

**T.C.
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA
STANDARTLARINA ZORUNLU UYUM, ULUSAL
YAPISAL FAKTÖRLER VE MUHASEBE
BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ
ÜLKELERİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

DOKTORA TEZİ

Sinem ATEŞ

Tez Danışmanı: Prof. Dr. İdil KAYA

EKİM 2018

ÖNSÖZ

Tüm doktora eğitimim boyunca değerli görüşleri ile bana yol gösteren ve destek olan danışman hocam Prof. Dr. İdil Kaya'ya, akademik desteğinin yanı sıra sabırlı, anlayışlı ve hoşgörülü yaklaşımı için özellikle teşekkür ederim. Yine bu tezin tamamlanmasında ve lisansüstü eğitimim boyunca bana önemli katkıları ve destekleri olan değerli hocalarım Prof. Dr. Volkan Demir'e ve Dr. Öğr. Üyesi Ali Çoşkun'a ve tez savunma jürimde yer alan Prof. Dr. Serhat Yanık'a ve Doç. Dr. Oğuzhan Bahadır'a, maddi ve manevi desteklerini benden esirgemeyen sevgili dostlarıma, uzakta da olsalar her derdime deva olmaya çalışan, hep yanımda olan anne ve babama, en zor ve sıkıntılı zamanlarımı benimle paylaşan onlardan çaldığım zamana rağmen bana anlayış gösteren sevgili eşime ve varlıklarıyla bana güç veren oğullarıma sonsuz teşekkürler ederim.

Ayrıca bu tez çalışmasının tamamlanmasında, 2211-A Genel Yurt İçi Doktora Burs Programı ile maddi destek sağlayan TÜBİTAK'a teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
TABLO LİSTESİ.....	x
RÉSUMÉ	xiii
ABSTRACT.....	xxviii
ÖZET.....	xli
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM: ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI	5
1.1. Finansal Raporlamanın Amacı.....	5
1.2. Finansal Raporlamaya İlişkin Düzenlemeler ve Muhasebe Standartları	9
1.2.1. Muhasebe Standartlarında Yakınsama Süreci ve UFRS	13
1.2.1.1. Uyumlaştırma, Standartlaştırma ve Yakınsama Kavramları	14
1.2.1.2. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ve Tarihçesi	17
1.2.1.3. Yakınsama Süreci	19
1.2.2. Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de UFRS Gelişim Süreci.....	20
1.2.2.1. Avrupa Birliği'nde UFRS Gelişim Süreci	21
1.2.2.2. Türkiye'de UFRS Gelişim Süreci.....	24
1.2.3. UFRS'den Beklentiler ve Bu Beklentiler Çerçevesinde UFRS Başarısının Değerlendirilmesi	25
1.2.4. Muhasebede Küreselleşmeye İlişkin Zorluklar.....	31
1.2.5. UFRS Adaptasyonunda Mevcut Durum	35
1.3. Vekâlet Teorisi Temelinde Finansal Raporlamaya Bakış.....	40
1.4. Kurumsallaşma Teorisi Temelinde Finansal Raporlamaya Bakış	44
İKİNCİ BÖLÜM: MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ.....	49
2.1. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Tanımı ve Ölçüm Yöntemleri.....	49
2.1.1. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Tanımı.....	49
2.1.2. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Ölçüm Yöntemleri	51
2.1.2.1. Fiyat Modeli.....	51
2.1.2.2. Getiri Modeli	52
2.2. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisini Etkileyen Faktörler	53

