimlerden elde ediliyorsa veri seti, panel veri adını almaktadır. Panel veri kavramı, temel olarak aynı zaman boyutundaki zaman serileri ile aynı birimlere ait yatay kesit serilerinin bir araya getirilmesi ile elde edilen veri setini ifade etmektedir (Brooks, 2008:487). Tanımlamadan da anlaşılacağı üzere, panel veri setlerinde belirli bir zaman boyutunda yatay kesit gözlemleri birleştirilmektedir. Diğer bir ifade ile panel veri seti, aynı bireylere veya birimlere (ülkeler, ortaklar, şirketler, vb.) ait belirli bir

zaman aralığındaki (yıllar, aylar, çeyrek dönemler gibi) ölçülen/gözlemlenen miktarları kapsamaktadır (Brooks, 2008:487). Panel veri, özellikle ekonomi alanında sadece zaman serisi verileri veya yatay kesit verileri kullanılarak mümkün olmayacak zenginlikte ampirik analiz yapabilme imkanı sağladığından (Tarı, 2010:476) sıkça kullanılmaktadır.

BIST-30 Endeksi'nde yer alan işletmelere ilişkin, 2000 – 2011 yılları arasındaki kar rakamlarından oluşan veri seti panel veriye örnek olarak gösterilebilir. i 'nin yatay kesit boyutunu; t 'nin ise zaman boyutunu ifade ettiği durumda ($N \times 1$) ve ($T \times 1$) matrisleri sırasıyla aşağıdaki gibi olacaktır.

$$Y_t^{Arçelik} = \begin{bmatrix} Y_{2000} \\ Y_{2001} \\ Y_{2002} \\ \vdots \\ Y_{2011} \end{bmatrix}; \quad Y_i^{2000} = \begin{bmatrix} Y_{Arçelik} \\ Y_{Akbank} \\ Y_{Erdemir} \\ \vdots \\ Y_{Vakıfbank} \end{bmatrix}$$

Yukarıdaki matrislerde $Y_t^{Arçelik}$, 2000 – 2011 yılları arasındaki Arçelik firmasına ait kar rakamlarını; Y_i^{2000} , BIST-30 Endeksi'nde yer alan firmaların 2000 yılındaki kar rakamlarını ifade etmektedir.

Panel veri setinde yukarıdaki matrisler birleştirilerek aşağıdaki ($T \times N$) matrisi elde edilmektedir.

$$Y_{it} = \begin{bmatrix} Y_{Arçelik,2000} & Y_{Akbank,2000} & Y_{Erdemir,2000} \\ Y_{Arçelik,2001} & Y_{Akbank,2001} & Y_{Erdemir,2001} \\ \vdots & \vdots & \vdots \\ Y_{Vakıfbank,2011} & Y_{Vakıfbank,2011} & Y_{Vakıfbank,2011} \end{bmatrix}_{T \times N}$$

Matriste zaman boyutu (t) dikey olarak; yatay kesit boyutu (i) ise yatay olarak tarif edilmiştir.

Eğer her bir yatay kesit birimi eşit uzunlukta zaman serisine sahipse veri setimiz dengeli panel; eğer zaman serisindeki gözlem uzunluğu yatay kesit

birimlerine göre farklılaşıyorsa dengesiz panel olarak adlandırılmaktadır (Gujarati, 2004:640).

Zaman boyutuna sahip yatay kesit serilerin kullanılarak ekonomik ilişkilerin tahmin edilmesi yöntemine panel veri analizi ismi verilmektedir. Panel veri analizinin kullanılmasının araştırmacılara sağladığı başlıca avantajları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Baltagi, 2005:4-5):

1. Panel veri analizinin en belirgin avantajı, sadece zaman serileri veya yatay kesit verileri ile yapılan analize göre daha fazla gözlem içermesidir. Bu sayede serbestlik derecesi ve etkinlik artarken değişkenler arasındaki doğrusal bağıntı azalmaktadır.

2. Buna ek olarak, panel veri analizinde daha karmaşık davranışsal modeller test edilebilmekte ve sadece yatay kesit veya zaman serisi kullanılarak tespit edilemeyecek özelliklerin belirlenmesine imkan sağlanmaktadır.

3. Birim heterojenlik kontrolü. Panel veri bireylerin, şirketlerin, şehir ve ülkelerin heterojen olduğunu kabul eder. Sadece zaman serisi veya sadece yatay kesit verileri kullanıldığında söz konusu veri seti bu heterojenliği kontrol etmediğinden sapmalı sonuçlar elde etme riskini taşımaktadır.

4. Panel veri analizi modele dahil edilmeyen değişkenlerin kontrolüne imkan tanımaktadır. Herhangi bir ekonometrik model analizinde, modeldeki açıklayıcı değişkenlerle ilişkili olan fakat modele dahil edilmeyen değişkenler yüzünden gerçek sonuçlar elde edilemeyebilir. Panel veri hem zamansal dinamikleri hem de kesit birimlerini içerdiğinden ölçülmeyen veya eksik değişkenlerin etkisini kontrol etmeye imkan sağlamaktadır.

Panel verinin bu avantajların yanı sıra en belirgin dezavantajı, zaman serisi ve yatay kesit boyutunu içermesi nedeniyle özellikle anket çalışmalarında ölçüm hatası yaşanma olasılığının artmasıdır (Baltagi, 2005:8).

Buna ek olarak, zaman boyutunun kısa olması durumunda asimptotik değerler, büyük ölçüde sonsuza uzanan birim sayısına dayanmaktadır. Ayrıca, panelin zaman boyutunu arttırmak da sınırlı bağımlı değişkenli panel veri modellerinin hesaplanmasını zorlaştırmaktadır. Buna ek olarak, panel veri seti içerisinde yer alan yatay kesitler arasındaki bağımlılık önemlidir ve sonuçları etkileyebilmektedir (Baltagi, 2005:8).

3.3.2. Panel Birim Kök Testleri

Panel veri modellerinin tahmininden önce verilerde durağanlığın sağlanıp sağlanmadığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Pek çok panel birim kök testi Dickey-Fuller ve genişletilmiş Dickey-Fuller yönteminin panel verilere uyarlanması ile ortaya çıkmıştır. Literatürdeki panel birim kök testleri Levin ve Lin (LL) (1992), Im, Pesaran ve Shin (IPS) (2003), Maddala ve Wu (MW) (1999) ve Hadri (2000) tarafından önerilen birim kök testleridir. LL, IPS ve MW testleri serilerin durağan olmadığı şeklindeki boş hipotezi test ederken; Hadri serilerin durağan olduğu şeklindeki boş hipotezi test etmektedir (Vergil, 2010:43).

LL panel birim kök testinde tahmin edilen regresyon modeli aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + pY_{i,t-1} + \sum_{k=1}^n \lambda_k \Delta Y_{i,t-k} + \delta_i t + \theta_t + u_{it} \quad (3.9)$$

Bu test $p_i = p$ varsayımı ile homojenlik sınırlaması yaparak tüm i kesit birimlerinin durağan olmadığı, $p = 0$ biçimindeki boş hipotezi tüm seriler durağandır, $p < 0$ biçimindeki alternatif hipoteze karşı test etmektedir.

Levin ve Lin (1992) panel birim kök testinde her bir kesit veri için değişen varyans problemi düzeltilerek ayrı ayrı ADF testi yapıldıktan sonra bir araya getirilmiş t istatistiği hesaplanmaktadır (Vergil ve Ayaş, 2009:100).

IPS panel birim kök testinde ise LL testinde p 'nin tüm kesitler için homojen olduğu sınırlaması gevşetilmiş ve p_i 'nin her bir seri için heterojen olduğu varsayılmıştır. Ayrıca her bir seri farklı gecikme uzunluklarına sahip olabilmektedir.

Bu nedenle bu test LL testinin daha genel bir hali şeklinde değerlendirilebilir. Bu açıdan IPS birim kök testinin LL birim kök testine göre daha yüksek güce sahip olduğu söylenmektedir (Vergil ve Ayaş, 2009:100). IPS birim kök testinde boş ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibidir:

$$H_0 : p_i = 0, \text{ tüm } i\text{'ler için}$$

$$H_a : p_i < 0, \text{ en az bir } i \text{ için}$$

IPS'nin t istatistiği her bir i için tekli ADF birim kök test istatistiklerinin ortalamasından elde edilmektedir: IPS (2003), test istatistiklerinin normal dağıldığını göstermiştir.

$$\bar{t} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N t_{pi} \quad (3.10)$$

Maddala ve Wu (1999), her bir i kesiti için birim kök tahmininden elde edilen boş hipotezin reddedildiği anlamlılık düzeylerinin birleştirilmesine dayanan Fisher ADF ve Fisher PP testlerini önermektedir. Bu testte $P = -2 \sum_{i=1}^n \ln p_i$ istatistiği $2N$ serbestlik derecesi ile χ^2 dağılımına sahiptir. Testteki p_i ise her bir kesit için bireysel birim kök testinden elde edilen p değeridir (Vergil ve Ayaş, 2009:100). Maddala ve Wu (1999)'nun çalışmasında Fisher tipi testlerin IPS ve LL testlerine göre daha başarılı olduğu ortaya konulmuştur. Buna ek olarak, zaman boyutunun kısa olduğu serilerde LL ve IPS testlerinin serinin durağan olmadığı yönünde sonuçlar ortaya koyduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle zaman boyutunun kısa olduğu serilerde Fisher ADF ve Fisher PP testlerindeki sonuçlara dayanarak yorum yapılması daha sağlıklı olabilir (Vergil ve Ayaş, 2009:101).

3.3.3. Panel Veri Tahmin Yöntemleri

Panel veri modeli, zaman serisi ve yatay kesit modellerinden farklı olarak iki indise sahiptir ve aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \mu_{it} \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (3.11)$$

Burada alt indislerden i ; hane halkı, birey, firma, şehir vs. gibi birimleri, t ise zamanı göstermektedir. Bir başka ifade ile i yatay kesit boyutunu, t ise zaman boyutunu ifade etmektedir. Ayrıca α sabit terimi, β ($K \times 1$) boyutlu parametreler vektörünü, X_{it} i birimine ait t dönemindeki gözlemi ve K ise açıklayıcı değişkeni temsil etmektedir.

Panel veri modelleri, parametrelerin birim ve/veya zamana göre değer almasına bağlı olarak aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Tatoğlu, 2005:17-19):

1. *Hem sabit hem de eğim katsayılarının, aynı olduğu modeller*

$$Y_{it} = \alpha_0 + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (3.12)$$

Bu tür modeller, “klasik model” olarak adlandırılmaktadır. Klasik modeldeki hata teriminin, klasik regresyon modelindeki gibi, sıfır ortalama ve σ_u^2 varyansla normal dağıldığı varsayılır. Verilen her bir birim için gözlemler ilişkisiz, birimlere ve zamana karşı hatalar sabit varyanslıdır.

2. *Eğim katsayısının aynı, sabit katsayısının birimlere göre değişken olduğu modeller*

$$Y_{it} = \alpha_{0i} + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N; \quad t = 1, \dots, T \quad (3.13)$$

Bu tür modellere “birim etkili modeller” denilmektedir.

3. *Eğim katsayısının aynı, sabit katsayısının birimlere ve zamana göre değişken olduğu modeller*

$$Y_{it} = \alpha_{0it} + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N; \quad t = 1, \dots, T \quad (3.14)$$

Bu tür modeller ise, hem birim hem de zaman etkisi içermesi nedeniyle “birim ve zaman etkili modeller” olarak isimlendirilmektedir.

4. *Tüm katsayılarının birimlere göre değişken, zamana göre aynı olduğu modeller*

$$Y_{it} = \alpha_{0i} + \sum_{k=1}^K \beta_{kit} X_{kit} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N; \quad t = 1, \dots, T \quad (3.15)$$

5. *Tüm katsayılarının hem birimlere hem de zamana göre değişken olduğu modeller*

$$Y_{it} = \alpha_{0it} + \sum_{k=1}^K \beta_{kit} X_{kit} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N; \quad t = 1, \dots, T \quad (3.16)$$

Panel veri tahmin modelleri, üç farklı yöntem ile hesaplanabilir. Bunlar; (i) klasik yöntem-havuzlanmış EKK yöntemi (pooled OLS method), (ii) sabit etkiler yöntemi (fixed effects) ve (iii) rassal etkiler yöntemi (random effects) şeklinde sıralanmaktadır (Asteriou ve Hall, 2007:345). Yukarıda yer alan sınıflandırma göz önünde bulundurulduğunda ilk modelin (Eşitlik 3.12) çözümü için havuzlanmış EKK yöntemi; ikinci ve üçüncü modelin (Eşitlik 3.13 ve Eşitlik 3.14) çözümü için sabit etkiler yöntemi; dördüncü ve beşinci modelin (Eşitlik 3.15 ve Eşitlik 3.16) çözümü için ise rassal etkiler yönteminin uygun olduğu söylenebilir.

3.3.3.1. Klasik (Havuzlanmış EKK) Yöntem

Klasik modelde (Eşitlik 3.11), hem sabit hem de eğim katsayılarının birimlere ve zamana göre aynı olduğu varsayılmaktadır. Hem sabit hem de eğim katsayılarının birimlere ve zamana göre aynı olduğu varsayımı, ortak etki veya havuzlanmış regresyon modelinde heterojen ya da kesit etkisi taşıyan sabit terimin, grup ve bireysel etkideki katsayıya eşit olması durumunda geçerli olmaktadır. Bu etkinin var olması durumunda örneklem hacmi artırılarak daha etkin tahminciler ortaya konulabilmektedir (Tarı, 2010:478). Klasik model, en küçük kareler (EKK) ya da genelleştirilmiş en küçük kareler (GEKK) yöntemleriyle tahmin edilebilir. Hata

terimlerinin değişen varyanslı ve otokorelasyon göstermesi durumunda; GEKK tahmincileri, EKK tahmincilerinden daha etkindir (Asteriou ve Hall, 2007:345).

Ancak panel veri çalışmalarında gözlemlerin elde edildiği birimler arasında veya zaman içinde farklılıklar meydana gelebilmektedir. Çeşitli faktörlere (yaş, cinsiyet, eğitim, gelir düzeyi, şirket büyüklüğü, faaliyet gösterilen sektör vb.) bağlı olarak modelde yer alan parametreler de değişebilmektedir. Söz konusu değişim diğer bir ifade ile sabit terimin ve eğim katsayısının zaman ve kesit boyutunda farklı değerler alabilmesi, kukla değişkenler yardımıyla ortaya konulabilir. Bu modeller sabit etkiler modeli olarak adlandırılmaktadır (Tarı, 2010:479).

3.3.3.2. Sabit Etkiler Modeli

Sabit etkiler modeli, sabit terimin yatay kesit birimlerine özgü olarak farklı değerler aldığı varsayımına dayanmaktadır. Sabit etkiler modeli aynı zamanda Kukla Değişkenli EKK modeli olarak da bilinmektedir (Greene, 2003:287).

Sabit etkiler modelinde, birimler arasındaki farklılıklar, sabit katsayıya yansımakta ve dolayısıyla sabit terim her bir yatay kesit birim için farklı değer almaktadır (Greene, 2003:287). Diğer bir ifade ile birimler arası farklılıklar sabit terimdeki farklılıklarla ifade edilmektedir. Özet olarak, sabit etkiler modellerinde, eğim parametreleri tüm yatay kesit birimler için aynı iken, sabit parametre birim etki içermesi sebebiyle birimden birime değişmektedir (Asteriou ve Hall, 2007:346).

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (3.17)$$

Eşitlik 3.18'de hata terimleri bileşenlerine ayrılarak aşağıdaki gibi gösterilebilmektedir (Brooks, 2008:490):

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (3.18)$$

μ_i , gözlemlendiği zaman aralığında sabit olup sadece gözlemlenen birime göre farklılık göstermektedir. Diğer bir ifade ile μ_i tahmin edilecek sabit bir parametredir.

Hata bileşeni μ_i gözlemlenemeyen birim etkisini modele eklemektedir. v_{it} ise, zamana ve birimlere göre farklılık gösteren, geriye kalan dağılımı göstermektedir (Brooks, 2008:490). v_{it} , bağımsız olduğu ve sıfır ortalamalı σ_v^2 varyanslı bağımsız ve özdeş dağılıma (IID(0, σ_v^2)) sahip olduğu varsayılır.

Bu durumda Eşitlik 3.17, aşağıdaki şekilde yeniden yazılabilir:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \mu_i + v_{it} \quad (3.19)$$

Eşitlik 3.19'daki şekliyle model, μ_i aracılığıyla y_{it} 'yi yatay kesitsel (zaman boyutunda değil) olarak etkileyen tüm değişkenleri kapsamaktadır. Bu değişkenlere örnek olarak, işletmenin faaliyet gösterdiği sektör, insanların cinsiyeti, işletmelerin ana merkezlerinin bulunduğu ülke gösterilebilir. Eşitlik 3.19, her bir kesit için farklı kukla değişken kullanılarak Kukla Değişkenli EKK yöntemi ile tahmin edilebilir. Bu durumda Eşitlik 3.19, aşağıdaki şekilde yeniden yazılır (Brooks, 2008:491):

$$y_{it} = \beta x_{it} + \mu_1 D1_i + \mu_2 D2_i + \dots + \mu_N D N_i + v_{it} \quad (3.20)$$

Eşitlik 3.20'de $D1_i$, ilk birim (işletme) için 1; diğer birimler (işletmeler) için 0 değerini alan kukla değişkeni ifade etmektedir. $D2_i$ ise ikinci birim (işletme) için 1; diğer birimler (işletmeler) için 0 değerini alan kukla değişkeni temsil etmektedir ve kukla değişkenler bu şekilde her bir birim için eşitlikte yer almaktadır.

Sabit etkiler modelinin temel varsayımları aşağıdaki gibi ifade edilebilir (Brooks, 2008:491).

- Bütün μ_i 'ler sabit değerler almaktadır. Bu yüzden, μ_i , α ve β gibi model parametresi olarak modele eklenmiştir.

- Sabit bilinmeyen değerler toplamı sıfır olmalıdır, yani modelde ya α olmalı ya da $N-1$ tane μ_i olmalıdır. Aksi takdirde kukla değişken tuzağı nedeniyle sabit terim (α) hesaplanamaz.

$$\sum_{i=1}^N \mu_i = 0 \quad (3.21)$$

Sabit etkiler modelinin geçerliliğini değerlendirmeden önce yatay kesit birimlere ait sabit terimlerin modelde yer alıp almayacağı test edilmelidir. Sabit etkiler modelinin klasik (havuzlanmış) modele göre veriyi daha iyi temsil edip etmediğini anlayabilmek için standart F-Testi uygulanabilir. F-Testinde boş hipotez modelin sabit teriminin tüm yatay kesit birimler için aynı olduğu şeklinde kurulurken, alternatif hipotez yatay kesit birimlere ait sabit terimin farklılaştığı şeklindedir. Bu nedenle F-Testi sonucunda boş hipotezin reddedilmesi sabit etkiler modelinin veriyi daha iyi temsil ettiği şeklinde yorumlanmaktadır. F-Testinde boş hipotez ve alternatif hipotez aşağıdaki gibi ifade edilebilir (Asteriou ve Hall, 2007:346):

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_N$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2 \neq \dots \neq \mu_N$$

F istatistiği ise Eşitlik 3.22'deki gibi hesaplanabilir:

$$F_{(N-1, NT-N-k)} = \frac{(R_{SE}^2 - R_H^2)/(N-1)}{(1 - R_{SE}^2)/(NT - N - k)} \quad (3.22)$$

Eşitlik 3.22'da, R_{SE}^2 sabit etkiler modelinin belirlilik katsayısını, R_H^2 havuzlanmış modelin belirlilik katsayısını, T her bir yatay kesite ait gözlem sayısını, N yatay kesit sayısını ve k açıklayıcı değişken sayısını göstermektedir. Elde edilen F istatistiğinin F tablo değerinden büyük olması durumunda boş hipotez (H_0) reddedilecektir. Bu durumda da sabit terimin birimler arasında farklı olduğu kabul edilmektedir (Asteriou ve Hall, 2007:347).