2.2.1. Muhasebe Standartları.....	54
2.2.2. Ulusal Yapısal Faktörler	57
2.2.2.1. Yasal Sistem	58
2.2.2.2. Vergi Uygulamaları	63
2.2.2.3. Kültür.....	66
2.2.2.4. Hukuki Yaptırım Gücü	72
2.2.2.5. Sermaye Piyasasının Gelişmişlik Düzeyi	76
2.2.2.6. Ekonomik Faktörler.....	78
2.2.3. İşletmelere Özgü Faktörler.....	79
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ, UFRS VE ULUSAL YAPISAL FAKTÖRLER ARASINDAKİ İLİŞKİYİ İNCELEYEN AKADEMİK ÇALIŞMALAR.....	83
3.1. Örneklemi Birden Fazla Ülkeden Oluşan Çalışmalar.....	83
3.1.1. Örneklemi Birden Fazla Ülkeden Oluşan Çalışmaların Belirli Kriterlere Göre Sınıflandırılması.....	91
3.1.1.1. Araştırma Sorularına Göre.....	91
3.1.1.2. Kullanılan Modellere Göre	91
3.1.1.3. Ülke ve Firma Sınıflandırmasına Göre.....	92
3.2. Örneklemi Türkiye Olan Çalışmalar.....	102
3.2.1. Türkiye Örneklemli Çalışmalara Genel Bakış	104
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: UFRS'YE ZORUNLU UYUMUN VE ULUSAL YAPISAL FAKTÖRLERİN MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİNE ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA.....	106
4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	106
4.2. Araştırma Hipotezleri.....	108
4.3. Örneklem Tespiti ve Tanımlayıcı İstatistikler.....	118
4.4. Araştırma Modelleri ve Veri Tespiti	125
4.4.1. H ₁ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli - Model (1).....	125
4.4.2. H ₂ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (2)	126
4.4.3. H ₃ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (3)	129
4.4.4. H ₄ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (4)	131
4.4.5. H ₅ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (5)	133
4.4.6. H ₆ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (6)	135
4.5. Araştırma Yöntemi ve Sonuçlar.....	141
4.5.1. AB Ülkeleri	141
4.5.1.1. Model (1) Analiz ve Sonuçları	142
4.5.1.2. Model (2) Analiz ve Sonuçları	148
4.5.1.3. Model (3) Analiz ve Sonuçları	154
4.5.1.4. Model (4) Analiz ve Sonuçları	161
4.5.1.5. Model (5) Analiz ve Sonuçları	167
4.4.1.6. Model (6) Analiz ve Sonuçları	173
4.5.2. Türkiye	179
4.5.2.1. Model (1) Analiz ve Sonuçları	179

4.6. Sağlamlık Testleri (<i>Robustness Tests</i>)	184
4.7. Araştırmanın Kısıtları ve Öneriler	185
4.8. Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi.....	186
SONUÇ	192
KAYNAKÇA.....	198
EKLER.....	211
EK A : Mart Sonu Hisse Fiyatları ile Yapılan Analiz Sonuçları	211
EK B : Dengeli Panel Veri Seti ile Yapılan Analiz Sonuçları	225
ÖZGEÇMİŞ	237

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ARC	: Accounting Regulatory Committee (Muhasebe Düzenleme Komitesi)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
EEC	: European Economic Community (Avrupa Ekonomi Topluluğu)
EFRAG	: The European Financial Reporting Advisory Group (Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu)
FASB	: Financial Accounting Standards Board (ABD Finansal Muhasebe Standartları Kurulu)
HEKK	: Havuzlanmış En Küçük Kareler
IAS	: International Accounting Standards (Uluslararası Muhasebe Standartları)
IASB	: International Accounting Standards Board (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu)
IASC	: International Accounting Standards Committee (Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi)
ICAEW	: Institute of Chartered Accountants in England and Wales (İngiltere ve Galler Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü)
IFRS	: International Financial Reporting Standards (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IOSCO	: International Organization of Securities Commissions (Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü)
KGK	: Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
OECD	: Organization for Economic Co-operation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)
PAaInE	: Pro-active Accounting Activities in Europe (Avrupa'da Proaktif Muhasebe Aktiviteleri Koordinasyon Grubu)
SE	: Sabit Etkiler
SEC	: Securities Exchange Commission (ABD Sermaye Piyasası Kurulu)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TDMS	: Tekdüzen Muhasebe Sistemi
TE	: Tesadüfi Etkiler
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu
TMUDESK	: Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu

TÜRMOB	: Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
US GAAP	: United States Generally Accepted Accounting Principles (ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri)
WDI	: World Development Indicators (Dünya Gelişim Göstergeleri)



SEMBOL LİSTESİ

b/t	: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri
chi2	: Ki-kare dağılımı test istatistiği değeri
F	: F dağılımı test istatistiği değeri
lm	: Breusch-Pagan LM test istatistiği
p	: Hipotez testlerinde olasılık değeri
r2	: Çoklu korelasyonun karesi, ilişkinin kuvvetinin ölçümü
r2_w	: Çoklu korelasyonun karesi, ilişkinin kuvvetinin ölçümü – grup içi
r2_o	: Çoklu korelasyonun karesi, ilişkinin kuvvetinin ölçümü – toplam
S	: Standart Sapma
t	: t-testi istatistiki değeri
μ	: Ortalama
Xort	: Medyan