Sabit etkiler modeline yöneltilen başlıca eleştiri, modelde zaman ve kesit ile ilgili kullanılan kukla değişkenlerin serbestlik derecesi kaybına neden olduğu yönündedir. Bu değişkenlerin varlığı nedeniyle çoklu bağlantı problemi ve kukla

değişken tuzağı gibi modelin tahmin edilmesini sorunlu hale getiren durumlar ortaya çıkabilmektedir. Özellikle zamana göre sabit gözlenemeyen etkilerin bağımsız değişkenlerle ilişkili olması, parametrelerin dışlanan değişken nedeniyle sapmalı ve tutarsız olmasına neden olmaktadır. Bu durumdan kaçınmak amacıyla α_i 'nin tesadüfi olarak varsayılması ve α_i ile v_{it} arasında korelasyon olmaması gerekmektedir. Bu amaçla etkilerin sabit olduğu varsayılmıştır. Bununla birlikte sabit etkiler modelinin en önemli avantajı elde edilen tahmincilerin bireysel etkilerle korelasyona sahip olması durumunda dahi tutarlı tahminci özelliğine sahip olmasıdır (Tarı, 2010:488).

3.3.3.3. Rassal Etkiler Modeli

Sabit etkiler modelinden farklı olarak rassal etkiler modelinde, birim etkisinin veya zaman etkisinin rassal olarak ortaya çıktığı varsayılmaktadır. Rassal etkiler modeline göre modelde bağımlı değişkenin değerini etkileyen, fakat bağımsız değişken olarak modelde yer almayan, çok sayıda faktör olduğu ve bu faktörlerin tesadüfi bir kalıntı tarafından özetlendiği ifade edilmektedir. Bu bilgidен hareketle her bir yatay kesit verisi için modelin sabit teriminin (α_i) ortak bir sabit terim (zaman boyunca tüm yatay kesit birimleri için aynı olan) (α) ve zaman boyunca sabit ancak yatay kesit birimlerine göre farklılaşan rassal değişkenin (v_i) toplamından oluştuğu belirtilmektedir (Brooks, 2008:498). Bu ifade aşağıdaki gibi gösterilmektedir (Asteriou ve Hall, 2007:348).

$$\alpha_i = \alpha + v_i \quad (3.23)$$

Eşitlik 3.23 dikkate alındığında Eşitlik 3.11 (klasik model) aşağıda gösterildiği gibi iki farklı biçimde yeniden yazılabilir (Asteriou ve Hall, 2007:348):

$$Y_{it} = (\alpha + v_i) + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (3.24)$$

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + (v_i + u_{it}) \quad (3.25)$$

Rassal etkiler modelinde birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelen değişiklikler, modele hata teriminin bir bileşeni olarak dahil edilmektedir. Bunun temel sebebi, sabit etkiler modellerinde karşılaşılan serbestlik derecesi

kaybının önlenmek istenmiş olmasıdır. Buna ek olarak, rassal etkiler modeli sabit etkiler modeline göre çeşitli avantajlara sahiptir. İlk olarak, rassal etkiler modelinde sabit etkiler modeline göre daha az parametre tahmininde bulunmaktadır. Buna ek olarak, rassal etkiler modeli ile grup içerisindeki tüm gözlemler için ek açıklayıcı değişkenlerin (kukla değişkenler gibi) kullanımına izin vermektedir (Wooldridge, 2010:328; Asteriou ve Hall, 2007:348).

Bu avantajlarına karşılık modelin kullanılabilmesi için rassal bileşenlerin dağılımı açısından spesifik varsayımlara ihtiyaç duyulmaktadır (Asteriou ve Hall, 2007:348). Modelin kullanımını sınırlayan en katı varsayım, modeldeki birim etkisinin (rassal etkinin) açıklayıcı değişkenlerle ilişkisiz olması gerektiğidir. Bu varsayımdan hareketle Hausman (1978), sabit etkiler modeli ile rassal etkiler modeli arasında tercih yapabilmek için bir test geliştirmiştir. Hausman testi, birim etki dolayısıyla hata terimi ile açıklayıcı değişkenler arasında korelasyon olup olmadığını ölçmektedir. Hausman testi, hata terimi ile açıklayıcı değişkenler arasında korelasyonun olmadığı hipotezi altında hem EKK hem de GEKK tahmincilerinin tutarlı fakat EKK tahmincilerinin etkin olmadığı boş hipotezine karşılık; alternatif hipotez olarak EKK tahmincilerinin tutarlı, GEKK tahmincilerinin ise tutarsız olduğu hipotezini sınamaktadır (Greene, 2003:301). Diğer bir anlatımla, sıfır hipotezine göre açıklayıcı değişkenler ve hata terimi arasında korelasyon yoktur. Bu durumda rassal etkiler modelinin kullanımı uygun olacaktır ve rassal etkiler modelinin parametrelerini tahmin etmek için GEKK yöntemi kullanılabilir. Alternatif hipoteze göre ise sabit etkiler modeli kullanılmalıdır ve bu modelin tahmini EKK yöntemi ile yapılabilir (Brooks, 2008:508-509). Bu bilgiler ışığında boş hipotez ve alternatif hipotez aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

H_0 : Hata terimi ile açıklayıcı değişkenler arasında korelasyon yoktur. (Rassal etkiler modeli uygundur), $\text{cor}(\mu_i, X_{it}) = 0$

H_1 : Hata terimi ile açıklayıcı değişkenler arasında korelasyon vardır. (Sabit etkiler modeli uygundur), $\text{cor}(\mu_i, X_{it}) \neq 0$

Hausman test istatistiği Eşitlik 3.26 aracılığıyla hesaplanmaktadır (Asteriou ve Hall, 2007:349):

$$H = (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{RE}) \left(\text{Var}(\hat{\beta}_{SE}) - \text{Var}(\hat{\beta}_{RE}) \right)^{-1} (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{RE}) \approx \chi^2(k) \quad (3.26)$$

Eşitlik 3.26'da SE indisi, sabit etkiler modelinin tahmincilerini; RE indisi ise rassal etkiler modelin tahmincilerini temsil etmektedir. Elde edilen Hausman test istatistiğinin olasılık değerine göre rassal etkiler ile sabit etkiler modeli arasında tercih yapılmaktadır.

3.3.4. Panel Veri Modellerinde Varsayımdan Sapmalar ve Testleri

Panel veri modellerinde varsayımlardan sapma olarak değişen varyansın (heteroskedasite), otokorelasyonun ve yatay kesitsel bağımlılığın varlığı ifade edilmektedir.

3.3.4.1. Değişen Varyans

Panel veri modelleri, hata terimlerinin hem zaman hem de birim boyutlarında sabit varyansa sahip olduğunu varsaymaktadır. Bu noktada, panel veri modellerinde değişen varyans, μ_i ve/veya v_{it} 'nin varyanslarının yatay kesit birimleri arasında farklılaşmasını diğer bir ifade ile sabit olmamasını ifade etmektedir. Bu ifade aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (3.27)$$

$$\mu_i \sim (0, \sigma_{\mu_i}^2), \quad i = 1, \dots, N$$

$$v_i \sim (0, \sigma_{v_i}^2), \quad i = 1, \dots, N$$

Değişen varyans sorunu, hata terimi varyanslarının aynı kalmaması; bağımsız değişkenlerle birlikte değişmesidir. Modelde değişen varyans varken modelin değişen varyans yokmuş gibi kabul edilmesi durumunda tahmincilerin etkinliğini engellediği gibi standart hatalar da sapmalı olmaktadır. Bu nedenle önce değişen

varyans olup olmadığı test edilmeli ve eğer varsa ona göre tahmin yöntemi belirlenmelidir (Wooldridge, 2010:60). Panel veri modellerinde değişen varyans sorunun olup olmadığı çeşitli testler yardımıyla ortaya konulabilmektedir.

Bu testlerden bir tanesi Verbon (1980) tarafından geliştirilen Lagrange Çarpanları (Multiplier) (LM) testidir. Verbon'un testinde boş hipotez "hata terimleri sabit varyanslıdır" şeklinde kurulmaktadır. Modelde $\sigma_{\mu i}^2$ ve $\sigma_{\nu i}^2$, zaman içinde değişmeyen dışsal değişkenlerin özdeş parametrik fonksiyonları şeklinde ifade edilmektedir. Bir diğer test ise Lejeune (1996) tarafından ortaya konan LM testidir. Bu test Verbon'un testinden türetilmiştir. Ancak Verbon'dan farklı olarak Lejeune, modelinde $\sigma_{\mu i}^2$ ve $\sigma_{\nu i}^2$ 'yi dışsal değişkenlerin farklı parametrik fonksiyonları olarak tanımlamaktadır (Baltagi, 2005:82-83).

Panel veri analizi kullanan çalışmalar incelendiğinde panel veri modellerinde değişen varyans probleminin var olup olmadığını incelemek için genellikle Breusch ve Pagan (1980) tarafından geliştirilen "Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi"nin (Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Panel Heteroskedasticity Test) kullanıldığı gözlenmektedir. Söz konusu testte boş hipotez, model sabit varyansa (Homoscedasticity) sahiptir (diğer bir ifade ile modelde değişen varyans sorunu yoktur) şeklinde kurulmaktadır. Breusch-Pagan LM panel değişen varyans testinde,

H_0 : Hata terimleri sabit varyanslıdır.

H_1 : Hata terimleri sabit varyanslı değildir.

LM test istatistiği aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Breusch ve Pagan, 1980:240).

$$LM = \widetilde{D}'\widetilde{\varphi}^{-1}\widetilde{D} = \widetilde{\lambda}'\widetilde{H}'\widetilde{\varphi}^{-1}\widetilde{H}\widetilde{\lambda} \quad (3.28)$$

$\widetilde{\varphi}$ boş hipotez doğru olduğundaki bilgi matrisini, $\widetilde{D}'\widetilde{\varphi}^{-1}\widetilde{D}$ ifadesi "score" istatistiğini, $\widetilde{\lambda}'\widetilde{H}'\widetilde{\varphi}^{-1}\widetilde{H}\widetilde{\lambda}$ ifadesi ise Lagrange çarpanı istatistiğini temsil etmektedir. Test istatistiği, asimptotik olarak $\chi^2(p)$ dağılımına sahiptir.

Eğer LM- test istatistiği kritik değerden daha büyükse veya elde edilen p değeri anlamlılık değerinden düşükse boş hipotez reddedilir. H_0 hipotezinin reddedilmesi durumunda modelde değişen varyans olduğuna karar verilmektedir. Değişen varyansın sorunun varlığı durumunda, Uygulanabilir (Feasible) GEKK metodu (FGLS) ile çözüm yapılabilir. Söz konusu yöntem Hesaplanmış (Estimated) GEKK (EGLS) olarak da adlandırılmaktadır (Wooldridge, 2010:266-267).

3.3.4.2. Otokorelasyon

Değişen varyansa benzer olarak otokorelasyon ihmal edilerek tahmin yapıldığında, katsayılar tutarlı fakat etkin olmamakta, standart hatalar ise sapmalı olmaktadır. Bu nedenle otokorelasyon test edilmeli ve varlığı halinde ona göre tahmin yöntemi belirlenmelidir.

Sabit etkiler panel veri modellerinde otokorelasyonun varlığı Durbin-Watson ve LM testleri yardımıyla incelenebilir.

Durbin-Watson testi, grup içi tahminciyle elde edilen artıkları kullanmaktadır. Sabit etkiler panel veri modelinde hata terimleri aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (3.29)$$

Birimlerin etkisinden arındırılmış artıklar v_{it} arasında otokorelasyon var ise herhangi bir artık terim s devre önceki artık terimden etkilenecektir. Bu etki otokorelasyon katsayısı (ρ) kadar olmaktadır. Birinci dereceden otoregresif süreçte ((AR (1)) hata terimleri arasındaki ilişki şu şekilde olmaktadır (Şükrüoğlu, 2008:92):

$$v_{it} = \rho v_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3.30)$$

Bhargava, Franzini ve Narendranathan (1982) tek yönlü hata bileşenlerine sahip sabit etkiler panel veri modellerinde otokorelasyonun tespiti için grup içi tahmincilerinden elde edilen artıklara dayalı olarak Durbin-Watson test istatistiğinin aşağıdaki gibi hesaplamaktadır (Baltagi, 2005:98):

$$d_{\rho} = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^t (\hat{v}_{it} - \hat{v}_{it-1})^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{v}_{it}^2} \quad (3.31)$$

Durbin-Watson otokorelasyon testinde hipotezler ise aşağıdaki gibidir:

$$H_0: \rho = 0$$

$$H_a: |\rho| < 1$$

LM testi de Durbin-Watson testine benzer şekilde grup içi tahminciyle elde edilen artıkları kullanmaktadır. LM testinde ise hipotezler aşağıdaki gibi kurulmaktadır (Şükrüoğlu, 2008:95):

$$H_0: \rho = 0$$

$$H_a: \rho \neq 0$$

Hipotezlerin testi için LM test istatistiği ise Eşitlik 3.32 aracılığıyla elde edilmektedir:

$$LM = [NT^2/(T-1)](\hat{v}\hat{v}_{-1}/\hat{v}\hat{v})^2 \quad (3.32)$$

Eşitlik 3.32'deki LM test istatistiği sıfır hipotezi altında asimptotik olarak χ_1^2 dağılımına sahiptir.

Baltagi - Li LM Testi ise rassal etkili modeller için geliştirilmiş otokorelasyon testidir. Bu testte hipotezler aşağıdaki gibi kurulmaktadır (Şükrüoğlu, 2008:96):

$$H_0: \rho = 0 \quad \sigma_{\mu}^2 > 0$$

$$H_a: \rho \neq 0 \quad \sigma_{\mu}^2 > 0$$

LM test istatistiği ise aşağıdaki gibi formüle edilmektedir:

$$LM = (\hat{D}_{\rho})^2 \hat{f}^{11} \quad (3.33)$$

Formülde $D_p = (\partial 1 / \partial p)_{p=0}$ ve (\hat{J}) bilgi matrisini ifade etmektedir. Sıfır hipotezi altında asimptotik olarak χ_1^2 dağılımına sahiptir.

Hem rassal etkiler hem de sabit etkiler tek yönlü panel veri modellerinde otokorelasyonun var olup olmadığı Wooldridge (2002) tarafından geliştirilen test ile de incelenebilmektedir. Söz konusu model uygulamasının kolay olması nedeniyle sıklıkla kullanılmaktadır (Drukker, 2003:168).

Wooldridge'in test yöntemi birinci farkları alınmış regresyon denklemindeki hata terimlerine dayanmaktadır. Panel veri regresyon modelinde değişkenlerin birinci farklarının alınması birimlere ait etkilerin ortadan kalkmasına neden olmakta ve test yönteminde kullanılan model aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$y_{it} - y_{it-1} = (x_{it} - x_{it-1})\beta_1 + \varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1} \quad (3.34)$$

$$\Delta y_{it} = \Delta x_{it}\beta_1 + \Delta \varepsilon_{it} \quad (3.35)$$

Wooldridge testi denklem 3.34'de yer alan β parametresi tahminine ve hata terimlerinin tahmin edilmesine dayanmaktadır. Wooldridge, hata terimlerinin otokorelasyonsuz olabilmesi için $Cor(\Delta \varepsilon_{it}, \Delta \varepsilon_{it-1}) = -0.5$ olması gerektiğini belirtmiştir. Buna bağlı olarak test yönteminde hata terimi birinci farkı alınmış değişkenler ve onların gecikmeleri ile regresyona tabi tutulur ve gecikmeli hata terimi katsayısının -0.5 'e eşit olup olmadığı test edilir. Wooldridge testinde boş ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibi gösterilebilir:

H_0 : Hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon yoktur.

H_1 : Hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon vardır.

Wooldridge test istatistiği, 1 ve N-1 serbestlik derecesi ile F dağılımı göstermektedir. Bu nedenle F-istatistiği kritik tablo değerinden büyük olduğunda boş hipotez reddedilerek; hata terimleri arasında otokorelasyon olduğu sonucuna varılır (Drukker, 2003:169).

3.3.4.3. Yatay Kesitsel Bağımlılık

Panel veri modelleri yatay kesitlerin birbirlerinden bağımsız olduğunu kabul etmektedir. Ancak, bilindiği üzere kesitler arasında; örneğin ülke grupları arasındaki ekonomik bağlantılar gibi, gözlenemeyen ya da kontrol edilemeyen birçok etken bulunmaktadır. Özellikle ülkeler ve şirketler arasındaki finansal entegrasyon göz önünde bulundurulduğunda bu birimlerden elde edilen gözlemler arasında yatay kesitsel bağımlılığın olması son derece muhtemeldir. Bu nedenle, kesitlerin birbirlerinden bağımsız olduğu varsayımı zaman zaman sağlanamamakta ve hata teriminin gözlenemeyen faktörleri içermesi nedeniyle tahminlerin tutarsız ve yanıltıcı olmasına yol açmaktadır. Birimler arasında bağımlılık olması durumunda bu ilişkiyi dikkate almadan düzeltilmiş hata terimleri kullanılarak hesaplanan sabit veya tesadüfi etkili modeller dahi yanlış sonuçlar ortaya koymaktadır (Hoyos ve Sarafidis, 2006:482-483).

Yatay kesitsel bağımlılığın incelenmesi için kullanılacak testin seçimi panel veri setinin yapısına göre farklılaşmaktadır. Zaman boyutunun (T) kesit boyutundan (N) büyük/uzun olması durumunda ($T > N$) Breusch ve Pagan (1980), LM testi kullanılabilir. LM testi aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij}^2 \quad (3.36)$$

\hat{p}_{ij} , hata terimlerinin ikişerli korelasyonun örneklem tahminlerini ifade etmektedir.

Ancak Breusch ve Pagan LM testi, $T < N$ durumunda istenilen sonuçları ortaya koyamamaktadır. $T < N$ durumunda hem dengeli hem de dengesiz panel veri setleri için kullanılacak testler mevcuttur (Hoyos ve Sarafidis, 2006:484).

Yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde bu testlerden en çok kullanılanın Pesaran (2004) CD testi olduğu söylenebilir. Pesaran (2004) CD testi ki-kare dağılımına uyan Breusch ve Pagan (1980) LM testinin, basit bir dönüşümle son

derece çok denklemi (N) kapsayacak şekilde normal dağılıma uydurulması temeline dayanmaktadır. Pesaran (2004) CD testi, LM testinde yapılan değişikliklerle birlikte aşağıdaki hali almıştır:

$$CD = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij} \right) \quad (3.37)$$

Pesaran (2004) CD testinde sıfır hipotezi yatay kesitsel bağımlılık yoktur şeklinde kurulmaktadır.

3.3.5. Panel Veri Modellerinde Varsayımdan Sapmaların Düzeltilmesi

Panel veri regresyon modellerinde ortaya çıkan otokorelasyon ve değişen varyansı düzeltmek için iki yöntem kullanılabilir. İlk yöntem, otokorelasyonu ve değişen varyansı dikkate alan panel veri genelleştirilmiş en küçük kareler (panel veri GLS) yöntemidir. Panel veri GLS yöntemi, uygulanabilir genelleştirilmiş en küçük kareler (FGLS) tahmincisi kullanılarak otokorelasyon ve değişen varyansın mevcut olduğu durumlarda tutarlı ve etkin tahminler yapmayı sağlamaktadır (Beck ve Katz, 1995:636-637). Ancak FGLS yöntemi genellikle örneklem sayısı yüksek olan veri setlerinde başarılıdır. Sınırlı veri setlerinde FGLS yönteminin başarılı olduğunu söylemek zordur (Beck ve Katz, 1995:637).