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1.1 : Avrupa Birliği'nde UMS/UFRS Onay Süreci.....	23
Şekil 2.1 : Muhasebe Kalitesini Etkileyen Faktörler	54
Şekil 2.2 : Kültürel Değerler, Muhasebe Değerleri ve Muhasebe Uygulamaları Arasındaki İlişki	69
Şekil 2.3 : Uluslararası Muhasebe Farklılıklarının Nedenleri	71
Şekil 2.4 : Kültürün Muhasebe Sınıflarına Etkisi.....	71



TABLO LİSTESİ

Tablo 1.1 : Serbest Piyasa ve Regülasyon Yanlısı Bakış Açılırları.....	12
Tablo 1.2 : Muhasebede Yakınsamaya Bakış	16
Tablo 1.3 : UFRS Adaptasyonunda Mevcut Durum	37
Tablo 2.1 : İçtihatlarla ve Yasalara Dayalı Hukuk Sistemlerinde Muhasebe Uygulamalarının Özellikleri.....	61
Tablo 3.1 : Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi ile Ulusal Yapısal Faktörler ve/veya UFRS Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Uluslararası Akademik Çalışmalar	94
Tablo 3.2 : Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi ve UFRS Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ulusal Akademik Çalışmalar.....	104
Tablo 4.1 : Örneklem Tespiti	120
Tablo 4.2 : Ülke Bazında Örneklem.....	121
Tablo 4.3 : Sektör Bazında Örneklem.....	122
Tablo 4.4 : Tanımlayıcı İstatistikler - 11 AB Ülkesi.....	123
Tablo 4.5 : Tanımlayıcı İstatistikler - Türkiye	123
Tablo 4.6 : Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu – AB Ülkeleri	124
Tablo 4.7 : Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu - Türkiye	124
Tablo 4.8 : Model (1) Katsayı Tablosu	126
Tablo 4.9 : Model (2) Katsayı Tablosu	128
Tablo 4.10 : Model (3) Katsayı Tablosu	131
Tablo 4.11 : Model (4) Katsayı Tablosu	133
Tablo 4.12 : Model (5) Katsayı Tablosu	135
Tablo 4.13 : Model (6) Katsayı Tablosu	137
Tablo 4.14 : Değişkenlerin Tanımları ve Veri Kaynakları	139
Tablo 4.15 : AB Ülkeleri Model (1) İçin Uygun Tahminci Seçimi	142
Tablo 4.16 : AB Ülkeleri Model (1) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları.....	144
Tablo 4.17 : AB Ülkeleri Model (1) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	144
Tablo 4.18 : AB Ülkeleri Model (1) Sabit Etkiler Sonuçları	146
Tablo 4.19 : Model (1) Katsayı Karşılaştırma.....	147
Tablo 4.20 : AB Ülkeleri Model (2) Uygun Tahminci Seçimi	148
Tablo 4.21 : AB Ülkeleri Model (2) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları.....	150

Tablo 4.22 : AB Ülkeleri Model (2) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	150
Tablo 4.23 : AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları	152
Tablo 4.24 : Model (2) Katsayı Karşılaştırma.....	153
Tablo 4.25 : AB Ülkeleri Model (3) Uygun Tahminci Seçimi	154
Tablo 4.26 : AB Ülkeleri Model (3) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları.....	156
Tablo 4.27 : AB Ülkeleri Model (3) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	156
Tablo 4.28 : AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları	159
Tablo 4.29 : Model (3) Katsayı Karşılaştırma.....	160
Tablo 4.30 : AB Ülkeleri Model (4) Uygun Tahminci Seçimi	161
Tablo 4.31 : AB Ülkeleri Model (4) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları. 163	
Tablo 4.32 : AB Ülkeleri Model (4) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	163
Tablo 4.33 : AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfi Etkiler Sonuçları	165
Tablo 4.34 : Model (4) Katsayı Karşılaştırma.....	166
Tablo 4.35 : AB Ülkeleri Model (5) Uygun Tahminci Seçimi	168
Tablo 4.36 : AB Ülkeleri Model (5) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları. 169	
Tablo 4.37 : AB Ülkeleri Model (5) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	170
Tablo 4.38 : AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfi Etkiler Sonuçları	171
Tablo 4.39 : Model (5) Katsayı Karşılaştırma.....	173
Tablo 4.40 : AB Ülkeleri Model (6) Uygun Tahminci Seçimi	174
Tablo 4.41 : AB Ülkeleri Model (6) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları. 176	
Tablo 4.42 : AB Ülkeleri Model (6) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	176
Tablo 4.43 : AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfi Etkiler Sonuçları	177
Tablo 4.44 : Model (6) Katsayı Karşılaştırma.....	179
Tablo 4.45 : Türkiye Model (1) Uygun Tahminci Seçimi	180
Tablo 4.46 : Türkiye Model (1) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları.....	181
Tablo 4.47 : Türkiye Model (1) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları.....	181
Tablo 4.48 : Türkiye Model (1) Sabit Etkiler Sonuçları	183
Tablo 4.49 : Model (1) Katsayı Karşılaştırma - Türkiye.....	184
Tablo A.1 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (1) Sabit Etkiler Sonuçları.....	211
Tablo A.2 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları.....	213
Tablo A.3 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları.....	215
Tablo A.4 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	217

Tablo A.5 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	219
Tablo A.6 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	221
Tablo A.7 : Mart Fiyatları - Türkiye Model (1) Sabit Etkiler Sonuçları.....	223
Tablo B.1 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (1) Sabit Etkiler Sonuçları.....	225
Tablo B.2 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları.....	227
Tablo B.3 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları.....	229
Tablo B.4 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	231
Tablo B.5 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	233
Tablo B.6 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfi Etkiler Sonuçları....	235



RÉSUMÉ

Dans cette thèse, Il est visé à déterminer si la conformité obligatoire avec les normes internationales d'information financière (NIIF et NIIF en Anglais) mène à une augmentation de la pertinence de la valeur des informations comptables ou non et du rôle des facteurs institutionnels nationaux tels que le développement du marché des capitaux, l'application de la loi, les facteurs culturels, les systèmes juridiques, la conformité de comptabilité-fiscalité dans cette augmentation. À cet effet, dans la première partie de l'étude ; le but de l'information financière est soulevé, puis le processus de convergence des normes comptables et des NIIF a été mis en question dans divers contextes dans le cadre de la réglementation d'information financière. Enfin, les rapports financiers sont examinés sur la base des théories des agences et des institutions. Dans la seconde partie, Il est examiné comment le concept de pertinence de la valeur est défini et mesuré dans la littérature en soulignant les facteurs qui ont une influence sur la pertinence de la valeur. Dans la troisième partie ; des échantillons d'études académique examinant l'effet des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable en Turquie et des études académiques dont l'échantillon est composé plus d'un pays et examinant la relation entre la pertinence de la valeur de l'information comptable, les facteurs institutionnels nationaux et / ou les NIIF. Dans la quatrième et dernière partie ; Les hypothèses de recherche, la sélection des échantillons et la collecte de données conformes avec ces hypothèses, méthodes de recherche et résultats sont données en détail.

Dans le cadre conceptuel de l'information financière, le but de l'information financière d'usage général fait référence à « fournir des informations financières bénéfiques aux investisseurs actuels et potentiel, prêteurs et autres créanciers, qui utilisent ces informations pour prendre des décisions d'achat, de vente ou de détention des fonds propres ou des instruments de créance et fournir ou régler des prêts ou d'autres formes de crédit ». Les standards comptables utilisés dans la préparation des rapports financiers avec ce dernier objectif peuvent être organisées au niveau national et international afin d'établir les pratiques comptables pour plus d'un pays. Les différents états financiers des pays, du fait les standards comptables différents mènent à des problèmes variés tels que la préparation d'états financiers consolidés par des sociétés ayant des filiales dans différents pays, l'accès des entreprises aux capitaux étrangers, l'incomparabilité des états financiers étrangers lors des décisions d'investissement, et la faible qualité de normes comptables dans certains pays. La solution à ces problèmes ainsi qu'aux transactions d'investisseurs et activités commerciales au niveau international exigent que les normes comptables utilisées pour préparer les états financiers de la société soient uniformes et de qualité afin d'assurer la compréhensibilité et la comparabilité de ces rapports par les investisseurs. En ce qui concerne ce besoin, le Comité International des Normes Comptables (CINC) et son successeur, le Conseil International des Normes Comptables (IASB), élaborent et publient les normes comptables internationales (NCI) et les normes internationales d'information financière (NIIF). L'objectif principal de l'IASB est de parvenir à une convergence internationale en matière de