Otokorelasyona ve değişen varyans özelliğine sahip hata terimlerinin varlığı durumunda başvurulabilecek diğer yöntem ise düzeltilmiş hata terimlerini kullanarak panel veri regresyon sonuçları elde etmektir. Bu aşamada elde edilen istatistiksel sonuçların geçerliliği açısından önemli olan hangi yöntem ile düzeltme yapılacağıdır. White (1980), Rogers (1993) ve Newey-West (1987) tarafından geliştirilen düzeltilmiş standart hatalar kullanıldığında *ve yatay kesitsel bağımlılığın olmadığı durumda* panel veri modelleri, başarılı sonuçlar ortaya koymaktadır (Hoechle, 2007:283). Ancak *yatay kesitsel bağımlılığın olması durumunda* hem havuzlanmış panel modeller için hem de sabit etkiler modeller için kullanılan söz konusu kovaryans matrisleri eksi yanlı standart hatalar ortaya koyma eğilimindedir (Hoechle, 2007:308-309).

Yatay kesitsel bağımlılığın olduğu durumda daha farklı yöntemlerin kullanılması gerekmektedir. Bu yöntemlerden bir tanesi, Prais–Winsten hesaplama yöntemiyle panele göre düzeltilmiş hata terimleri (Panel-Corrected Standard Errors) (PCSE) kullanarak panel veri regresyon sonuçları elde etmektir. Beck ve Katz (1995) tarafından geliştirilen bu yöntem, sosyal bilimler alanında yapılan panel veri analizlerinde sıklıkla kullanılmaktadır. PCSE’de otokorelasyon, AR(1) olarak dikkate alınmakta ve Cochrane–Orcutt hesaplamasının modifikasyonu şeklindeki Prais–Winsten hesaplama yöntemiyle ortadan kaldırılmaktadır. Bu yöntemde öncelikle otokorelasyon yapısı ortadan kaldırıldıktan sonra hatalardaki yatay kesitsel bağımlılık ve değişen varyans düzeltilmektedir. Beck ve Katz (1995) tarafından geliştirilen PCSE yaklaşımı Monte Carlo çalışmaları ile test edilmiş ve iyi performans gösterdiği ortaya konulmuştur. Ancak bu yöntem sadece klasik (havuzlanmış) panel veri modellerinde kullanılabilir.

Yatay kesitsel bağımlılığın olduğu durumda Driscoll-Kraay (1998) tarafından geliştirilen kovaryans matrisi yardımıyla hesaplanan standart hatalar, hem klasik (havuzlanmış) panel veri modellerinde hem de sabit etkiler panel veri modellerinde kullanılabilir (Hoechle, 2007:286). Bu yöntem q. dereceden hareketli ortalama MA(q) tipinde otokorelasyonu dikkate almaktadır. Yöntemde öncelikle otokorelasyon yapısı ortadan kaldırılmakta; sonra hatalardaki yatay kesitsel bağımlılık ve değişen varyans düzeltilmektedir (Hoechle, 2007:288-289). Monte Carlo çalışmaları yatay kesitsel bağımlılığın olmadığı modeller için Rogers (1993) standart hatalarının Driscoll-Kraay (1998) standart hatalarına göre daha başarılı sonuçlar ortaya koyduğunu göstermektedir. Dolayısıyla panel veri modellerinde değişen varyans ve otokorelasyonun varlığı durumunda öncelikle yatay kesitsel bağımlılığın olup olmadığı incelenmelidir ve uygulanacak yöntem buna göre belirlenmelidir (Hoechle, 2007:329).

3.4. Araştırmada Kullanılan Veri Seti ve Tanımlayıcı İstatistikler

Ohlson (1995)’in artık kar modeline dayanarak muhasebe verileri ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ve bu ilişki üzerinden kapsamlı gelir ile ilgili çikarsamalarda bulunan çalışmamızda,

(i) finansal raporlar Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nun resmi internet sitesinden (<http://www.kap.gov.tr/yay/ek/index.aspx>),

(ii) hisse senedi fiyatlarına ve endeks değerlerine ilişkin veriler Borsa İstanbul'dan,

(iii) risksiz faiz oranı olarak kullanılan devlet iç borçlanma faiz oranları Hazine Müsteşarlığı'nın resmi internet sitesinden (<http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous>), temin edilmiştir.

Çalışmada, çeyrek dönemlik finansal raporlarda yer alan muhasebe verilerinden (3 – 6 – 9 – 12 aylık) yararlanılmıştır.

Uluslararası Muhasebe Standartları ile tam uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları, her ne kadar 2005 yılından itibaren uygulanmaya başlasa da kapsamlı gelir açıklaması TMS 1'de yapılan ve 01.01.2009 tarihinden sonraki hesap dönemleri için geçerli olan değişiklik ile finansal raporlardan doğrudan okunabilir hale gelmiştir. Bu tarihten önceki dönemler için kapsamlı gelir rakamı, özkaynak değişim tablosundan hesaplanabilmekte ancak, hesaplama hatası yapılabilme olasılığını bünyesinde barındırmaktadır. Hesaplama hatası olasılığı nedeniyle, çalışmaların bulgularına yönelik literatürde yer alan eleştiriler göz önünde bulundurularak, veri seti 2008'in 1. çeyreği⁴⁶ - 2013'ün 1.çeyreği dönemlerini kapsayacak şekilde sınırlandırılmıştır.

Çalışma kapsamına,

(i) finansal varlıklarını çoğunlukla gerçeğe uygun değer ile değerlemesi,

(ii) finansal riskten korunma araçlarını aktif olarak kullanması,

(iii) duran varlıklarının büyüklüğü, kıstasları göz önünde bulundurularak BIST-BANKA (XBANK) Endeksi'nde yer alan 16 şirket ve BIST-SINAI (XUSIN)

⁴⁶ 2009 yılına ait finansal raporlarda bir önceki yıla ait finansal bilgilere de yer verildiğinden veri seti 2008 yılından başlatılmıştır.

Endeksi'nde yer alan 166 şirket dahil edilmiştir. Söz konusu toplam 182 şirketten çalışmanın yapıldığı tarih itibariyle (i) finansal raporlarını tam olarak açıklamayan, (ii) finansal bilgileri arasında eksiklik bulunan ve (iii) herhangi bir dönemde kapsamlı gelir rakamı ile net kar rakamı birbirine eşit olan (diğer kapsamlı gelir rakamı sıfır olan) şirketler analiz dışında bırakılmıştır. Sayılan kıstaslar doğrultusunda araştırmaya 2008Q1 – 2013Q1 dönemleri arasında faaliyet gösteren 37 şirket dahil edilebilmiştir. Bir bütün olarak bakıldığında toplam $N(37) \times T(21) = NT(777)$ gözlem mevcuttur. Her bir yatay kesit birimi için zaman boyutunda eşit sayıda gözleme sahip olduğundan veri seti dengeli panel olarak nitelendirilmektedir. Söz konusu verilere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 3.1'de sunulmuştur.

Tablo 3.1: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	Piyasa Değeri	Defter Değeri	Düzeltilmiş Defter Değeri	Artık Kar	Net Kar	Diğer Kapsamlı Gelir	Beta
Ortalama	7.06	4.31	3.92	-0.85	0.35	0.04	0.88
Medyan	4.54	3.52	3.19	-0.63	0.25	0.003	0.86
Maksimum	56.8	31.62	32.06	3.05	5.57	8.80	1.48
Minimum	0.21	0.15	0.21	-8.38	-1.55	-2.39	0.17
Std. Sap.	7.82	3.74	3.36	0.93	0.55	0.45	0.26
Çarpıklık	2.87	2.80	3.12	-3.63	4.27	10.30	0.12
Basıklık	13.49	13.20	16.76	23.31	31.74	204.28	2.51
Jarque-Bera	4631.67	4387.16	3039.08	15075.2	29122.2	1325468	9.53
P-Değeri	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.008
Gözlem Sayısı	777	777	777	777	777	777	777

Çalışma kapsamında yer alan 37 adet işletmenin ilgili dönem aralığında ortalama net kar rakamı, hisse başına yaklaşık olarak 0.35 TL belirlenmiştir. Söz konusu dönemde en yüksek hisse başına net kar rakamı 5.57 TL iken; en düşük hisse başına net zarar 1.55 TL'dir. Negatif rakamlar, kar ve gelir kalemleri için zarar anlamına gelmektedir. Hisse başına diğer kapsamlı gelir rakamının ise ilgili dönem için net kar rakamına göre daha geniş bir bant aralığında değiştiği gözlemlenmektedir. Hisse başına en yüksek diğer kapsamlı gelir 8.80 TL iken; hisse başına en düşük diğer kapsamlı gelir 2.39 TL zarar olarak belirlenmiştir. Ancak net

kar ve diğer kapsamlı gelir değişkenlerinin standart sapmalarına bakıldığında net karın (0.55) diğer kapsamlı gelire (0.45) göre daha fazla değişkenlik gösterdiği ifade edilebilir.

İlgili dönem için çalışma kapsamındaki işletmelerin piyasa değerinin ortalaması 7.06 TL olarak hesaplanmıştır. En yüksek piyasa değeri (56.8 TL) 2013 yılının 1. Çeyreği için Coca Cola İçecek A.Ş.'ne; en düşük piyasa değeri (0.21 TL) ise 2008 yılının 3. Çeyreği için DY0 Boya Fabrikaları San. ve Tic. A.Ş. şirketine aittir.

Defter değeri değişkenin ortalaması ise 4.31 TL olarak belirlenmiştir. İlgili dönem için çalışma kapsamındaki işletmeler açısından en yüksek defter değeri (31.62 TL) 2008 yılının 1. Çeyreği için Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.; en düşük defter değeri ise (0.15 TL) 2009 yılının 2. Çeyreği için DY0 Boya Fabrikaları San. ve Tic. A.Ş. şirketi için kaydedilmiştir.

Sistemik riskin ölçüsü olan Beta katsayısının ortalaması, ilgili dönem için çalışma kapsamındaki işletmeler açısından 0.88 olarak hesaplanmıştır. Beta katsayısının 1'den büyük olması ilgili şirketin söz konusu dönem için piyasaya göre daha riskli olduğu şeklinde yorumlanırken; 1'den küçük olması daha az riskli olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Beta katsayısının eksi değer alması ise piyasa getirisi ile ilgili işletmenin hisse senedi getirisinin söz konusu dönemde ters yönlü hareket ettiğini göstermektedir.

Ekonometrik modellerde değişkenler arasında anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir. Değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa ilişki gerçek olmaktan çok "sahte regresyon" şeklinde ortaya çıkabilir. Bu nedenle regresyon gerçek bir ilişkiyi mi yoksa yanıltıcı bir ilişkiyi mi ifade ettiğini anlamak için öncelikle verilerinin durağan olup olmadıkları incelenmelidir (Tarı, 2010:374).

Daha öncede bahsedildiği gibi Maddala ve Wu (1999)'nun çalışmasında Fisher tipi testlerin IPS ve LL testlerine göre daha başarılı olduğu ortaya konulmuştur. Buna

ek olarak, zaman boyutunun kısa olduğu serilerde LL ve IPS testlerinin serinin durağan olmadığı yönünde sonuçlar ortaya koyduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle zaman boyutunun kısa olduğu serilerde Fisher ADF ve Fisher PP testlerindeki sonuçlara dayanarak yorum yapılması daha sağlıklı olabilir (Vergil ve Ayaş, 2009:101). Vergil ve Ayaş (2009)'ın çalışmasına benzer olarak, hem zaman boyutu hem de kesit veri boyutunun kısa olması nedeniyle analize dahil edilen değişkenlere ait serilerin durağanlıklarının tespitinde ADF-Fisher Ki-Kare ve PP-Fisher Ki-Kare birim kök testleri uygulanmış, sonuçları Tablo 3.2'de sunulmuştur.

Tablo 3.2: Değişkenlere Ait Birim Kök Testi Sonuçları

H_0 : Paneldeki her bir seride birim kök vardır.

	Piyasa Değeri	Defter Değeri	Düzeltilmiş Defter Değeri	Artık Kar	Net Kar	Diğer Kapsamlı Gelir	Beta	
Sabit	ADF - Fisher	70.2671 [0.601]	310.059* [0.000]	310.295* [0.000]	147.957* [0.000]	129.265* [0.000]	276.603* [0.000]	124.564* [0.000]
	PP - Fisher	62.1900 [0.835]	298.990* [0.000]	298.046* [0.000]	185.378* [0.000]	105.158* [0.001]	233.358* [0.000]	181.067* [0.000]
Sabit ve Trend	ADF - Fisher	106.350* [0.008]	261.421* [0.000]	119.737* [0.001]	99.0853** [0.027]	135.664* [0.000]	224.010* [0.000]	118.463* [0.001]
	PP - Fisher	104.141** [0.012]	398.978* [0.000]	367.690* [0.000]	80.9794 [0.270]	79.0351 [0.323]	180.119* [0.000]	117.627* [0.001]

Notlar: Fisher ADF ve Fisher PP testleri için parantez içindeki rakamlar ADF-Fisher ve PP-Fisher χ^2 istatistiklerine ilişkin p değerleridir. *, ** ve *** sembelleri değişkenlerin sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.2'de yer alan Fisher ADF ve Fisher PP testlerindeki sonuçlara dayanarak tüm serilerin seviye itibarı ile durağan oldukları tespit edilmiştir. Bu tespit doğrultusunda söz konusu seriler ile yapılan analizlerde “sahte regresyon” sorunu olmayacağı varsayılabilir.

3.5. Araştırma Bulguları ve Değerlendirmeler

Panel veri tahmin yöntemleri arasında tercih yapılabilmesi için öncelikle bir takım testlerin yapılması gerekmektedir. Ohlson (1995)'un artık kar modelinden

hareketle ortaya konulan Model 1'in çözümünde havuzlanmış panel veri yönteminin mi yoksa sabit etkiler panel veri yönteminin mi kullanılacağına karar verebilmek için standart F-Testi uygulanmıştır. Testten elde edilen bulgular Tablo 3.3'de sunulmuştur.

Tablo 3.3: Standart F-Testi Sonuçları (Model 1)

H_0 : Modelin sabit terimi tüm yatay kesit birimleri için aynıdır.	
H_0 : $\alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_N$	
F-İstatistiği	26.239
Olasılık Değeri	[0.000]

Elde edilen F-İstatistiği sonuçlarına göre “modelin sabit terimi tüm yatay kesit birimleri için aynıdır.” şeklindeki boş hipotez %1 önem düzeyinde reddedilmiştir. Bu sonuç, sabit etkiler panel veri modelinin havuzlanmış panel veri modeline göre veriyi daha iyi temsil ettiği şeklinde yorumlanmaktadır.

Bir sonraki aşamada, modelin çözümünde sabit etkiler yöntemi ile rassal etkiler yöntemi arasında tercih yapabilmek amacıyla Hausman Testi uygulanmıştır. Hausman Testinden elde edilen bulgulara ise Tablo 3.4'de yer verilmiştir.

Tablo 3.4: Hausman Testi Sonuçları (Model 1)

H_0 : Rassal etkiler modeli uygundur.	
H_0 : $\text{Cor}(\mu_i, X_{it}) = 0$	
Ki-Kare İstatistiği	21.483
Olasılık Değeri	[0.000]

Hausman testinden elde edilen ki-kare istatistiğine ve olasılık değerine göre “modelin çözümünde rassal etkiler yöntemi uygundur.” şeklindeki boş hipotez %1 önem düzeyinde reddedilmiştir. Diğer bir ifade ile Model 1'in çözümünde sabit etkiler yönteminin kullanılması uygundur.

Tablo 3.4’de yer alan Hausman testi sonuçlarına dayanarak Model 1, sabit etkiler panel veri yöntemi ile çözülmüştür. Model 1’in çözümü ile ulaşılan regresyon sonuçları Tablo 3.5’de gösterilmektedir.

Tablo 3.5: Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Model 1)

Model 1: $P_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_1 DD_{it} + \alpha_2 AK_{it} + \varepsilon_{it}$			
Yöntem : Sabit Etkiler GEKK			
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t değeri	Olasılık Değeri
Sabit Terim*	2.750**	8.12	[0.000]
Defter Değeri (DD)	1.310**	13.31	[0.000]
Artık Kar (AK)	0.960**	4.35	[0.000]
Gözlem Sayısı	777		
F (2, 738)	78.32**		[0.000]
R ²	0.801		

* Yatay kesitler için tahmin edilen sabit terimlerin ortalamasını göstermektedir.

** %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

Model 1’in sabit etkiler GEKK yöntemiyle elde edilen katsayıları değerlendirmeden önce, modelin hata terimlerinde otokorelasyonun, değişen varyansın ve yatay kesitsel bağımlılığın olup olmadığını araştırmak gerekmektedir. Çünkü otokorelasyonun, değişen varyansın ve yatay kesitsel bağımlılığın varlığı durumunda elde edilen tahminler gerçek katsayı değerlerini yansıtmayabilir. Bu yüzden regresyon modelinde ilk önce birinci dereceden otoregresif (AR1) sürecin olup olmadığı test edilmiştir. Modelin hata terimlerinde otokorelasyonun mevcut olup olmadığını tespit etmek için Wooldridge (2002) tarafından geliştirilen panel veri otokorelasyon testi kullanılmıştır. Wooldridge panel veri otokorelasyon testinin sonuçları Tablo 3.6’da verilmiştir.

Tablo 3.6: Wooldridge Panel Veri Otokorelasyon Testi Sonuçları (Model 1)

H_0 : Hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon yoktur.	
$Cor(\Delta\varepsilon_{it}, \Delta\varepsilon_{it-1}) = -0.5$	
F (1, 36)	15.654
F Olasılık Değeri	[0.000]

Tablo 3.6'dan da görüleceği üzere “hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon yoktur” şeklindeki sıfır hipotezi %1 önem düzeyinde reddedilmiştir. Diğer bir deyişle, Model 1'in hata terimleri otokorelasyon içermektedir. Modelde otokorelasyonun olması, parametre tahminlerinin etkin olmaması sonucunu doğurmaktadır.

Otokorelasyon testinden sonra regresyon modelinde değişen varyansın mevcut olup olmadığı araştırılmıştır. Bu amaçla Breusch ve Pagan (1980) tarafından geliştirilen Breusch-Pagan LM panel değişen varyans testi kullanılmıştır ve elde edilen sonuçlar Tablo3.7'de sunulmuştur.

Tablo 3.7: Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi Sonuçları (Model 1)

H ₀ : Hata terimleri sabit varyanslıdır.	
LM Test İstatistiği	1498.43
Serbestlik Derecesi	36.0
Olasılık Değeri	[0.000]

Breusch-Pagan LM panel değişen varyans testinin sonucuna göre varyansın bütün birimler için aynı olduğu şeklindeki sıfır hipotezi %1 önem düzeyinde reddedilmiştir. Sıfır hipotezinin reddedilmesi regresyon tahmininde değişen varyansın olduğu ve bu yüzden parametre tahmincilerinin doğru sonuçlar vermediği anlamına gelmektedir.

Otokorelasyon ve değişen varyansa ek olarak panel veri modellerinde yatay kesitsel bağımlılığın da test edilmesi gerekmektedir. Bilindiği gibi yatay kesitsel bağımlılık, hata teriminin gözlenemeyen faktörleri içermesi nedeniyle tahminlerin tutarsız ve yanıltıcı olmasına yol açmaktadır. Yatay kesitsel bağımlılık, Pesaran CD Testi ile incelenmiştir. Bunun için öncelikle Model 1, standart F Testinden ve Hausman Testinden elde edilen sonuçlar doğrultusunda sabit etkiler yöntemi ile tahmin edilmiş ve sonrasında sabit etkiler modeli üzerinden Pesaran CD testi uygulanmıştır. Pesaran CD testinden elde edilen bulgular Tablo 3.8'de sunulmuştur.