comptabilité en élaborant un ensemble de normes comptables de haute qualité qui seront utilisées à l'échelle internationale pour l'information financière. Il existe à la fois des opposants et des partisans du processus de convergence dans la comptabilité, ce qui signifie une réduction des différences internationales dans les normes comptables en adoptant un ensemble de normes uniformes au niveau mondial. Les partisans du processus de convergence soutiennent que la convergence dans la comptabilité est nécessaire et bénéfique pour certaines raisons comme la globalisation des marchés capitaux, la simplification de l'évaluation des acquisitions d'entreprises étrangères, la réduction dans les coûts d'états financiers des sociétés cotées sur les bourses étrangères, la facilitation d'accessibilité aux capitaux, la réduction des coûts en capital, la facilitation des transferts internationaux de personnel comptable par les entreprises et l'augmentation de la qualité des pratiques comptables internationales. D'un autre côté, les opposants au processus de convergence défendent qu'il existe de grandes différences entre les pays et que les coûts politiques liés à l'élimination de ces différences seraient énormes, que les institutions nationales ne se conformeront pas à aucun organe international, qu'il est une tâche quasi impossible de parvenir à des règles qui plairaient à toutes les parties liées dans le monde entier, qu'il existe déjà un marché des capitaux développé sans normes comptables uniformes, ce qui obligerait certaines entreprises à se conformer à un ensemble de normes sans rapport avec elles en résultant à une surcharge de normes, que les différences dans la comptabilité entre les pays peuvent être nécessaires et appropriées en raison de différents impacts environnementaux (Doupnik et Perera, 2011). Malgré les points de vue qui ne soutiennent pas la convergence dans la comptabilité, les NIIF ont commencé à être utilisées dans près de 150 pays aujourd'hui. Une adoption aussi rapide des NIIF survient sur une conviction générale que l'IASB développe des normes comptables de haute qualité (Ball, 2016) et présume que l'utilisation d'un paquet unique de normes d'information financière jugées de haute qualité dans le monde entier, les comparaisons transfrontalières seraient plus faciles et plus transparentes (Holthausen, 2009).

Conformément à l'hypothèse selon laquelle les NIIF améliorent la qualité comptable, dans la deuxième partie de cette thèse, les définitions et méthodes de mesure du concept de pertinence de la valeur, qui est une dimension de la qualité comptable, sont présentées et les facteurs influençant la pertinence des normes sont accentués. Il existe quatre interprétations de Francis et Shipper (1999) sur le concept de pertinence de la valeur utilisé par Amir et al. (1993) pour la première fois dans la littérature. Dans la première de ces quatre interprétations, la pertinence de la valeur est mesurée par les bénéfices générés par la mise en œuvre des règles de négociation basées sur la comptabilité et par la capacité du bénéfice à prédire les dividendes futurs, les flux de trésorerie futurs, les revenus futurs ou les valeurs comptables futures. Dans les troisième et quatrième interprétations, la pertinence de la valeur repose sur la relation statistique entre l'information financière et le prix ou le rendement. Tandis que cette relation statistique permet de déterminer si les investisseurs utilisent effectivement les informations comptables pour fixer les prix dans la troisième interprétation, il s'agit de la relation à long terme entre les informations comptables et les informations utilisées par les investisseurs dans la quatrième interprétation. Parmi ces quatre interprétations, la quatrième interprétation est celle qui exprime le mieux le concept de pertinence de la valeur qui fait l'objet de cette étude de thèse et, conformément à cette interprétation, la pertinence de la valeur peut être définie par résumer les données affectant les cours des actions peu importe leur source.

Les modèles utilisés pour mesurer la pertinence de la valeur définie de cette manière sont le modèle de prix d'Ohlson (1995) et le modèle de retour d'Easton et Harris (1991). Dans le modèle de prix d'Ohlson (1995), la valeur d'une entreprise est définie comme une fonction linéaire de la valeur comptable des fonds propres et des bénéfices résiduels (ou anormaux) futurs anticipés et le cours des actions (P) régresse sur la valeur comptable des fonds propres (VCFP) et le bénéfice par action (BPA). L'équation d'un modèle de prix où $i = 1, 2, \dots, N$ représente l'entreprise et $t = 1, 2, \dots, T$ représente l'année, est comme suit:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 VCFP_{it} + \alpha_2 BPA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Le modèle de retour de Easton et Harris (1991), où $i = 1, 2, \dots, N$ représente l'entreprise et $t = 1, 2, \dots, T$ représente l'année, est une régression du rendement boursier de l'entreprise (RETOUR), sur le revenu net (RN) et la variation du revenu net (ΔRN) qui sont déflatés par le cours des actions de l'année précédente (P_{it-1}) et se présentent comme suit:

$$RETOUR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RN_{it} / P_{it-1} + \alpha_2 \Delta RN_{it} / P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

La principale différence entre les modèles de prix et de retour ; l'objectif des études examinant les rendements ou les variations de prix est de déterminer les informations qui ont un impact sur la variation de la valeur durant une certaine période, alors que les études examinant les niveaux de prix cherchent à déterminer les informations reflétées sur la valeur de l'entreprise. (Barth et al. 2001).

La pertinence de la valeur étant une dimension importante de la qualité comptable analysée dans de nombreuses études universitaires, il est supposé que les facteurs influant sur la qualité comptable aient également une incidence sur la pertinence de la valeur et les facteurs influant sur la pertinence normes comptables, facteurs institutionnels nationaux et facteurs propres à l'entreprise.

Les normes comptables sont des règlements ou des règles qui gèrent la préparation des états financiers et devraient guider les pratiques comptables. Cependant, la pratique peut ne pas toujours être conforme aux normes comptables. Les facteurs tels que la faible exécution des normes comptables, la préférence des entreprises à déclarer plus que les normes exigent, l'autorisation de s'écarter des normes dans certains pays car les normes ne reflètent pas la substance économique, causent des écarts entre la pratique et les normes (Choi et Meek, 2010). À cet égard, Il s'agit des points de vue et des constatations différents si les NIIF, qui sont censées guider les pratiques comptables internationales, peuvent permettre une convergence mondiale des pratiques comptables et améliorer la qualité comptable. L'effet des NIIF sur diverses dimensions de la qualité comptable, telles que la gestion des bénéfices et la pertinence de la valeur, a été fréquemment examiné dans des études académiques. Alors que certaines études sur la gestion des bénéfices montrent que les NIIF réduisent efficacement la qualité de la gestion des bénéfices (Barth et al. 2008; Christensen et al., 2015), d'autres montrent que les NIIF n'affectent pas la gestion des bénéfices (Jeanjean et Stolowy, 2008; Ahmed et al., 2013), ou au contraire, cela augmente la qualité de la gestion des bénéfices (Callao et Jarne, 2010). Les études sur la pertinence de la valeur, une autre dimension de la qualité comptable, ont également des résultats différents. Certaines études n'indiquent aucune différence entre la pertinence de la valeur des données comptables fondées

sur les NIIF et la pertinence de la valeur des données comptables préparées selon les normes comptables locales (Joos et Lang, 1994; Harris et al., 1994; Martínez et al., 2014), certaines suggèrent que la pertinence de la valeur des données comptables préparées selon les normes NIIF et les normes comptables locales diffèrent l'une de l'autre (Bartov et al., 2005; Barth et al., 2008; Iatridis, 2010).

Le fait que des facteurs institutionnels nationaux façonnent et régissent les pratiques comptables dans un pays a été démontré dans de nombreuses études en littérature comptable. Brown et Clinch (1998) ont déclaré que les normes comptables diffèrent d'un pays à l'autre en raison des différences profondes dans les systèmes juridiques, la relation entre les entreprises et leurs sources de financement, les régimes d'impôt sur le revenu, les relations historiques (politiques et économiques), le développement économique et de l'éducation. Nobes et Parker (2010), en revanche, ont énuméré les facteurs institutionnels nationaux qui différencient les systèmes comptables : culture, système juridique, sources de financement, pratiques fiscales, facteurs externes (événements économiques et politiques, conformité aux NIIF) et profession comptable. De même, Douppnik et Perera (2011) ont résumé les facteurs affectant les pratiques d'information financière d'un pays, notamment le système juridique, la fiscalité, les sources de financement, l'inflation, les liens politiques et économiques. Dans cette thèse, les facteurs institutionnels nationaux influant sur la pertinence de la valeur sont examinés sous les rubriques suivantes : système juridique, pratiques fiscales, culture, application de la loi, niveau de développement du marché des capitaux et facteurs économiques.