Tablo 3.8: Pesaran Yatay Kesitsel Bağımlılık Testi Sonuçları (Model 1)

H ₀ : Yatay kesitsel bağımlılık yoktur.	
CD Değeri	50.956
Olasılık Değeri	[0.000]

Hem dengeli hem de dengesiz panel veri setleri için etkili sonuçlar ortaya koyabilen Pesaran CD testi sonuçlarına göre sabit etkiler yöntemi ile tahmin edilmiş Model 1 için %1 önem düzeyinde yatay kesitsel bağımlılık söz konusudur. Birimler arasında bağımlılık olması durumunda bu ilişkiyi dikkate almadan düzeltilmiş hata terimleri kullanılarak hesaplanan sabit veya tesadüfi etkili modeller dahi yanlış sonuçlar ortaya koymaktadır.

Havuzlanmış panel veri modelleri için otokorelasyona ve değişen varyans özelliğine sahip hata terimlerinin ve yatay kesitsel bağımlılığın varlığı durumunda Prais–Winsten yöntemiyle panele göre düzeltilmiş hata terimleri (Panel-Corrected Standard Errors) (PCSE) kullanarak panel veri regresyon sonuçları elde edilebilir. Ancak standart F testi sonuçlarından görüldüğü üzere bu çalışmada kullanılan veri seti sabit etkiler modelinin kullanımını önermektedir. Dolayısıyla PCSE yönteminin kullanılması bu veri seti için mümkün değildir. Bu nedenle otokorelasyona ve değişen varyans özelliğine sahip hata terimlerinin ve yatay kesitsel bağımlılığın varlığı durumunda sabit etkiler panel veri modelleri için kullanılacak olan Driscoll-Kraay (1998) tarafından geliştirilen kovaryans matrisi yardımıyla hesaplanan standart hatalar, kullanılmıştır.

Model 1'in çözümü için kurulan sabit etkiler panel veri regresyon modelindeki otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık Driscoll - Kraay standart hataları kullanılarak düzeltilmiş ve bu yöntemle elde edilen regresyon sonuçları Tablo 3.9'da verilmiştir.

Tablo 3.9: Driscoll - Kraay Standart Hatalar Yöntemiyle Düzeltilmiş Regresyon Sonuçları (Model 1)

Model 1: $P_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_1 DD_{it} + \alpha_2 AK_{it} + \varepsilon_{it}$			
Yöntem :	Driscoll – Kraay Standart Hataları Kullanılarak Düzeltilmiş Sabit Etkiler Panel Regresyon		
Veri Seti :	Dengeli Panel		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t değeri	Olasılık Değeri
Sabit Terim*	2.749**	4.11	[0.000]
Defter Değeri (DD)	1.310**	4.61	[0.000]
Artık Kar (AK)	0.960***	2.41	[0.026]
Gözlem Sayısı	777		
F (2, 20)	14.36**		[0.000]
R ²	0.210		

* Yatay kesitler için tahmin edilen sabit terimlerin ortalamasını göstermektedir.

** %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

*** %5 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 3.9’da sunulan Model 1 sonuçlarına göre, toplam kapsamlı gelir rakamı üzerinden hesaplanan artık kar ile işletmenin piyasa değeri arasında %5 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki söz konusudur. Artık kar değişkeninin Model 1’den tahmin edilen katsayısı (0.960) göz önünde bulundurularak, 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için çalışma kapsamındaki işletmelerin artık kardaki 1 TL’lik artışın (azalışın) söz konusu işletmelerin piyasa değerinde yaklaşık olarak 0.96 TL yükselişe (düşmesine) neden olduğu söylenebilir.

Model 1’den elde edilen sonuçlara bakıldığında artık kar ile işletmenin piyasa değeri arasında pozitif (doğru) yönlü ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Söz konusu pozitif yönlü ilişki, Ohlson (1995)’un artık kar modelindeki beklenti ile uyuşmaktadır. Ohlson (1995), bir işletmenin piyasa değerinin; defter değeri ile artık karlarının bugünkü değerlerinin toplamı olduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla, Ohlson (1995)’un eşitliğinde işletmenin artık karındaki artış, işletmenin piyasa değerini yükseltmektedir. Diğer bir deyişle Ohlson (1995), artık kar rakamı ile işletmenin piyasa değeri arasında doğru yönlü ilişki olduğunu ifade etmektedir.

Özetle, Model 1 için elde edilen sonuçlar değişkenler bazında ele alındığında kapsamlı gelir rakamı üzerinden hesaplanan artık karın, hem istatistiksel hem de teorik

olarak anlamlı bir değişken olduğu gözükmemektedir. Bu sonuç, Barth vd. (2002); Barth vd. (2004); Kohlbeck ve Warfield (2007)'in çalışmalarında artık karın işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama konusunda anlamlı bir değişken olduğu yönündeki bulgularını destekler niteliktedir.

Barth vd. (1998), Cahan vd. (2000), Barth vd. (2004), Barniv ve Myring (2006), Türel (2009), Kanagaretnam vd. (2009) ve Agostino vd. (2010) gibi Ohlson (1995)'un artık kar modeline dayalı çalışmaların sonuçları göz önünde bulundurulduğunda işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama konusunda defter değeri değişkeninin istatistiksel olarak anlamlı olması beklenmektedir. Model 1'den elde edilen sonuçlar, işletmenin piyasa değeri ile defter değeri arasında %1 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı bir ilişkinin var olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, Model 1'den defter değeri değişkenine ilişkin tahmin edilen katsayının (1.310) diğer çalışmaların sonuçları ile tutarlı olduğu söylenebilir.

Teorik olarak ise Ohlson (1995), işletmenin defter değerinde gerçekleşen artışın ortakların servetinde dolayısıyla da işletmenin piyasa değerinde yükselişe neden olacağını ifade etmektedir. Tablo 3.9'daki sonuçlara bakıldığında, 2008Q1 – 2013Q1 dönemleri için çalışma kapsamındaki işletmelerin defter değerinde yaşanan 1 TL artışın (azalışın) işletmelerin piyasa değerini yaklaşık olarak 1.31 TL yükselttiği (düşürdüğü) görülmektedir. Bu sonuç, Ohlson (1995)'in defter değeri değişkenine yönelik beklentisi ile uyumaktadır. Dolayısıyla, Model 1'den elde edilen sonuçlar neticesinde, defter değeri değişkeninin hem istatistiksel hem de teorik olarak anlamlı bir değişken olduğu söylenebilir. Bu bakımdan Ohlson (1995)'un artık kar modelini temel alan çalışmalarda, oluşturulan modellerden çeşitli nedenlerle defter değeri değişkeninin dışlanması, model kurma hatası olarak değerlendirilebilir. Bu değerlendirme, Cauwenberge ve Beelde (2007)'nin defter değerinin modelden dışlanmasına yönelik eleştirilerini destekler niteliktedir.

Model 1'in F değeri (12.06) ve bu değere ilişkin olasılık değeri (0.000) modelin bir bütün olarak geçerli olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifade ile Model 1'den elde edilen tahmini katsayılarla güvenilerek değerlendirmeler yapılabileceği

söylenbilir. Modelin R^2 değeri modelde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişkenliğin yüzde kaçını açıkladığını göstermektedir. Buna göre Model 1 için hesaplanan R^2 değerine (0.21) dayanılarak işletmenin defter değeri ve artık karının işletmenin piyasa değerindeki değişkenliğin yaklaşık olarak % 21'ini açıkladığı söylenbilir.

Model 1'den elde edilen bulgular topluca değerlendirildiğinde, Ohlson (1995)'un artık kar değerlendirme modelinin çalışma kapsamındaki işletmeler ve 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama noktasında tahmin edilen katsayılara dayanılarak yorum yapılmasına olanak tanıdığı söylenbilir.

Model 1'den elde edilen sonuçlara bakıldığında kapsamlı gelir üzerinden hesaplanan artık kar değişkeninin hem istatistiki hem de teorik olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Bu bulgu ışığında, kapsamlı gelir rakamının oynaklığının yüksek olduğu (gürültü eklediği) dolayısıyla da işletmenin piyasa değerini yansıtmada noktasında başarısız olacağı şeklindeki sav, çalışma kapsamındaki işletmeler ve ilgili dönem açısından reddedilebilir. Dahası Model 1'den elde edilen sonuçlar, diğer kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerindeki değişkenlik konusunda açıklama gücüne sahip olduğu, düşüncesini güçlendirmiştir. Bu düşüncenin çalışma kapsamında yer alan 37 işletme için 2008Q1 – 2013Q1 dönemi arasında geçerli olup olmadığı ise Model 2 ile incelenmiştir.

Model 2'nin çözümünde Model 1'e benzer şekilde havuzlanmış veri yönteminin mi yoksa sabit etkiler yönteminin mi kullanılacağına karar verebilmek için standart F-Testi uygulanmıştır. Testten elde edilen bulgular Tablo 3.10'da sunulmuştur.

Tablo 3.10: Standart F-Testi Sonuçları (Model 2)

H_0 : Modelin sabit terimi tüm yatay kesit birimleri için aynıdır. $H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_N$	
F-İstatistiği	18.736
Olasılık Değeri	[0.000]

Elde edilen F-İstatistiği sonuçlarına göre “modelin sabit terimi tüm yatay kesit birimleri için aynıdır.” şeklindeki boş hipotez %1 önem düzeyinde reddedilmiştir. Bu sonuç, veri setimizin havuzlanabilir olmadığını; diğer bir ifade ile sabit etkiler modelinin veriyi daha iyi temsil ettiğini göstermektedir.

Bir sonraki aşamada Model 2'nin çözümünde sabit etkiler yöntemi ile rassal etkiler yöntemi arasında tercih yapabilmek amacıyla Hausman Testi uygulanmıştır. Hausman Testinden elde edilen bulgular ise Tablo 3.11'de yer almaktadır.

Tablo 3.11: Hausman Testi Sonuçları (Model 2)

H_0 : Rassal etkiler modeli uygundur. $H_0 : \text{Cor}(\mu_i, X_{it}) = 0$	
Ki-Kare İstatistiği	23.668
Olasılık Değeri	[0.000]

Hausman testinden elde edilen ki-kare istatistiğine ve olasılık değerine göre “modelin çözümünde rassal etkiler yöntemi uygundur.” şeklindeki boş hipotez %1 önem düzeyinde reddedilmiştir.

Hausman testinin sonuçlarına dayanarak, Model 1'e benzer olarak, sabit etkiler panel veri yöntemi kullanılmıştır. Model 2'nin sabit etkiler yöntemi ile çözümü sonucunda ortaya çıkan sonuçlar Tablo 3.12'de sunulmuştur.

Tablo 3.12: Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Model 2)

$$\text{Model 2: } P_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_1 \text{DDD}_{it} + \alpha_2 \text{NK}_{it} + \alpha_3 \text{DKG}_{it} + \alpha_4 \text{Beta}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Yöntem : Sabit Etkiler GEKK

Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t değeri	Olasılık Değeri
Sabit Terim*	3.666**	3.85	[0.000]
Düz. Defter Değeri (DDD)	0.962**	12.15	[0.000]
Net Kar (NK)	3.033**	8.87	[0.000]
Diğer Kapsamlı Gelir (DKG)	0.622***	2.11	[0.034]
Beta	-1.664****	-1.74	[0.082]
Gözlem Sayısı	777		
F (4, 736)	82.27**		[0.000]
R ²	0.8172		

* Yatay kesitler için tahmin edilen sabit terimlerin ortalamasını göstermektedir.

** %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

*** %5 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

**** %10 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

Model 1'in çözümünde bahsedildiği gibi regresyon modelinin sonucunda elde edilen katsayıları değerlendirmeden önce modelin hata terimleri arasında otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık olup olmadığını araştırmak gerekmektedir. Otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılığa sahip modelden elde edilen katsayılar gerçek ilişkiyi yansıtmayabilmektedir. Bu yüzden regresyon modelinde ilk önce hata terimleri arasında birinci dereceden otoregresif (AR(1)) sürecin olup olmadığı test edilmiştir. Modelin hata terimlerinde otokorelasyonun mevcut olup olmadığını tespit etmek için Model 1'de olduğu gibi Wooldridge (2002) tarafından geliştirilen panel veri otokorelasyon testi kullanılmıştır. Wooldridge panel veri otokorelasyon testi sonuçları Tablo 3.13'de sunulmuştur.

Tablo 3.13: Wooldridge Panel Veri Otokorelasyon Testi Sonuçları (Model 2)H₀ : Hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon yoktur.

$$\text{Cor}(\Delta\varepsilon_{it}, \Delta\varepsilon_{it-1}) = -0.5$$

F (1, 36)	15.890
F Olasılık Değeri	[0.003]

F olasılık değerine bakılarak %1 önem düzeyinde modelin hata terimleri arasında birinci dereceden otokorelasyon olduğu söylenebilir. Modelde otokorelasyonun olması ise parametre tahminlerinin etkin olmaması sonucunu doğurmaktadır.

Model 2’de değişen varyans olup olmadığı ise Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi ile incelenmiş ve Tablo 3.14’de sunulan sonuçlara göre %1 önem düzeyinde değişen varyansın bulunduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.14: Breusch-Pagan LM Panel Değişen Varyans Testi Sonuçları (Model 2)

H ₀ : Hata terimleri sabit varyanslıdır.	
LM Test İstatistiği	1419.79
Serbestlik Derecesi	36.0
Olasılık Değeri	[0.0000]

Model 2’de saptanan değişen varyans nedeniyle parametre tahmincilerinin doğru sonuçlar vermemesi beklenmektedir.

Hata teriminin gözlenemeyen faktörleri içermesi nedeniyle ortaya çıkabilecek olan yatay kesitsel bağımlılık, Pesaran CD testi ile incelenmiş ve elde edilen sonuçlar Tablo 3.15’de sunulmuştur.

Tablo 3.15: Pesaran Yatay Kesitsel Bağımlılık Testi Sonuçları (Model 2)

H ₀ : Yatay kesitsel bağımlılık yoktur.	
CD Değeri	4.658
Olasılık Değeri	[0.000]

Pesaran CD testi sonuçlarına göre sabit etkiler yöntemi ile tahmin edilmiş Model 2 için %1 önem düzeyinde yatay kesitsel bağımlılık söz konusudur. Yatay kesitsel bağımlılık, Model 2 tahmincilerinin tutarsız ve yanıltıcı olmasına yol açmaktadır.

Model 2’nin hata terimleri arasında otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık tespit edildiğinden Model 2, Driscoll – Kraay standart hataları

kullanılarak düzeltilmiş sabit etkiler panel regresyon yöntemi ile çözülmüş ve elde edilen regresyon sonuçları Tablo 3.16’da sunulmuştur.

Tablo 3.16: Driscoll - Kraay Standart Hatalar Yöntemiyle Düzeltilmiş Regresyon Sonuçları (Model 2)

Model 2: $P_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_1DDD_{it} + \alpha_2NK_{it} + \alpha_3DKG_{it} + \alpha_4Beta_{it} + \epsilon_{it}$			
Yöntem :	Driscoll – Kraay Standart Hataları Kullanılarak Düzeltilmiş Sabit Etkiler Panel Regresyon		
Veri Seti :	Dengeli Panel		
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t değeri	Olasılık Değeri
Sabit Terim*	3.666**	4.69	[0.000]
Düz. Defter Değeri (DDD)	0.962**	3.83	[0.001]
Net Kar (NK)	3.033**	5.56	[0.000]
Diğer Kapsamlı Gelir (DKG)	0.622**	3.45	[0.003]
Beta	-1.664**	-4.18	[0.000]
Gözlem Sayısı	777		
F (4, 20)	11.19**		[0.000]
R ²	0.2732		

* Yatay kesitler için tahmin edilen sabit terimlerin ortalamasını göstermektedir.

** %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı belirtmektedir.

Diğer kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama konusunda ek bir bilgi kaynağı olup olmadığını araştırmak amacıyla oluşturulmuş olan Model 2’den elde edilen sonuçlar, modeldeki tüm değişkenlerin %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Net kar ve diğer kapsamlı gelir kaleminin Model 2’de ayrı birer değişken olarak yer alması nedeniyle defter değerinden net kar ve diğer kapsamlı gelir rakamı çıkartılarak düzeltilmiş defter değeri değişkeni oluşturulmuş ve Model 2’de bu değişken kullanılmıştır. Model 1’de yer alan defter değeri değişkenine benzer olarak, Model 2’de düzeltilmiş defter değerinin tahmin edilen katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması ve pozitif bir değer alması beklenmektedir. Bu beklentiyi karşılayacak şekilde düzeltilmiş defter değeri değişkeninin tahmin edilen katsayısı pozitif bir değer (0.962) almıştır. Model 2’den düzeltilmiş defter değerine ilişkin tahmin edilen katsayı, araştırma dönemi içerisinde çalışma kapsamındaki işletmelerin düzeltilmiş defter değerinde yaşanan 1 TL artışın (azalışın) işletmelerin piyasa

değerinde yaklaşık olarak 0.96 TL yükselişe (düşüşe) neden olduğu anlamına gelmektedir. Muhasebe kayıtlarında ortakların servetini temsil eden defter değeri, kar bileşenleri dahil edilmediğinde dahi, modele açıklama gücü katmaktadır. Bu bulgu, Cauwenberge ve Beelde (2007)'nin defter değerinin modelden dışlanmasına yönelik eleştirilerini daha da güçlendirmektedir. Düzeltilmiş defter değeri değişkenin Model 2 için tahmin edilen katsayısı pozitif değer olarak Ohlson (1995)'un işletmenin piyasa değeri ile defter değeri arasındaki ilişkiye yönelik değerlendirmeleri ile tutarlılık göstermiştir. Özetle, işletmenin defter değeri verisinin Ohlson (1995)'un artık kar modeline dayalı çalışmalarda kullanılan modellerde yer alması gereken bir değişken olduğu söylenebilir.

Ohlson (1995), Feltham ve Ohlson (1995), Kothari vd. (2006), Ball ve Shivakumar (2008), Ball vd. (2009), Cready ve Gurun (2010), Keung vd. (2010) ile Koonce ve Lipe (2010) gibi işletmenin piyasa değeri ile kar rakamı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların bulguları doğrultusunda, net kar değişkenin teorik olarak işletmenin piyasa değeri ile pozitif (doğru) yönlü ilişki içinde olması beklenmektedir. Diğer bir ifade ile net kardaki artış, işletmenin piyasa değerinin yükselmesine neden olmalıdır. Ayrıca, ampirik bulguların yanında, hem ortakların servetinde artış yaratması hem de gelecekteki nakit akımları konusunda bilgi içermesi nedeniyle net kar rakamının işletmenin piyasa değeri ile arasında güçlü bir ilişkinin olması beklenilebilir. Ohlson (1995)'un artık kar modelinde işletmenin net karında gerçekleşen artışın hesaplanan artık karı dolayısıyla da işletmenin piyasa değerini yükselteceği ifade edilmektedir. Net kar değişkenin Model 2 için tahmin edilen katsayısı 3.033'dür. Net kar değişkenin Model 2 için tahmin edilen katsayısı, araştırma dönemi içerisinde çalışma kapsamındaki işletmelerin net karında yaşanan 1 TL artışın (azalışın) işletmelerin piyasa değerinde yaklaşık olarak 3.03 TL yükselişe (düşüşe) neden olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Model 2'de net kar için tahmin edilen katsayının pozitif bir değer olması, diğer bir ifade ile net kar ile işletmenin piyasa değeri arasında doğru yönlü ilişkiyi tanımlaması nedeniyle teorik olarak Ohlson (1995)'un modeli ile tahmin edilen katsayı (3.033) arasında uyum olduğu söylenebilir. İhtiyatlılık ilkesi gereği net kar

rakamı gerçekleşmemiş gelir ve kazançları dikkate almamaktadır. Ayrıca, brüt satış kar veya zararı, faaliyet karı gibi net karın hesaplanmasında önemli tutara sahip kalemler, devamlı kar veya çekirdek kar niteliğindedir. Dolayısıyla muhasebe literatürü, net karın işletmenin piyasa değeri ile arasında ilişki olduğu noktasında uzlaşma içerisindedir. Model 2’den net kar değişkenine ilişkin elde edilen bulgu da bu fikri desteklemektedir.

Model 2’de diğer kapsamlı gelir değişkeni %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir değişken olarak tahmin edilmiştir. Bu sonuç, diğer kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama konusunda göz önünde bulundurulması gereken bir değişken olduğu veya işletmenin piyasa değerindeki değişkenliği açıklama konusunda modele açıklama gücü kattığı şeklinde yorumlanmaktadır. Ancak, kesin bir kanıya varmadan önce modelden tahmin edilen katsayının teorik beklenti ile uyum sağlayıp sağlamadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Ohlson (1995), artık karın belirlenmesi sürecinde hesaplanan kar rakamının temiz kar ilişkisine uygun olması gerektiğini ifade etmektedir. Bu noktada temiz kar, bir dönem içerisinde işletmeye konan ve işletmeden çekilen değerler hariç olmak üzere, özkaynaklar tutarında gerçekleşen değişimi tanımlamaktadır. Dolayısıyla, tanımdan da anlaşılacağı üzere, özkaynaklar altında muhasebeleştirilen gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar da ihtiyatlılık ilkesinin sınırları genişletilerek kar rakamı içine dahil edilmiştir. Ohlson (1995), temiz kar ifadesi ile hem net karı hem de diğer kapsamlı geliri birlikte ele almaktadır. Dolayısıyla, net kar rakamına benzer şekilde, gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar ile işletmenin piyasa değeri arasında doğru yönlü ilişki olması beklenmektedir. Diğer kapsamlı gelir kaleminin Model 2 için tahmin edilen katsayısı (0.622), 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için çalışma kapsamındaki işletmelerin diğer kapsamlı gelirinde yaşanan 1 TL artışın (azalışın) işletmelerin piyasa değerini yaklaşık olarak 0.62 TL yükselttiği (düşürdüğü) şeklinde yorumlanmaktadır. Dolayısıyla, Model 2’de diğer kapsamlı gelir değişkeni için tahmin edilen katsayı, teorik olarak Ohlson (1995)’un beklentisi ile örtüşmektedir.

Model 2’de diğer kapsamlı gelir değişkeni için tahmin edilen katsayının hem istatistiksel hem de teorik olarak anlamlı olması, işletmenin piyasa değerindeki

değişkenlik açısından diğer kapsamlı gelirin yatırımcılara bilgi sağladığını göstermektedir.

Kapsamlı gelir üzerine yapılan sermaye piyasası çalışmalarını yöntemleri açısından inceleyen Cauwenberge ve Beelde (2010:98), muhasebe verileri dışındaki faktörleri temsil edebilecek bir değişkenin modele eklenmesini önermektedir. Bu öneri doğrultusunda ilgili dönem için işletmenin piyasa fiyatına etki eden sistematik risk kaynaklarını (diğer değişkenleri) temsil etmesi amacıyla beta katsayısı Model 2'ye dahil edilmiştir.

Beta katsayısı, %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir değişken olarak tahmin edilmiştir. Model 2'den beta değişkenine ilişkin tahmin edilen katsayının istatistiksel olarak anlamlı olması modelin açıklama gücünü artırması noktasında Cauwenberge ve Beelde (2010:98)'nin önerisini desteklemektedir. Beta katsayısı, işletmenin sistematik riskinin ölçüsü konumundadır. Dolayısıyla işletmenin riskliliğindeki artışın piyasa değerini olumsuz yönde etkilemesi beklenmektedir. Model 2'den elde edilen regresyon sonuçları bu beklentiyi destekler niteliktedir. Beta değişkenin katsayısı negatif değer (-1.664) almıştır. Bunun anlamı; 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için çalışma kapsamındaki işletmelerin sistematik riskinde yaşanan 1 birimlik yükselişin (azalışın) söz konusu işletmelerin piyasa değerinin yaklaşık olarak 1.66 TL düşmesine (yükselmesine) neden olmuştur.

Kısacası, Model 2'de beta değişkeni hem istatistiksel hem de teorik olarak anlamlı bir değişken olarak tahmin edilmiştir. Bu sonuca dayanarak, muhasebe verileri ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki üzerine değerlendirmeler yapan çalışmalarda beta katsayısının modele dahil edilmesi önerisi getirilebilir.

Model 2'nin bir bütün olarak geçerli olup olmadığını F değeri yardımıyla anlayabiliriz. Model 2'nin F değerine baktığımızda (11.19) bu değer %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu görmekteyiz. Diğer bir ifade ile Model 2'den elde edilen tahmini katsayıları güvenilerek ekonometrik ve ekonomik sonuçlara ulaşılabileceği ifade edilebilir.

Modelin R^2 değeri modelde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişkenliğin yüzde kaçını açıkladığını göstermektedir. Buna göre Model 2 için hesaplanan R^2 değerine (0.2732) dayanılarak düzeltilmiş defter değeri, net kar, diğer kapsamlı gelir ve beta değişkenlerinin işletmenin piyasa değerindeki değişkenliğin yaklaşık olarak % 27'sini açıkladığı ifade edilebilir.

Modelin kurulumu veya modele dahil edilecek değişkenler kadar modelin çözümünde kullanılan yöntem açısından da elde edilen sonuçlar dikkat çekicidir. Hem Model 1'in hem de Model 2'nin otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık dikkate alınmadan çözümü (Tablo 3.5 ve Tablo 3.12) ile elde edilen katsayıların t değerleri ve modelin R^2 değeri, otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık dikkate alındığında (Tablo 3.9 ve Tablo 3.16) belirgin bir şekilde değişmiştir. Bu tespit doğrultusunda modelin çözümünde kullanılan ekonometrik yöntem, değerlendirmelerin sağlıklı olabilmesi için son derece önemli görülmektedir.

Gerek Model 1 gerekse de Model 2 için elde edilen R^2 değeri, kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisini inceleyen çalışmalarla karşılaştırıldığında yüksek görülebilir. Bu tarz çalışmalarda genellikle elde edilen R^2 değeri %5 ile %15 arasındadır (Cauwenberge ve Beelde, 2007;92-93). Cauwenberge ve Beelde (2007) düşük R^2 değerini ilgili çalışmalar için model hatası yapılmasına bağlamaktadır. Bu çalışma içerisinde Ohlson (1995)'in artık kar modelinde artık kar bir dönem için hesaplanmıştır. Ohlson (1995), artık karın otoregresif bir yapıda olduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla daha uzun dönemler için hesaplanacak olan artık karın modelin R^2 değerini artırması beklenmektedir. Ancak, çeşitli nedenlerle çalışmada artık kar sadece bir dönem için hesaplanmıştır. Bu nedenlerin ilki, Ohlson (1995)'un artık kar modelinde artık karın dönemler itibariyle hesaplanabilmesi için kullanılacak diğer değişkenlere ilişkin net açıklamaların olmaması; dolayısıyla da hesaplama hatası yapılma olasılığının yüksek görülmesidir. Bir diğer neden ise çalışmanın amacının Ohlson (1995)'un modelinin başarısını değerlendirmek olmaması; dolayısıyla araştırma sorusundan uzaklaşmak istenmemesidir.

SONUÇ

Gerçekleşmemiş gelir ve kazançların kar tanımına dahil edilmesinin işletmenin piyasa değeri ile kar rakamı arasındaki ilişkiyi güçlendirip güçlendirmeyeceği noktasında muhasebe literatüründe tartışmalar devam etmektedir. Literatürde gerçekleşmemiş gelir ve kazançların işletme karındaki oynaklığı artıracacağı; dolayısıyla da işletmenin piyasa değeri ile kar rakamı arasındaki ilişkinin zayıflayacağı yönünde görüşler bulunmakla birlikte; servetin yaratılması noktasında gerçekleşmemiş gelir ve kazançların da dikkate alınması gerektiğini; işletme yönetiminin finansal performansının bir bütün olarak gözlenmesine olanak tanınması gerektiğini ve gerçekleşmemiş gelir ile kazançların işletmenin nakit yaratma kabiliyeti hakkında bilgi içerdiğini ileri süren görüşlerde yer almaktadır.

Standart belirleyici kuruluşlar, işletmenin piyasa değerinin belirlenmesi sürecinde ve işletme yönetiminin finansal performansını bir bütün olarak değerlendirilmesinde kapsamlı gelir rakamının, finansal bilgi kullanıcılarına fayda sağlayacağını öngörmektedir. Bu öngörü doğrultusunda çalışmanın amacı, TMS'na göre kapsamlı gelirin belirlenmesi, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasına ilişkin ilkeleri ortaya koyarak, işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda diğer kapsamlı gelir raporlamasının finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağlayıp sağlamadığını incelemek olarak belirlenmiştir.

Belirlenen amaç doğrultusunda çalışmanın birinci bölümünde işletmenin piyasa değeri konusunda finansal raporlamanın finansal bilgi kullanıcılarına sağladığı fayda üzerinde durulmuştur. Çalışmanın ikinci bölümünde ise kapsamlı gelirin belirlenmesine, raporlanmasına ve işletmenin piyasa değeri ilişkisi ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise işletmenin piyasa değeri konusunda kapsamlı gelir raporlamasının bilgi kaynağı olup olmadığı sorusuna BIST şirketleri üzerinden cevap aranmıştır.

Çalışmanın amacı ve belirlenen kıstaslar göz önünde bulundurularak araştırmanın kapsamı, BIST-BANKA (XBANK) ve BIST-SINAI (XUSIN) Endeksi

altında işlem gören 37 işletmeden oluşturulmuştur. Araştırma sorusuna cevap bulmak için çalışmada (i) Ohlson (1995)'un artık kar modeli ve (ii) Ohlson (1995)'un artık kar modelinden türetilen ikinci bir model kullanılmıştır. Söz konusu iki modelde yer alan her bir değişken için çalışma kapsamındaki 37 işletmeye ait 2008Q1 – 2013Q1 dönemlerini kapsayan toplam 777 adet hisse senedi ve muhasebe verisinden yararlanılmıştır. Her iki modelde toplam yedi farklı değişkene yer verilmiştir. Bu durumda çalışmada kullanılan toplam veri âdeti 5.439 olarak hesaplanmaktadır. Çalışmada kullanılan veri setinin yapısına uygun olarak araştırma modelleri, panel veri tahmin yöntemi ile analiz edilmiştir.

Çalışmada kullanılan ilk modelde işletmenin piyasa değeri bağımlı değişken; işletmenin defter değeri ve bir dönem için hesaplanan artık karı ise bağımsız değişkenler olarak yer almaktadır. Model 1'e ilişkin olarak elde edilen bulgular değerlendirildiğinde, ilk olarak, Ohlson (1995)'un artık kar değerlendirme modelinin çalışma kapsamındaki 37 işletme ve 2008Q1 – 2013Q1 dönemi için geçerli bir model olduğu dikkati çekmektedir. Araştırmanın teorik alt yapısı, Ohlson (1995)'in artık kar modeli ve temiz kar ilişkisi üzerinde kurulmuştur. Dolayısıyla, Ohlson (1995)'un artık kar modelinin araştırma kapsamı için geçerli bir model olduğu yönünde elde edilen bu bulgu, çalışmanın teorik alt yapısını destekleme adına son derece önemlidir. Ayrıca, Model 1'de kapsamlı gelir üzerinden hesaplanan artık kar değişkeni istatistiksel ve teorik olarak anlamlı tahmin edilmiştir.

Model 1'den elde edilen bulgular doğrultusunda, işletmenin piyasa değerindeki değişimleri açıklama konusunda diğer kapsamlı gelir kaleminin açıklama gücüne sahip olup olmadığı sorusunun cevabı aranmıştır. Bu noktada, diğer kapsamlı gelirin işletmenin piyasa değerindeki değişimleri açıklama konusunda açıklama gücüne sahip olup olmadığı sorusu, Ohlson (1995)'in artık kar modelinden türetilen Model 2 vasıtasıyla incelenmiştir. Model 2'de işletmenin piyasa değeri bağımlı değişken; defter değeri, net kar, diğer kapsamlı gelir ve beta katsayısı ise bağımsız değişkenler olarak yer almaktadır. Her bir bağımsız değişkene ilişkin Model 2'nin çözümünden tahmin edilen katsayılar, işletmenin piyasa değeri ile ilgili değişken arasındaki ilişki konusunda değerlendirme yapabilmemize olanak tanımaktadır.

Model 2'in çözümleri sonucunda diğer kapsamlı gelir değişkeni için tahmin edilen katsayının hem istatistiksel hem de teorik olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Bu bulguya dayanarak, kapsamlı gelir rakamının oynaklığının yüksek olduğu (gürültü eklediği) dolayısıyla da işletmenin piyasa değerini yansıtmada başarısız olacağı şeklindeki görüş, çalışma kapsamındaki işletmeler ve ilgili dönem açısından reddedilebilir. Diğer bir ifade ile çalışma kapsamındaki işletmeler ve araştırma dönemi için işletmenin piyasa değerini açıklama konusunda diğer kapsamlı gelir raporlamasının finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.

Cheng vd. (1993), Dhaliwal vd. (1999), Cihangir (2006), Lin vd. (2007), Ernstberger (2008) kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerini yansıtmada açıklama gücüne sahip olmadığı yönünde bulgular elde etmiştir. Dolayısıyla çalışmamızın diğer kapsamlı gelir ile ilgili bulguları söz konusu çalışmaların bulguları ile örtüşmemektedir. Bulgular arasındaki çatışma temel olarak, yukarıda bahsedilen çalışmaların tamamının kapsamlı gelir ile ilgili uygulamaların henüz yürürlükte olmadığı dönem aralığını kapsamına bağlanabilir. Chambers vd. (2007), Biddle ve Choi (2006) ve Kanagaretnam vd. (2009) gibi kapsamlı gelir ile ilgili uygulamaların yürürlükte olduğu, diğer bir ifade ile kapsamlı gelir rakamının finansal raporlardan doğrudan okunabildiği, dönemleri inceleyen çalışmaların bulguları bu çalışmanın bulguları ile örtüşmektedir. Chambers vd. (2007), Biddle ve Choi (2006) ve Kanagaretnam vd. (2009) diğer kapsamlı gelir rakamının işletmenin piyasa değerini açıklamada açıklama gücüne sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bu noktada, elde edilen bulgular çalışmanın kısıtları göz önünde bulundurularak değerlendirilmelidir. Çalışma kapsamı, BIST-BANKA (XBANK) ve BIST-SINAI (XUSIN) Endeksi altında işlem gören işletmeler ile sınırlandırılmıştır. Dolayısıyla, farklı işletmeler, farklı sektörler veya farklı ülkelerin sermaye piyasası üzerine yapılacak benzer çalışmalar, farklı sonuçların ortaya çıkmasını sağlayabilir. Bu nedenle çalışmadan elde edilen bulgular Türkiye sermaye piyasasında işlem gören ve çalışma kapsamına dahil edilen şirketler açısından araştırma dönemi çerçevesinde değerlendirilmelidir.

Buna ek olarak, kapsamlı gelir açıklamasının Türkiye için nispeten yeni bir kavram olması ve gerçeğe uygun değer uygulamalarının yaygın olmaması nedeniyle tüm diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin yeterli açıklamaya ulaşılamamıştır. Yeterli veri ile diğer kapsamlı gelir kalemlerinin ayrı birer bağımsız değişken olarak modele eklenmesi daha sağlıklı değerlendirmeler yapılmasını sağlayabilir. Diğer kapsamlı gelir kalemleri anlatılırken bahsedildiği üzere, bazı diğer kapsamlı gelir kalemlerinin işletmenin piyasa değeri ile doğrudan ilişkisini kurmak oldukça güçtür. Çalışma kapsamında diğer kapsamlı gelir kalemlerinin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi üzerine yapılan teorik açıklamalar bu nedenle ampirik olarak test edilememiştir.

Özellikle gerçeğe uygun değer uygulamalarının ve kapsamlı gelir açıklamasının yaygınlaşmasına bağlı olarak önümüzdeki yıllarda diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin analize yeterli verinin oluşması beklenmektedir. Bu noktada, diğer kapsamlı gelir kalemlerinin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi üzerine yapılacak ileriki çalışmaların, bu çalışmanın tamamlayıcısı niteliğinde olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Aboody, David ve Baruch Lev (1998); "The Value-Relevance of Intangibles: The Case Of Software Capitalization," *Journal of Accounting Research*, Cilt 36, s. 161-191.
- Aboody, David, Mary E. Barth ve Ron Kasznik (1999); "Revaluations of Fixed Assets and Future Firm Performance," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 26, s. 149-178.
- Agostino, Mariarosaria, Danilo Drago ve B. Silipo Damiano (2010); "The Value Relevance of IFRS in The European Banking Industry," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Cilt 36, Sayı 3, s. 437-457.
- Akdoğan, Nalan ve Hamdi Aydın (1987); *Muhasebe Teorileri*, Gazi Üniversitesi Yayınları No: 98, Ankara.
- Akdoğan, Nalan ve Nejat Tenker (2005); *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, 10. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Asteriou, Dimitrios ve Stephen G. Hall (2007); *Applied Econometrics*, Palgrave Macmillan, China.
- Baginski, Stephen P. ve James M. Wahlen (2003); "Residual Income Risk, Intrinsic Values, and Share Prices," *The Accounting Review*, Cilt 78, Sayı 1, s. 327-351.
- Ball, Ray ve Lakshmanan Shivakumar (2008); "How Much New Information Is There in Earnings?," *Journal of Accounting Research*, Cilt 46, Sayı 5, s. 975-1016.
- Ball, Ray ve Philip Brown (1968); "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research*, Cilt 6, s. 159-177.
- Ball, Ray, Gil Sadka ve Ronnie Sadka (2009); "Aggregate Earnings and Asset Prices," *Journal of Accounting Research*, Cilt 47, s. 1097-134.
- Baltagi, Badi H. (2005); *Econometric Analysis of Panel Data*, 3rd Edition, John Wiley & Sons Ltd, New Delhi, India.
- Barniv, Ran ve Mark Myring (2006); "An International Analysis of Historical and Forecast Earnings in Accounting-Based Valuation Models," *Journal of Business Finance & Accounting*, Cilt 33, Sayı 7-8, s. 1087-1109.
- Barth, Mary, W.H. Beaver, J.M. Hand, ve W.R. Landsman (2002) "Constraints on Accrual Components of Earnings in Equity Valuation." Working Paper, <http://ssrn.com/abstract=319841>, (Erişim Tarihi:20.07.2011).

- Barth, Mary (2004); "Fair Values and Financial Statement Volatility," *Market Discipline across Countries and Industries* (Edt: Claudio Borio, William Curt Hunter, George Kaufman ve Kostas Tsatsaronis), MIT Press, Cambridge, MA.
- Barth, Mary, Leslie D. Hodder ve Stephen R. Stubben (2008); "Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk," *The Accounting Review*, Cilt 83, Sayı 3, s. 629–664.
- Barth, Mary ve Greg Clinch (1998); "Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Associations with Share Prices and Non-Market-Based Value Estimates," *Journal of Accounting Research*, Cilt 36, s. 199–233.
- Barth, Mary ve Greg Clinch (2009); "Scale Effects In Capital Market-Based Accounting Research," *Journal of Business, Finance & Accounting*, Cilt 36, Sayı 3, s. 253-288.
- Barth, Mary, William Beaver ve Wayne Landsman (1996), "Value-Relevance Of Banks' Fair Value Disclosures Under SFAS No. 107," *The Accounting Review*, Cilt 71, Sayı 4, s. 513–553.
- Barth, Mary, William Beaver ve Wayne Landsman (1998); "Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income As A Function of Financial Health," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 25, Sayı 1, s. 1-34.
- Barth, Mary, William H. Beaver ve Wayne R. Landsman (2000); "The Relevance of Value Relevance Research," Working Paper, <http://cs.trinity.edu/~rjensen/readings/barth.pdf>, (Erişim Tarihi: 06.08.2012).
- Barth, Mary, William H. Beaver ve Wayne R. Landsman (2001); "The Relevance of The Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 31, s. 77-104.
- Barth, Mary, William H. Beaver, John M. Hand, ve Wayne R. Landsman (1999); "Accruals, Cash Flows, and Equity Values," *Review of Accounting Studies*, Cilt 3, s. 205-229.
- Barth, Mary, William H. Beaver, John M. Hand, ve Wayne R. Landsman (2004); "Accruals, Accounting-Based Valuation Models, and the Prediction of Equity Values", Working Paper, w4.stern.nyu.edu/.../P2_Paper_2_Accruals,_Accounting_plus_Tables.pdf, (Erişim Tarihi:20.07.2011).
- Barton, Jan, Bowe Hansen ve Grace Pownall (2010); "Which Performance Measures Do Investors around the World Value the Most – and Why?," *The Accounting Review*, Cilt 85, Sayı 3, s. 753-789.

- Bartov, Eli, Stephen Goldberg ve Myungsun Kim (2005); "Comparative Value Relevance among German, US and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective," *Journal of Accounting Audit & Finance*, Cilt 20, Sayı 2, s. 95–119.
- Bartov, Eli (1997); "Foreign Currency Exposure of Multinational Firms: Accounting Measures and Market Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Cilt 14, s. 623–652.
- Basu, Sudipta (1997); "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 24, s. 3–37.
- Beaver, William (1968); "The Information Content of Annual Earnings Announcements," *Journal of Accounting Research Supplement*, Cilt 6, s. 67–92.
- Beaver, William H. (1998); *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, 3rd Edition, Prentice-Hall, Engelwood Cliffs, NJ.
- Beaver, William, Paul Kettler ve Myron Scholes (1970); "The Association between Market-Determined and Accounting-Determined Measures of Risk," *The Accounting Review*, Cilt 45, Sayı 3, s. 654–682.
- Beaver, William, Roger Clarke ve William F. Wright (1979); "The Association between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors," *Journal of Accounting Research*, Cilt 17, Sayı 2, s. 316-340.
- Beck, Nathaniel ve Jonathan N. Katz (1995); "What To Do (And Not To Do) With Time-Series Cross-Section Data," *The American Political Science Review*, Cilt 89, Sayı 3, s. 634-647.
- Bedford, Norton M. ve Vahe Baladouni (1962); "A Communication Theory Approach to Accountancy," *The Accounting Review*, Cilt 37, s. 650-659.
- Bernard, Victor L. (1995); "The Feltham-Ohlson Framework: Implications for empiricists," *Contemporary Accounting Research*, Cilt 11, Sayı 2, s. 733-747.
- Biddle, Gary C. ve Jong-Hag Choi (2006); "Is Comprehensive Income Useful?," *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Cilt 2, Sayı 1, s. 1-32.
- Bragg, Steven M. (2010); *The Vest Pocket Guide to IFRS*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA.
- Bratten, Brian M. (2009); "Analysts' Use of Earnings Components in Predicting Future Earnings," Yayınlanmamış Doktora Tezi, The University of Texas, Austin.

- Breusch, Trevor ve Adrian Pagan (1980); "The Lagrange Multiplier Test and its Applications to Model Specification in Econometrics," *Review of Economic Studies*, Cilt 47, s. 239-253.
- Brimble, Mark ve Allan Hodgson (2004); "The Value Relevance of Comprehensive Income and Components for Industrial Firms," Working paper, <http://www1.fee.uva.nl/pp/bin/220fulltext.pdf>, (Erişim Tarihi: 27.12.2011).
- Bromwich, Michael, Richard Macve ve Shyam Sunder (2010); "Hicksian Income in the Conceptual Framework," *Abacus*, Cilt 46, Sayı 3, s. 348-375.
- Brooks, Chris (2008); *Introductory Econometrics for Finance*, 2nd Edition, Cambridge University Press, New York, USA.
- Cahan, Steven F., M. Courtenay Stephen, Paul L. Gronewoller ve David R. Upton (2000); "Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosures," *Journal of Business Finance & Accounting*, Cilt 27, Sayı 9-10, s. 1273-1301.
- Callen, Jeffrey L. ve Dan Segal (2004); "Do Accruals Drive Firm-Level Stock Returns? A Variance Decomposition Analysis," *Journal of Accounting Research*, Cilt 42, Sayı 3, s. 527-560.
- Campbell, John (1991); "A Variance Decomposition Model for Stock Returns," *Economic Journal*, Cilt 101, s. 157-79.
- Campbell, Ronald L, Lisa A. Owens ve Diana R. Robinson (2008); "Fair Value Accounting From Theory to Practice," *Strategic Finance*, Cilt 90, Sayı 1, s.31-37.
- Cauwenberge, Philippe Van ve Ignace De Beelde (2007); "On the IASB Comprehensive Income Project: An Analysis of the Case for Dual Income Display," *Abacus*, Cilt 43, Sayı 1, s. 1-26.
- Cauwenberge, Philippe Van ve Ignace De Beelde (2010), "A critical note on empirical comprehensive income research", *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 62(1): 82-101.
- Ceylan, Ali ve Turhan Korkmaz (2008); *İşletmelerde Finansal Yönetim*, 10. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Chambers, Dennis, Thomas J. Linsmeier, Catherine Shakespeare ve Theodore Sougiannis (2007); "An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures," *Review of Accounting Studies*, Cilt 12, Sayı 4, s. 557-593.
- Chambers, Nurgül (2009); *Firma Değerlemesi*, 2. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul.

- Cheng, Agnes ve Steve W. Lin (2009); "Comprehensive Income and Cost of Equity Capital," *AAA Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting*, 1-5 August, New York, USA.
- Cheng, C. S. Agnes., Joseph K. Cheung ve V. Gopalakrishnan (1993); "On The Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns," *Accounting and Business Research*, Cilt 23, Sayı 91, s. 195-203.
- Choi, Ben, Daniel W. Collins ve W. Bruce Johnson (1997); "Valuation Implications of Reliability Differences: the Case of Non-Pension Postretirement Obligations," *The Accounting Review*, Cilt 72, Sayı 3, s. 351-383.
- Choi, Jong-Hag, Somnath Das ve Yoonseok Zang (2007); "Comprehensive Income, Future Earnings, and Market Mispricing," *Singapore Management University Research Collection School of Accountancy*, Paper 162.
- Christensen, Peter Ove ve Gerald A. Feltham (2004); *Economics of Accounting: Volume I: Information in Markets*, Springer, New York, USA.
- Cihangir, Evrim (2006) "*The Value Relevance of Comprehensive Income: An Application at Istanbul Stock Exchange*," Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi. İzmir, Türkiye.
- Collins, Daniel ve William Salatka (1993); Noisy Accounting Earnings Signals and Earnings Response Coefficients: the Case of Foreign Currency Accounting," *Contemporary Accounting Research*, Cilt 10, s. 119-159.
- Cready, William M. ve Umit G. Gurun (2010); "Aggregate Market Reaction to Earnings Announcements," *Journal of Accounting Research*, Cilt 48, Sayı 2, s. 289-334.
- Daves Phillip, Ehrhardt Micheal C. ve Robert A. Kunkel (2000); "Estimating Systematic Risk: The Choice of Return Interval and Estimation Period," *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Cilt 13, Sayı1, s. 7-13.
- Dechow, Patricia (1994); "Accounting Earnings and Cash flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 18, s. 3-42.
- Dechow, Patricia, S.P. Kothari ve Ross L. Watts (1998); "The Correlation Structure of Earnings, Cash Flows, and Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 25, s. 131-168.
- Deng, Zhen, Baruch Lev ve Francis Narin (1999); Science and Technology as Predictors of Stock Performance," Working paper, New York University.

- Dhaliwal, Dan, K. Subramanyam ve Robert Trezevant (1999); "Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 26, s. 43–67.
- Driscoll, John ve Aart C. Kraay (1998); "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Data," *Review of Economics and Statistics*, Cilt 80, s. 549-560.
- Drukker, David M. (2003); "Testing for Serial Correlation in Linear Panel-Data Models," *The Stata Journal*, Cilt 3, Sayı 2, s. 168-177.
- Dumontier Pascal ve Real Labelle (1998); "Accounting Earnings and Firm Valuation: The French Case," *European Accounting Review*, Cilt 7, Sayı 2, s. 163–183.
- Easton, Peter D. ve Trevor S. Harris (1991); "Earnings as an Explanatory Variable for Returns," *Journal of Accounting Research*, Cilt 29, Sayı 1, s. 19-36.
- Easton, Peter D., Trevor S. Harris, ve James Ohlson (1992); "Aggregate Accounting Earnings Can Explain Most of Security Returns," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 15, Sayı 2-3, s. 119-142.
- Easton, Peter, D. and Mark E. Zmijewski (1989); "Cross-Sectional Variations in the Stock Market Response to Accounting Earnings Pronouncements," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 11, s. 117-141.
- Elitaş, Cemal (2007); "Muhasebe araştırmalarında kullanılan teknikler," Ders Notu. www2.aku.edu.tr/~celitas/sayfalar/MT2.pdf (Erişim Tarihi: 23.09.2010).
- Epstein, Barry J. ve Eva K. Jermakowicz (2010); *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA.
- Ernstberger, Jürgen (2008); "The Value Relevance of Comprehensive Income Under IFRS and US GAAP: Empirical Evidence From Germany," *Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Cilt 5, Sayı 1, s. 1-29.
- Fama, Eugene F. (1970); "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *Journal of Finance*, Cilt 25, s. 383–417.
- Fama, Eugene F. (1998); "Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance," *Journal of Financial Economics*, Cilt 49, s. 283-306.
- FASB (1980); *Statements of Financial Accounting Concepts No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*.
- FASB (1985); *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6: Elements of Financial Statements*.

- FASB (1997); "SFAS 130: Reporting Comprehensive Income", *Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation*, Connecticut, USA.
- FASB (2008), Statement of Financial Accounting Standards No. 157: Fair Value Measurements.
- Feltham, Gerald ve James Ohlson (1995); "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities," *Contemporary Accounting Research*, Cilt 11, Sayı 2, s. 689-731.
- Goncharov, Igor ve Allan Hodgson (2008); "Comprehensive Income in Europe: Valuation, Prediction and Conservative Issues," *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Cilt 1, Sayı 10, s. 1-33.
- Greene, William H. (2003); *Econometric Analysis*, 5th Edition, Prentice Hall, New York, USA.
- Gu, Zhaoyang ve Ting Chen (2004); "Analysts' Treatment of Nonrecurring Items in Street Earnings," *Journal of Accounting & Economics*, Cilt 38, s. 129-170.
- Guay, Wayne ve Robert E. Verrecchia (2007); *Conservative Disclosure*, Working Paper, University of Pennsylvania.
- Gücenme, Ümit (2006); *Envanter*, Alfa Aktüel Yayınları, İstanbul.
- Gücenme, Ümit (2007); *Türkiye Muhasebe Standartları ve Uygulamaları*, Türkmen Kitabevi, Bursa.
- Gücenme, Ümit (2009); "Türkiye Muhasebe Standartlarında Kapsamlı Karın Raporlanması", <http://www.muhasibetr.com/yazarlarimiz/umitgucenme/001/>, (Erişim Tarihi: 27.12.2011).
- Guenther, David A. ve Danqing Young (2000); "The Association between Financial Accounting Measures and Real Economic Activity: A Multinational Study", *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 29, s. 53-72.
- Gujarati, Damodar (2004); *Basic Econometrics*, 4th Edition, Mcgraw-Hill, New York, USA.
- Hadri, Kaddour (2000); "Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data," *Journal of Econometrics*, Sayı 3, s. 148-161.
- Haftacı, Vasfi (2009); *İşletmelerde Finansal Çözümleme*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.

- Hann, Rebecca, Heflin, Frank ve K.R. Subramanayam (2009); "Fair-Value Pension Accounting," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 44, Sayı 3, s. 328-358.
- Hausman, Jerry A. (1978); "Specification Tests in Econometrics," *Econometrica*, Cilt 46, Sayı 6, s. 1251-1271.
- Hicks, John R. (1946); *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*, 2nd Edition, Clarendon Press, Oxford.
- Hiçşmaz, Mazhar (1970); *Tarihsel Gelişim İçerisinde Muhasebenin Teorisi ve Teknik Yapısı*, Tisa Matbaacılık, Ankara.
- Higson, Chris (1998); "Goodwill," *British Accounting Review*, Cilt 30, s. 141-158.
- Hirst, D. Eric ve Patrick E. Hopkins (1998); "Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgements," *Journal of Accounting Research*, Cilt 36, s. 47-75.
- Hoechle, Daniel (2007); "Robust Standard Errors for Panel Regressions with Cross-Sectional Dependence," *The Stata Journal*, Cilt 7, Sayı 3, s. 281-312.
- Holthausen, Robert ve Richard Leftwich (1986); "The Effect of Bond Rating Changes on Common Stock Prices," *Journal of Financial Economics*, Cilt 17, s. 57-90.
- Holthausen, Robert ve Ross Watts (2001); "The Relevance of Value Relevance," *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 31, s. 3-75.
- Hoyos, Rafael E. ve Vasilis Sarafidis (2006); "Testing for Cross-Sectional Dependence in Panel-Data Models," *Stata Journal*, Cilt 6, Sayı 4, s. 482-496.
- IASCF (2010); *International Financial Reporting Standards*, IASC Foundation Publications, London, United Kingdom.
- IFRS 13 (2011); *Fair Value Measurement*, IASC Foundation Publications, London, United Kingdom.
- Im, Kyung S., M. Hashem Pesaran ve Yongcheol Shin (2003); "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels," *Journal of Econometrics*, Cilt 115, s. 53-74.
- İMKB (2012); İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, www.imkb.gov.tr.
- Jordan, Charles E. ve Stanley J. Clark (2002); "Comprehensive Income: How Is it Being Reported And What Are Its Effects?," *The Journal of Applied Business Research*, Cilt 18, Sayı 2, s. 1-8.

- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 2 Stoklar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 18 Hasılat,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 16 Maddi Duran Varlıklar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 19 Çalışanlara Sağlanan Faydalar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TFRS 9 Finansal Araçlar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); “TFRS 9 Finansal Araçlar: Açıklamalar,” *TMS/TFRS Seti*, Ankara.
- Kanagaretnam, Kiridaran, Mathieu, Robert ve Mohamed Shehata (2009); “Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada,” *Journal of Accounting and Public Policy*, Cilt 28, Sayı 4, s. 349-365.
- KAP (2012); Kamuyu Aydınlatma Platformu, www.kap.gov.tr
- Kaval, Hasan (2011); “TMS Kapsamında Çeşit Esasina Göre Kâr Zarar ve Diğer Kapsamli Gelirler Tablosu,” *E-Yaklaşım*, Sayı: 228.
- Kaval, Hasan (2012); “Kıdem Tazminatı Karşılığında Aktüer Kazanç ve Kayıpların Diğer Kapsamli Gelirler Tablosunda Raporlanması” http://www.akademikdenetim.com.tr/dosya/1323450568a2f3-KIDEM_TAZMiNATI_KARsILIGINDA_AKTUER

_KAZANc_VE_KAYIPLARIN_DigER_KAPSAMLI_GELiRLER_TABLOSUNDA_RAPORLANMASI_Prof.Dr.Hasan_KAVAL.pdf, (Erişim Tarihi: 30.01.2012).

- Kaya, Yusuf (2011); “Marka Değerlemelerinin Kullanım Alanları ve Örnek Marka Değerleme”, www.istanbulpatent.com/tr/mak_marka_degerlemeleri.pdf, (Erişim Tarihi: 19.01.2012).
- Keating, Maria (1999); “An Analysis of The Value of Reporting Comprehensive Income,” *Journal of Accounting Education*, Cilt 17, s. 333-339.
- Keung, Edmund, Lin, Zhi-Xing ve Michael Shih (2010); “Does the Stock Market See a Zero or Small Positive Earnings Surprise as a Red Flag?,” *Journal of Accounting Research*, Cilt 48, Sayı 1, s. 105-136.
- Khurana, Inder K. ve Myung-Sun Kim (2003); “Relative Value Relevance of Historical Cost vs. Fair Value: Evidence from Bank Holding Companies,” *Journal of Accounting and Public Policy*, Cilt 22, Sayı 1, s. 19-42.
- Kohlbeck, Mark ve Terry D. Warfield (2007); “Unrecorded Intangible Assets: Abnormal Earnings and Valuation,” *Accounting Horizons*, Cilt 21, Sayı 1, s. 23-41.
- Koonce, Lisa ve Marlys Gascho Lipe (2010); “Earnings Trend and Performance Relative to Benchmarks: How Consistency Influences Their Joint Use,” *Journal of Accounting Research*, Cilt 48, Sayı 4, s. 859-884.
- Korkmaz, Turhan ve Mehmet Pekkaya (2009); *Excel Uygulamalı Finans Matematiği*, 2. Baskı, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Körner, Evžen (2011); “Plant and Equipment,” *Guide to fair value under IFRS*, (Edt: James P. Catty), John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 435-451.
- Kothari, S. P. (2001); “Capital Markets Research in Accounting,” *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 31, s. 105-231.
- Kothari, S. P. ve Jerold Zimmerman (1995); “Price and Return Models,” *Journal of Accounting and Economics*, Cilt 20, s. 155-192.
- Kothari, S. P., Jonathan Lewellen ve Jerold Warner (2006); “Stock Returns, Aggregate Earnings Surprises, and Behavioral Finance,” *Journal of Financial Economics*, Cilt 79, s. 537-568.
- Landsman, Wayne R. (2007); “Is Fair Value Accounting Information Relevant and Reliable? Evidence from Capital Market Research,” *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, s. 19-30.

- Laux, Christian ve Christian Leuz (2009); "The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate," *Accounting, Organizations and Society*, Cilt 34, Sayı 6-7, s. 826-834.
- Lejeune Bernard (1996); "A Full Heteroscedastic One-Way Error Components Model for Incomplete Panel: Maximum Likelihood Estimation and Lagrange Multiplier Testing," *CORE discussion paper 9606*, Université Catholique de Louvain, 1-28.
- Leuz Christian (2003); "IAS versus US GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany's New Market," *Journal of Accounting Research*, Cilt 41, Sayı 3, s. 445-472.
- Levin, Andrew ve Chien-Fu Lin (1992); *Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties*, San Diego: University of California San Diego Discussion Paper 92-23.
- Lin, Stephen W., Ramond, Olivier J. ve Jean-François Casta (2007); "Value Relevance of Comprehensive Income and Its Components: Evidence from Major European Capital Markets," *Europlace Institute of Finance - 5th International Financial Research Forum*, 12 June, Paris, France.
- Lipsey, R.G. ve Kelvin Lancaster (1956); "The General Theory of Second Best," *The Review of Economic Studies*, Cilt 24, Sayı 1, s. 11-32.
- Lo, Kin ve Thomas Lys (2000); "The Ohlson Model: Contribution to Valuation Theory, Limitations, and Empirical Applications," *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Cilt 15, Sayı 3, s. 337-367.
- Lois, Henock (2003); "The Value Relevance of the Foreign Translation Adjustment," *The Accounting Review*, Cilt 78, Sayı 4, s. 1027-1047.
- Maddala, G. ve Shaowen Wu (1999); "A Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and New Simple Test," *Oxford Bulletin of Economics and Statics*, Cilt 61, s. 631-652.
- Maines, Laureen ve Linda S. McDaniel (2000); "Effects of Comprehensive-Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgments: The Role Of Financial-Statement Presentation Format," *The Accounting Review*, Cilt 75, Sayı 2, s. 179-207.
- McConnell, Patricia (2010); "Is Our Proposal The Best Fix For The Own Credit Problem Under The Fair Value Option?," http://www.ifrs.org/Investor+resources/2010+perspectives/July+2010+perspectives/PM_best_fix_FVO.htm, (Erişim Tarihi: 24.02.2012).

- Melumad, Nahum D., Guy Weyns ve Amir Ziv (1999); "Comparing Alternative Hedge Accounting Standards: Shareholders' Perspective," *Review of Accounting Studies*, Cilt 4, s. 265–292.
- Merton, Robert C. (1974); "On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates," *Journal of Finance*, Cilt 29, s. 449-470.
- Morais, Ana (2012); "Value Relevance of Alternative Methods of Accounting for Actuarial Gains and Losses," *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Cilt 8, Sayı 1, s. 69 – 90.
- Muller, Karl A. ve Edward Riedl (2002); "External Monitoring of Property Appraisal Estimates and Information Asymmetry," *Journal of Accounting Research*, Cilt 40, s. 865–881.
- Nelson, Karen (1996); "Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107," *The Accounting Review*, Cilt 71, Sayı 2, s. 161–182.
- Newey, Whitney ve Kenneth West (1987); "A Simple, Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix," *Econometrica*, Cilt 55, s. 703–708.
- Nichols, Linda ve Kurt Buerger (2002); "An Investigation of the Effect of Valuation Alternatives for Fixed Assets on the Decision of Statement Users in the United States and Germany," *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, Cilt 11, s. 155–163.
- O'Hanlon, John ve Peter Pope (1999); "The Value-Relevance of U.K. Dirty Surplus Accounting Flows," *British Accounting Review*, Cilt 31, s. 459–482.
- Oanda Corporation (2012); "Forex Hedge Accounting Treatment," http://fxconsulting.oanda.com/documents/Forex_Hedge_Accounting_Treatment.pdf, (Erişim Tarihi: 01.03.2012).
- Ohlson, James (1995); "Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Cilt 11, s. 661-687.
- Ohlson, James (1999); "On Transitory Earnings," *Review of Accounting Studies*, Cilt 3, s. 145-162.
- Örten, Remzi, Kaval, Hasan ve Aydın Karapınar (2011); *Türkiye Muhasebe – Finansal Raporlama Standartları: Uygulama ve Yorum*, 5. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Parlakkaya, Raif (2005); *Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.

- Peasnell, K.V. (1981); "On Capital Budgeting and Income Measurement," *Abacus*, Cilt 17, Sayı 1, s. 52-67.
- Penman, Stephen H. (2007); "Financial Reporting Quality: Is Fair Value a Plus or a Minus?," *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, s. 33-44.
- Penman, Stephen H. (2010); "Financial Forecasting, Risk and Valuation: Accounting for the Future," *Abacus*, Cilt 46, Sayı 2, s. 211-228.
- Pesaran, M. Hashem (2004); "General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels," *Cambridge Working Papers in Economics 0435*, Faculty of Economics, University of Cambridge.
- Pope, Peter (2010); "Bridging the Gap Between Accounting and Finance," *The British Accounting Review*, Cilt 42, s. 88-102.
- Pronobis, Paul ve Henning Zülch (2010); "The Predictive Power of Comprehensive Income and its Individual Components under IFRS," Working Paper No: 95. Leipzig Graduate School of Management, papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1576384 (Erişim Tarihi: 01.10.2010).
- Rogers, William H. (1993); "Regression Standard Errors in Clustered Samples", *Stata Technical Bulletin*, Cilt 13, s. 19-23.
- Rosenberg, Barr ve Walt McKibben (1973); "The Prediction of Systematic and Specific Risk in Common Stocks," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Cilt 8, Sayı 2, s. 317-333.
- Ryan, Stephen G. (1997); "A Survey of Research Relating Accounting Numbers to Systematic Equity Risk, with Implications for Risk Disclosure Policy and Future Research," *Accounting Horizons*, Cilt 11, Sayı 2, s. 82-95.
- Sadka, Gil (2007); "Understanding Stock Price Volatility: The Role of Earnings," *Journal of Accounting Research*, Cilt 45, s. 199-228.
- Sadka, Gil ve Ronnie Sadka (2009); "Predictability and the Earnings-Return Relation," *Journal of Financial Economics*, Cilt 94, s. 87-106.
- Scott, William (2003); *Financial Accounting Theory*, 3rd Edition, Prentice Hall; ABD.
- Şengel, Salim (2009); "TMS 38-Maddi Olmayan Duran Varlıklar", *Türkiye Muhasebe Standartları Uygulaması*, (Edit: Necdet Sağlam, Salim Şengel ve Bünyamin Öztürk), Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, s. 923-985.
- Şensoy, Necdet (2003); "Değerleme Esaslarında Eğilim ve Etkileşimler", *Türkiye XXII. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu*, 21-25 Mayıs, Antalya.

- Şensoy, Necdet (2003); “Değerleme Esaslarında Eğilim ve Etkileşimler”, *XXII. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu*, 21-25 Mayıs, Belek-Antalya.
- Soo, Billy ve Lisa Soo (1994); “Accounting for the Multinational Firm: Is the Translation Process Valued by the Stock Market?,” *The Accounting Review*, Cilt 69, s. 617–637.
- Sorin, Stan (2011); “Intangible Assets,” *Guide to fair value under IFRS*, (Edt: James P. Catty), John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, s. 311-323.
- Suijs, Jeroen (2008); “On the Value Relevance of Asymmetric Financial Reporting Policies,” *Journal of Accounting Research*, Cilt 46, Sayı 5, s. 1297–1321.
- Şükrüoğlu, Deniz (2008); “Eşanlı Panel Veri Modelleri ve Bir Uygulama,” Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tarı, Recep (2010); *Ekonometri*, 6. Baskı, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.
- Tatoğlu, Ferda (2005); “Sermaye Piyasası’nda Riskin Sınırlı Bağımlı Değişkenli Panel Veri Modelleri ile Analizi,”Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- TMSK (2009); *Uluslararası Muhasebe Standartları ile Uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları*, TMSK Yayınları, Ankara.
- TMSK (2011); Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği.
- Tokay, Semih H. ve Ali Deran (2008); “Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları’nda Değerleme Ölçüleri,” *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 90, s.15-48.
- Türel, Ahmet (2009); “The Value Relevance of IFRS: The Case of Turkey,” *Acta Universitatis Danubias. Oeconomica*, Cilt 1, s. 119-128.
- Ünsal, Erdal M. (2010); *Mikro İktisat*, 8.Baskı, İmaj Yayınevi, Ankara.
- Verbon, Harbin A. A. (1980); “Testing for Heteroscedasticity in a Model of Seemingly Unrelated Regression Equations with Variance Components,” *Economics Letters*, Cilt 5, s. 149-153.
- Vergil, Hasan (2010); “Türkiye Ticaretinde Ulusal Pazar Etkisi,” *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt 25, Sayı 286, s. 35-59.
- Vergil, Hasan ve Necla Ayaş (2009); “Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdan Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği,” *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt 24, Sayı 275, s. 89-114.

- Watts Ross L. ve Jerold L. Zimmerman (1990); "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective," *The Accounting Review*, Cilt 65, Sayı 1, s. 131-156.
- White, Gerald, Ashwinpaul Sondhi ve Dov Fried (2003); *The Analysis and Use of Financial Statements*, 3rd Edition, Wiley, USA.
- White, Halbert (1980); "A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and A Direct Test for Heteroskedasticity," *Econometrica*, Cilt 48, Sayı 4, s. 817-838.
- Wong, M. H. Franco (2000); "The Association between SFAS 119 Derivatives Disclosures and the Foreign Exchange Risk Exposure of Manufacturing Firms," *Journal of Accounting Research*, Cilt 38, sayı 2, s. 387-417.
- Wooldridge, Jeffrey (2010); *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, 2th Edition, The MIT Press, London, England.
- Yan, Hongjun (2007); "The Behavior of Individual and Aggregate Stock Prices," Working paper, Yale University.
- Yücel, Rahmi (2005); "*Firma Değerlemesinde Muhasebe Kârlarının Rolü: İMKB'de Ampirik Bir Çalışma*," Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Zack, Gerard M. (2009); *Fair Value Accounting Fraud*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Zyla, Mark L. (2010); *Fair Value Measurements: Practical Guidance and Implementation*, John Wiley & Sons, New Jersey, USA.

EKLER

Ek 1: Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Listesi

Sıra	Kod	Şirket Adı	Endeks
1	AEFES	Anadolu Efes Biracılık A.Ş.	XUSIN
2	AKBNK	Akbank T.A.Ş.	XBANK
3	AKCNS	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	XUSIN
4	ALNTF	Alternatifbank A.Ş.	XBANK
5	ANACM	Anadolu Cam Sanayi A.Ş.	XUSIN
6	ARCLK	Arçelik A.Ş.	XUSIN
7	AYGAZ	Aygaz A.Ş.	XUSIN
8	BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş.	XUSIN
9	BRSAN	Borusan Mannesman Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş.	XUSIN
10	CCOLA	Coca Cola İçecek A.Ş.	XUSIN
11	CIMSA	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	XUSIN
12	COMDO	Componenta Dökümcülük Ticaret ve Sanayi A.Ş.	XUSIN
13	DENIZ	Denizbank A.Ş.	XBANK
14	DYOBY	DYO Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	XUSIN
15	EGPRO	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	XUSIN
16	EREGL	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	XUSIN
17	FINBN	Finansbank A.Ş.	XBANK
18	FROTO	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	XUSIN
19	GARAN	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	XBANK
20	HURGZ	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.	XUSIN
21	KLNMA	Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.	XBANK
22	KORDS	Kordsa Global En. İp. ve Kord Bezi San. ve Tic. A.Ş.	XUSIN
23	NUHCM	Nuh Çimento Sanayi A.Ş.	XUSIN
24	PIMAS	Pimaş Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş.	XUSIN
25	PINSU	Pınar Su Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	XUSIN
26	PNSUT	Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.	XUSIN
27	SKBNK	Şekerbank T.A.Ş.	XBANK
28	SODA	Soda Sanayi A.Ş.	XUSIN
29	TEBNK	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	XBANK
30	TEKST	Tekstil Bankası A.Ş.	XBANK
31	TOASO	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	XUSIN
32	TSKB	T.Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	XBANK
33	TUDDF	T.Demir Döküm Fabrikaları A.Ş.	XUSIN
34	TUPRS	Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	XUSIN
35	ULKER	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	XUSIN
36	VAKBN	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	XBANK
37	YKBNK	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	XBANK

Ek 2: Türkiye Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği No:2 Tekdüzen Hesap Planı Uygulama Genel Tebliği Taslağı Hesap Planı

FİNANSAL DURUM TABLOSU

(BİLANÇO) HESAPLARI

1 DÖNEN VARLIKLAR

10 Nakit ve Nakit Benzerleri

- 100 Kasa
101 Alınan Çekler
102 Bankalar
103 Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)
104
105 Nakit Benzeri Yatırımlar
106 Banka Garantili Kart Alacakları
107
108 Diğer Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar
109 Banka Limit Kullanımları (-)

11 Finansal Varlıklar

- 110 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar
111 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Özkaynaklara Yansıtılan Finansal Varlıklar
112 İtfa Edilmiş Maliyetle Ölçülen Finansal Varlıklar
113 Maliyetle Ölçülen Finansal Varlıklar
114
115
116 Türev Finansal Varlıklar
117
118
119 Finansal Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)

12 Esas Faaliyetlerden Alacaklar (Ticari Alacaklar)

- 120 Alıcılar
121 Alacak Senetleri
122 İleri Tarihli Çekler
123 Kredi Kartlarından Alacaklar (Nakit Benzeri Varlıklarda Yer Almayanlar)
124 İlişkili Taraflardan Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları
125 İş Sahibine Yansıtılacak Maliyetlerden Alacaklar
126 Diğer Esas Faaliyetlerden Alacaklar
127 şüpheli Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları
128 Ertelemiş Faiz Gelirleri (Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları Reeskontu) (-)
129 şüpheli Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları Karşılıkları (-)

13 İlişkili Taraflardan Alacaklar (Ticari Faaliyetten Doğan Alacakları Kapsamaz)

- 130 Ortaklardan Alacaklar
131 Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar
132 İştiraklerden Alacaklar

- 133 İş Ortaklıklarından Alacaklar (Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklardan Alacaklar)
134 Merkez ve şubelerden Alacaklar
135 Kilit Personelden Alacaklar
136 Diğer İlişkili Taraflardan Alacaklar
137 İlişkili Taraflardan şüpheli Alacaklar
138 Ertelemiş Faiz Gelirleri (İlişkili Taraflardan Alacaklar Reeskontu) (-)
139 İlişkili Taraflardan şüpheli Alacaklar Karşılıkları (-)

14 Diğer Alacaklar

- 140 Bütçe Gelirlerinden Alacaklar (Döner Sermaye İşletmeleri İçin)
141 Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Gelirlerinden Alacaklar
142 Bloke Mevduat Alacakları
143 Vergi Dairelerinden Alacaklar
144 Verilen Depozito ve Teminatlar
145 Diğer Personelden Alacaklar
146 Diğer Çeşitli Alacaklar
147 şüpheli Diğer Alacaklar
148 Ertelemiş Faiz Gelirleri (Diğer Alacaklar Reeskontu) (-)
149 şüpheli Diğer Alacaklar Karşılıkları (-)

15 Stoklar

- 150 İlk Madde ve Malzeme
151 Yarı Mamuller
152 Mamuller
153 Ticari Mallar
154 Tamamlanmamış Hizmet Maliyetleri
155 Tamamlanmış Hizmet Maliyetleri (TV Programları, Projeler)
156 Yoldaki Stoklar
157 Diğer Stoklar
158 Stok Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
159 Verilen Sipariş Avansları

16 Canlı Varlıklar

- 160 Tarla Bitkileri
161 Bahçe Bitkileri
162 Büyükbaş Hayvanlar
163 Küçükbaş Hayvanlar
164 Kanatlı Hayvanlar
165 Su Hayvanları
166 Diğer Canlı Varlıklar
167 Canlı Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)

168

- 169 Verilen Sipariş Avansları

17 Diğer Dönen Varlıklar

- 170 Devreden KDV
171 İndirilecek KDV
172 Diğer KDV

173 Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar
174

175 İş Avansları

176 Personel Avansları

177 Sayım ve Tesellüm Noksanları

178 Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar

179

18 Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları

180 Gelecek Aylara Ait Giderler

181

182 Önceden Yapılan İşler

183

184 Ertelemiş Giderler

185 Gelir Tahakkukları

186 Hakke dişe Bağlanacak İşlerden Gelir Tahakkukları

187

188

189

19 Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Varlıklar (KOBİ TFRS Uygulayanlar Bu Hesap Grubunu Kullanmaz)

190 Satış Amaçlı Elde Tutulan Maddi Duran Varlıklar

191

192

193 Elden Çıkarılacak İştiraklerden

194 Elden Çıkarılacak Bağlı Ortaklıklar

195 Elden Çıkarılacak İş Ortaklıkları

196

197 Temettü Olarak Dağıtılacak Nakit Dışı Varlıklar

198 Durdurulan Bölümlere ve Faaliyetlere İlişkin Varlıklar

199 Diğer Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar

2 DURAN VARLIKLAR

20 Esas ve Diğer Faaliyetlerden Alacaklar

200 – 203 Esas Faaliyetlerden Alacaklar (Ticari Alacaklar)

200 Alıcılardan Esas Faaliyet Alacakları

201 İlişkili Taraflardan Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları

202 Ertelemiş Faiz Gelirleri (Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları Reeskontu) (-)

203 Şüpheli Esas Faaliyet (Ticari) Alacakları Karşılıkları (-)

204 – 209 Diğer Alacaklar

204 Verilen Depozito ve Teminatlar

205 Vergi Dairelerinden Alacaklar

206 Diğer Personelden Alacaklar

207 Diğer Çeşitli Alacaklar

208 Ertelemiş Faiz Gelirleri (Diğer Alacaklar Reeskontu) (-)

209 Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılıkları (-)

21 İlişkili Taraflardan Alacaklar

210 Ortaklardan Alacaklar

211 Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar

212 İştiraklerden Alacaklar

213 İş Ortaklıklarından Alacaklar (Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklardan Alacaklar)

214 Merkez ve şubelerden Alacaklar

215 Kilit Personelden Alacaklar

216 Diğer İlişkili Taraflardan Alacaklar

217 İlişkili Taraflardan Şüpheli Alacaklar

218 Ertelemiş Faiz Gelirleri (İlişkili Taraflardan Alacaklar Reeskontu) (-)

219 İlişkili Taraflardan Şüpheli Alacaklar Karşılıkları (-)

22 Finansal Yatırımlar

220 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara Yansıtılan Finansal Yatırımlar

221 Gerçeğe Uygun Değer Farkı

Özkaynaklara Yansıtılan Finansal Yatırımlar

222 İtfa Edilmiş Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar

223 Maliyetle Ölçülen Önemli Etki

Taşımayan Yatırımlar

224 Önemli Etki Taşıyan İştirakler

225 İş Ortaklıkları (Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklar)

226 Bağlı Ortaklıklar

227 Türev Finansal Varlıklar

228 Finansal Yatırımlar Sermaye Taahhütleri (-)

229 Finansal Yatırımlar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)

23 Canlı Varlıklar

230 Meyve Ağaçları

231 Meyve Vermeyen Ağaçlar

232 Büyükbaş Hayvanlar

233 Küçükbaş Hayvanlar

234 Kanatlı Hayvanlar

235 Su Hayvanları ve Diğer Canlı Varlıklar

236 Canlı Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)

237 Birikmiş Amortismanlar (-)

238 Yapılmakta Olan Canlı Varlık Yatırımları

239 Verilen Avanslar

24 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

240 Yatırım Amaçlı Arazi ve Arsalar

(Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen)

241 Yatırım Amaçlı Binalar (Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen)

242 Yatırım Amaçlı Diğer Gayrimenkuller

(Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen)

243 Yatırım Amaçlı Arazi ve Arsalar (Maliyetle Ölçülen) (KOBİ TFRS Uygulayanlar Bu Hesabı Kullanmaz)	276 Yeraltı Kayn. Ar. ve Değ. Mal. Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
244 Yatırım Amaçlı Binalar (Maliyetle Ölçülen) (KOBİ TFRS Uygulayanlar Bu Hesabı Kullanmaz)	277 Birikmiş Amortismanlar (-)
245 Yatırım Amaçlı Diğer Gayrimenkuller (Maliyetle Ölçülen) (KOBİ TFRS Uygulayanlar Bu Hesabı Kullanmaz)	278
246 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)	279 Verilen Avanslar
247 Birikmiş Amortismanlar (-)	28 Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları
248 Yapılmakta Olan Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Yatırımları	280 Gelecek Yıllara Ait Peşin Ödenmiş Giderler
249 Verilen Avanslar	281
25 Maddi Duran Varlıklar	282
250 Arazi ve Arsalar	283
251 Yeraltı ve Yer Üstü Düzenleri	284 Ertelemiş Giderler
252 Binalar	285 Gelir Tahakkukları
253 Tesis, Makine ve Cihazlar	286
254 Taşıtlar	287
255 Demirbaşlar ve Diğer Maddi Duran Varlıklar	288
256 Maddi Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)	289 Ertelemiş Vergi Varlığı
257 Birikmiş Amortismanlar (-)	29 Diğer Duran Varlıklar
258 Yapılmakta Olan Yatırımlar	290
259 Verilen Avanslar	291
26 şerefiye ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	292 Diğer KDV
260 şerefiye	293 Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar
261– 269 Maddi Olmayan Duran Varlıklar	294 Elden Çıkarılacak Stoklar ve Maddi Duran Varlıklar
261 Haklar	295
262 Ortak Mülkiyetli Varlıkların Kullanım Hakları	296
263 Geliştirme Maliyetleri (KOBİ TFRS'yi Uygulayanlar Bu Hesabı Kullanmaz)	297 Diğer Çeşitli Duran Varlıklar
264 TV Programları, Sinema Filmleri	298 Diğer Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
265 Bilgisayar Yazılımları ve Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	299 Birikmiş Amortismanlar(-)
266 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)	3 KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR
267 Birikmiş Amortismanlar (-)	30 Finansal Borçlar
268 Yapımı Devam Eden Maddi Olmayan Duran Varlık Yatırımları	300 Banka Kredileri
269 Verilen Avanslar	301 Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar
27 Yeraltı Kaynaklarının Araştırma ve Değerlendirilme Maliyetleri (Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar)	302 Diğer Finans Kuruluşlarına Borçlar
270	303 Uzun Vadeli Kredilerin Ana Para Taksitleri ve Faizleri
271 Arama Giderleri	304 Tahvil Ana Para Taksit ve Faizleri
272 Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	305 Çıkarılmış Bonolar ve Senetler
273	306 Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler
274	307 Türev Finansal Borçlar
275 Diğer Yeraltı Kaynaklarının Araştırma ve Geliştirme Maliyetleri	308 Diğer Finansal Borçlar
	309 Ertelemiş Faiz Giderleri (Finansal Borçlar Reeskontu) (-)
	31
	32 Esas Faaliyetlerden Borçlar (Ticari Borçlar)
	320 Satıcılar
	321 Borç Senetleri
	322 Verilen İleri Tarihli Çekler
	323 Faturası Beklenen Alışlardan Borçlar
	324 İlişkili Taraflara Esas Faaliyetlerden (Ticari) Borçlar
	325

- 326 Diğer Esas Faaliyetlerden Borçlar
327
328
329 Ertelemiş Faiz Giderleri (Esas Faaliyetlerden (Ticari) Borçlar Reeskontu) (-)
- 33 İlişkili Taraflara Borçlar**
330 Ortaklara Borçlar
331 Bağlı Ortaklıklara Borçlar
332 İştiraklere Borçlar
333 İŞ Ortaklıklarına Borçlar (Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklara Borçlar)
334 Merkez ve şubelere Borçlar
335 Kilit Personele Borçlar
336 Diğer İlişkili Taraflara Borçlar
337
338
339 Ertelemiş Faiz Giderleri (İlişkili Taraflara Borçlar Reeskontu) (-)
- 34 Diğer Borçlar ve Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar**
340
341
342
343
344 Alınan Depozito ve Teminatlar
345 Diğer Personele Borçlar
346 Diğer Çeşitli Borçlar
347 Sayım ve Tesellüm Fazlaları
348 Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
349 Ertelemiş Faiz Giderleri (Diğer Borçlar Reeskontu) (-)
- 35 Alınan Avanslar**
350 Alınan Sipariş Avansları
351
352 Alınan Hizmet Avansları
353
354
355
356
357
358
359 Alınan Diğer Avanslar
- 36 Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler**
360 Ödenecek Kurumlar Vergisi
361 Ödenecek Gelir Vergisi
362 Ödenecek KDV
363
364 Ödenecek Diğer Vergiler
365 Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri
366 Ödenecek Diğer Yasal Yükümlülükler
367 Vadesi Geçmiş, Ertelemiş veya Taksitlendirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler
368 Hesaplanan KDV
369 Tecil ve Terkin Edilmiş KDV
- 37 Borç ve Gider Karşılıkları**
370–371 Dönem Kârı Vergi ve Yasal Yükümlülük Karşılıkları
370 Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları
371 Dönem Kârının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)
- 372 – 379 Borç ve Gider Karşılıkları**
372 Kıdem Tazminatı Karşılıkları (Kısa Vadeli Olanlar)
373 Çalışanlara Sağlanacak Diğer Faydalara İlişkin Karşılıklar
374 Çeşitli Gider ve Zarar Karşılıkları
375 Garanti Yükümlülükleri Karşılıkları
376 Maddi Duran Varlıklar Sökme, Restorasyon ve Rehabilitasyon Maliyetleri Karşılıkları
377 Yeniden Yapılandırma Karşılıkları
378 Çevre Düzenleme Karşılıkları
379 Diğer Borç ve Gider Karşılıkları
- 38 Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları**
380 Gelecek Aylara Ait Gelirler
381 Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım İşleri Hakediş Bedelleri
382 Alınan Devlet Teşvikleri ve Yardımları
383
384 Ertelemiş Gelirler
385 Gider Tahakkukları
386
387
388
389
- 39 Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Borçlar (KOBİ TFRS Uygulayanlar Bu Hesap Grubunu Kullanmaz)**
390 Elden Çıkartılacak Maddi Duran Varlıklara İlişkin Borçlar
391
392
393 Elden Çıkartılacak İştiraklere İlişkin Borçlar
394 Elden Çıkartılacak Bağlı Ortaklıklara İlişkin Borçlar
395 Elden Çıkartılacak İŞ Ortaklıklarına İlişkin Borçlar
396
397
398 Durdurulan Bölümlere ve Faaliyetlere İlişkin Borçlar
399 Diğer Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Borçlar
- 4 UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR**
40 Finansal Borçlar

400 Banka Kredileri	453
401 Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	454
402 Diğer Finans Kuruluşlarına Borçlar	455
403	456 Alınan Diğer Avanslar
404 Çıkarılmış Tahviller	457
405 Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller	458
406 Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	459
407 Türev Finansal Borçlar	46 Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler
408 Diğer Finansal Borçlar	460 Gelecek Yıllarda Ödenecek Vergiler
409 Ertelenmiş Faiz Giderleri (Finansal Borçlar Reeskontu) (-)	461 Gelecek Yıllarda Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri
41	462
42 Esas Faaliyetlerden Borçlar (Ticari Borçlar)	463
420 Satıcılar	464
421 Borç Senetleri	465
422 Verilen İleri Tarihli Çekler	466
423	467
424 İlişkili Taraplara Esas Faaliyetlerden (Ticari) Borçlar	468 Gelecek Yıllarda Ödenecek Diğer Yasal Yükümlülükler
425	469 Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV
426 Diğer Esas Faaliyetlerden Borçlar	47 Borç ve Gider Karşılıkları
427	470
428	471
429 Ertelenmiş Faiz Giderleri (Esas Faaliyetlerden (Ticari) Borçlar Reeskontu) (-)	472 Kıdem Tazminatı Karşılıkları
43 İlişkili Taraplara Borçlar	473 Çalışanlara Sağlanacak Diğer Faydalara İlişkin Karşılıklar
430 Ortaklara Borçlar	474 Çeşitli Gider ve Zarar Karşılıkları
431 Bağlı Ortaklıklara Borçlar	475 Garanti Yükümlülük Karşılıkları
432 İştiraklere Borçlar	476 Maddi Duran Varlıklar Sökme, Restorasyon ve Rehabilitasyon Maliyetleri Karşılıkları
433 İş Ortaklıklarına Borçlar (Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklara Borçlar)	477 Yeniden Yapılandırma Karşılıkları
434 Merkez ve iibelere Borçlar	478 Çevre Düzenleme Karşılıkları
435 Kilit Personele Borçlar	479 Diğer Borç ve Gider Karşılıkları
436 Diğer İlişkili Taraplara Borçlar	48 Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları
437	480 Gelecek Yıllara Ait Gelirler
438	481
439 Ertelenmiş Faiz Giderleri (İlişkili Taraplara Borçlar Reeskontu) (-)	482 Alınan Devlet Teşvikleri ve Yardımları
44 Diğer Borçlar	483
440	484 Ertelenmiş Gelirler
441	485 Gider Tahakkukları
442	486
443	487
444 Alınan Depozito ve Teminatlar	488
445 Diğer Personele Borçlar	489 Ertelenmiş Vergi Borcu
446 Diğer Çeşitli Borçlar	49 Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
447	490 Tesise Katılma Payları
448	491
449 Ertelenmiş Faiz Giderleri (Diğer Borçlar Reeskontu) (-)	492
45 Alınan Avanslar	493
450 Alınan Sipariş Avansları	494
451	495
452 Alınan Hizmet Avansları	

496 Diğer Çeşitli Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

497

498

499

5 ÖZKAYNAKLAR

50 Ödenmiş Sermaye

500 Sermaye

501 Ödenmemiş Sermaye (-)

502 Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları

503 Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)

504

505

506

507

508

509

51 İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi

Hisse Senetleri (-)

510 İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi Hisse Senetleri (-)

511

512

513

514

515

516

517

518

519

52 Sermaye Yedekleri

520 Hisse Senedi İhraç Primleri

521 Hisse Senedi İptal Kârları

522 Kontrol Gücü Devam Eden Ortaklıkların Hisse Satış Kârları

523

524

525

526

527

528

529

53

54 Kâr Yedekleri ve Fonlar

540 Yasal Yedekler

541 Statü Yedekleri

542 Genel Kurul Kararına Bağlı Yedekler

543

544

545 Net Kârdan Ayrılan Özel Amaçlı Fonlar

546 Sermayeye İlave Edilecek Gayrimenkul Satış Kârları

547 Sermayeye İlave Edilecek İştirak Satış Kârları

548 Sabit Kıymet Yenileme Fonları

549 Diğer Kâr Yedekleri

55 Kâr veya Zarara Aktarılamayan Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)

550 Maddi Duran Varlıklar Yeniden

Değerleme Artışları

551 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden

Değerleme Artışları

552 Yeraltı Kaynaklarının Araştırma ve

Değerlendirilme Maliyetleri Yeniden

Değerleme Artışları

553 Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar

Gerçeğe Uygun Değer Farkları

554

555

556

557

558 Kâr veya Zarara Aktarılamayan Diğer

Kapsamlı Gelirler (Giderler)

559 Ertelemiş Vergi Gelir (Gider) Etkisi (±)

56 Kâr veya Zarara Aktarılabilen Diğer

Kapsamlı Gelirler (Giderler)

560 Yabancı Para Çevrim Farkları (±)

561

562 Türev Finansal Araçlar Gerçeğe Uygun

Değer Farkları (±)

563 Fayda Planlarındaki Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar (±)

564

565

566

567

568 Kâr veya Zarara Aktarılabilen Diğer

Kapsamlı Gelirler (Giderler) (±)

569 Ertelemiş Vergi Gelir (Gider) Etkisi (±)

57 Geçmiş Yıllar Kârları

570 Geçmiş Yıllar Kârları

571 Muhasebe Politikalarındaki

Değişikliklere ve Hatalara İlişkin Düzeltme

Kârları (+)

572 Yeniden Değerleme, Sınıflama Düzeltme

Kârları

573 TFRS'ye İlk Geçiş Farklarından Kârlar

574

575

576

577

578

579

58 Geçmiş Yıllar Zararları (-)

580 Geçmiş Yıllar Zararları (-)

581 Muhasebe Politikalarındaki

Değişikliklere ve Hatalara İlişkin Düzeltme

Zararları (-)

582 Yeniden Değerleme, Sınıflama Düzeltme

Zararları (-)

583 TFRS'ye İlk Geçiş Farklarından Zararlar

(-)

584	635
585	636
586	637
587	638
588	639
589	64 Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar
59 Dönem Net Kârı (Zararı)	640 Yatırımlardan Temettü Gelirleri
590 Dönem Net Kârı	641
591 Dönem Net Zararı (-)	642 Kira Gelirleri
6 GELİR TABLOSU HESAPLARI	643 Devlet Teşvik Gelirleri
60 Brüt Esas Faaliyet Gelirleri	644 Konusu Kalmayan Karşılıklar
Brüt Satışlar	645 Finansal Varlıklar Satış Kârları
600 Yurtiçi Satışlar	646 Duran Varlık Satış Kârları
601 Yurtdışı Satışlar	647 Gerçeğe Uygun Değer Artış Kârları
602 İhraç Kaydıyla Satışlar	648 Türev Finansal Araç Kârları
603 Serbest Bölgelerden Satışlar	649 Diğer Çeşitli Gelir ve Kârlar
604 Teknoloji Geliştirme Bölgelerinden Satışlar	65 Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)
Diğer Esas Faaliyet Gelirleri	650 Yatırımlardan Zarar Payları (-)
605 Canlı Varlık Değerleme Artışları	651
606 – 608 <i>(Kurumların Niteliğine Göre Ortaya Çıkan Yukarıdaki Hesaplardan Farklılık Arz Eden Esas Faaliyet Gelirleri (Örnek: Meslek Örgütlerinde, Vakıflarda Üye Aidatları, Bağışları Gibi, Döner Sermayelerde Bütçeden Alınan Gelirler Gibi, Kuruluş Amacı Sadece Yatırım Yapmak Olan Şirketlerde Alınan Temettüleri vb))</i>	652 Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Gider ve Zararları (-)
609 Diğer Esas Faaliyet Gelirleri	653 Komisyon Giderleri (-)
61 Esas Faaliyet Gelirlerinden İndirimler (-)	654 Karşılık Giderleri (-)
610 Satıştan İadeler (-)	655 Finansal Varlık Satış Zararları (-)
611 Satış İskontoları (-)	656 Duran Varlık Satış Zararları (-)
612 Diğer İndirimler (-)	657 Gerçeğe Uygun Değer Azalış Zararları (-)
62 Esas Faaliyet Maliyetleri (-)	658 Türev Finansal Araç Zararları (-)
Satışların Maliyeti (-)	659 Diğer Çeşitli Gider ve Zararlar (-)
620 Satılan Mamuller Maliyeti (-)	66 Finansman Gelirleri (+)
621 Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	660 Mevduat Faiz Gelirleri
622 Satılan Hizmet Maliyeti (-)	661 Finansal Varlıklar Faiz Gelirleri
623 Diğer Satışların Maliyeti (-)	662 Diğer Faiz Gelirleri
624 Dağıtılmayan Genel Üretim Maliyetleri (-)	663 Vade Farkı Gelirleri (Esas Faaliyetlerden Alacaklar Reeskont Faiz Gelirleri)
625 Stok Anormal Fire ve Kayıpları (-)	664 Diğer Reeskont Faiz Gelirleri
626 Stok Değer Düşüklüğü Karşılık Giderleri (-)	665 Finansman Faaliyetiyle İlgili Komisyon Gelirleri
627 Stok Değer Düşüklüğü Karşılık İptalleri (+)	666 Kur Farkı Kârları
Diğer Esas Faaliyet Maliyetleri (-)	667 Finansman Faaliyetiyle İlgili Türev Finansal Araç Kârları
628 Canlı Varlık Değerleme Azalışları (-)	668 Net Parasal Pozisyon Kârları (Enflasyon Düzeltmesi Kârları)
629 Diğer Esas Faaliyet Maliyetleri (-)	669 Diğer Çeşitli Finansman Gelirleri
63 Faaliyet Giderleri (-)	67 Finansman Giderleri (-)
630 Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	670 Kısa Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri
631 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	671 Uzun Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri
632 Genel Yönetim Giderleri (-)	672 Diğer Faiz Giderleri
633	673 Vade Farkı Giderleri (Esas Faaliyetlerden Borçlar Reeskont Faiz Giderleri)
634	674 Diğer Reeskont Faiz Giderleri
	675 Finansman Faaliyetiyle İlgili Komisyon Giderleri
	676 Kur Farkı Zararları

677 Finansman Faaliyetiyle İlgili Türev Finansal Araç Zararları
 678 Net Parasal Pozisyon Zararları (Enflasyon Düzeltme Zararları)
 679 Diğer Çeşitli Finansman Giderleri
68 Durdurulan Faaliyetler Gelir ve Kârları ile Gider ve Zararları
680–684 Durdurulan Faaliyetler Gelir ve Kârları
 680 Satış Amaçlı Elde Tutulan Maddi Duran Varlık Gelir ve Satış Kârları
 681 Elden Çıkarılacak Bağlı Ortaklıklar Gelir ve Satış Kârları
 682 Elden Çıkarılacak İştirakler Gelir ve Satış Kârları
 683 Elden Çıkarılacak İş Ortaklıkları Gelir ve Satış Kârları
 684 Diğer Durdurulan Faaliyetler ve Bölümlere İlişkin Gelir ve Kârlar
685–689 Durdurulan Faaliyetler Gider ve Zararları (-)
 685 Satış Amaçlı Elde Tutulan Maddi Duran Varlık Gider ve Satış Zararları
 686 Elden Çıkarılacak Bağlı Ortaklıklar Gider ve Satış Zararları
 687 Elden Çıkarılacak İştirakler Gider ve Satış Zararları
 688 Elden Çıkarılacak İş Ortaklıkları Gider ve Satış Zararları
 689 Diğer Durdurulan Faaliyetler ve Bölümlere İlişkin Gider ve Zararlar
69 Dönem Net Kârı veya Zararı
 690 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı veya Zararı
 691 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı Yasal Vergi Gideri (-)
 692 Sürdürülen Faaliyetler Ertelemiş Vergi Gider Etkisi (-)
 693 Sürdürülen Faaliyetler Ertelemiş Vergi Gelir Etkisi (+)
 694 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net Kârı veya Zararı
 695 Durdurulan Faaliyetler Dönem Kârı veya Zararı
 696 Durdurulan Faaliyetler Dönem Kârı Yasal Vergi Gideri (-)
 697 Durdurulan Faaliyetler Ertelemiş Vergi Gider Etkisi (-)
 698 Durdurulan Faaliyetler Ertelemiş Vergi Gelir Etkisi (+)
 699 Durdurulan Faaliyetler Dönem Net Kârı veya Zararı
7 MALİYET HESAPLARI
7/A Seçeneğinde Maliyet Hesapları
70 Maliyeti Muhasebesi Bağlantı Hesapları
 700 Maliyet Muhasebesi Bağlantı Hesabı

701 Maliyet Muhasebesi Yansıtma Hesabı
71 Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri
 710 Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri
 711 Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri Yansıtma Hesabı
 712 Direkt İlk Madde ve Malzeme Fiyat Farkları
 713 Direkt İlk Madde ve Malzeme Miktar Farkları
72 Direkt İşçilik Giderleri
 720 Direkt İşçilik Giderleri
 721 Direkt İşçilik Giderleri Yansıtma Hesabı
 722 Direkt İşçilik Ücret Farkları
 723 Direkt İşçilik Süre (Zaman) Farkları
73 Genel Üretim Giderleri
 730 Genel Üretim Giderleri
 731 Genel Üretim Giderleri Yansıtma Hesabı
 732 Genel Üretim Giderleri Bütçe Farkları
 733 Genel Üretim Giderleri Verimlilik Farkları
 734 Genel Üretim Giderleri Kapasite Farkları
74 Hizmet Üretim Maliyeti
 740 Hizmet Üretim Maliyeti
 741 Hizmet Üretim Maliyeti Yansıtma Hesabı
 742 Hizmetlerle İlgili Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri
 743 Hizmetlerle İlgili Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri Yansıtma Hesabı
 744 Hizmetlerle İlgili Direkt İşçilik Giderleri
 745 Hizmetlerle İlgili Direkt İşçilik Giderleri Yansıtma Hesabı
 746 Hizmetlerle İlgili Genel Üretim Giderleri
 747 Hizmetlerle İlgili Genel Üretim Giderleri Yansıtma Hesabı
 748 Hizmet Üretim Gider Farkları
 749
75 Araştırma ve Geliştirme Giderleri
 750 Araştırma ve Geliştirme Giderleri
 751 Araştırma ve Geliştirme Giderleri Yansıtma Hesabı
 752 Araştırma ve Geliştirme Gider Farkları
 753
 754
 755
 756
 757
 758
 759
76 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri
 760 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri
 761 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri Yansıtma Hesabı
 762 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri Farkları
 763
 764

765	783
766	784
767	785
768	786
769	787
77 Genel Yönetim Giderleri	788
770 Genel Yönetim Giderleri	789
771 Genel Yönetim Giderleri Yansıtma Hesabı	7/B Seçeneğinde Maliyet Hesapları
772 Genel Yönetim Giderleri Farkları	79 Gider Çeşitleri (790–798)
773	790 İlk Madde ve Malzeme Giderleri
774	791 İşçi Ücret ve Giderleri
775	792 Memur Ücret ve Giderleri
776	793 Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetler
777	794 Çeşitli Giderler
778	795 Vergi, Resim ve Harçlar
779	796 Amortismanlar ve Tükenme Payları
78 Finansman Giderleri	797 Finansman Giderleri
780 Finansman Giderleri	798 Gider Çeşitleri Yansıtma Hesapları
781 Finansman Giderleri Yansıtma Hesabı	799 Üretim Maliyeti Hesabı
782 Finansman Giderleri Farkları	8 SERBEST