Il existe deux principaux groupes de systèmes juridiques utilisés dans la littérature : le code de droit et la common law (La Porta et al., 1998; Ball et al., 2000). Le common law, également appelée «anglo-saxonne», «Britannique-Américaine» ou «micro-fondée» (Choi et Meek, 2010), est un système développé en Angleterre au cours des 11 et 12 siècles, par l'acceptation faite par le tribunal des jugements civils rendus auparavant en tant que précédents. Le système du code de droit, issu du droit civil romain, a été développé dans les universités européennes au Moyen Âge (Douppnik et Perera, 2011), également appelé « continental », « légaliste » ou «macro-uniforme» (Choi et Meek, 2010), a été développé pour permettre à l'État de contrôler la préparation et l'interprétation des lois. Une règle de common law cherche à fournir une réponse à une situation particulière plutôt que de formuler une règle générale pour l'avenir (Nobes et Parker, 2010). Dans les pays de droit du code, en revanche, il existe des règles et des lois écrites régissant un grand nombre d'activités humaines (Douppnik et Perera, 2011). Les caractéristiques uniques des systèmes de common law et de code de droit se reflètent également dans les pratiques comptables. Dans les pays de common law, la comptabilité est orientée vers les concepts de présentation équitable, de transparence et de divulgation complète. Il existe une distinction entre comptabilité financière et comptabilité fiscale. La source de financement pour les entreprises est principalement fournie par les marchés de capitaux et les rapports financiers visent à répondre aux besoins d'information des investisseurs. Les normes comptables et d'information financière sont élaborées par les institutions du secteur privé et la profession comptable joue un rôle important dans les pratiques comptables et la préparation des normes. En revanche, dans les pays de droit codé, la comptabilité est façonnée dans le cadre de réglementations légales et par des divulgations inadéquates et non transparentes. Les pratiques de comptabilité financière et de comptabilité fiscale sont fortement alignées. Les sources de financement des entreprises sont généralement les banques,

les établissements de crédit et les gouvernements. L'information financière vise à protéger les créanciers. Les institutions qui préparent des normes de comptabilité et d'information financière s'intéressent généralement aux activités du secteur public et l'impact de la profession comptable sur la préparation des normes est faible (Choi et Meek, 2010). En raison de ces caractéristiques, on s'attend à ce que la qualité de la comptabilité dans les pays de droit codé soit inférieure à celle des pays de common law (Mueller et al., 1997 ; La Porta et al., 1998). Ball et al. (2000) ont constaté que la qualité de l'information financière dans les pays appliquant le code de droit est inférieure à celle des pays de common law en raison des recouvrements tardifs élevés et des méthodes comptables moins conservatrices. L'étude d'Ali et Hwang (2000), qui révèle que les organismes du secteur privé sont impliqués dans le processus de normalisation et que les règles fiscales n'influencent pas les pratiques de comptabilité financière, confirme qu'il s'agit plus des pays où le contraire est le cas, ce qui vérifie cette attente. Cependant, certaines études universitaires soutiennent que la distinction entre le code et la common law ne représente pas l'ensemble de la structure institutionnelle et qu'elle est donc insuffisante pour mesurer la protection des investisseurs (Hillier et al., 2016, citée dans Dam, 2006) ou que l'origine légale elle-même n'est seulement qu'une mandataire pour les différences structurelles, religieuses, culturelles et autres, et donc qu'il n'est pas seul responsable des évolutions financières. De même, Leuz (2001) indique qu'il peut être trompeur de se concentrer sur l'origine juridique en tant que facteur déterminant de la qualité de l'information comptable. Il affirme que, même si l'origine légale reste la même, les facteurs tels que l'application de la loi, la protection des investisseurs dans le pays peuvent changer, ce sont donc les principaux facteurs sur lesquels les chercheurs doivent se concentrer.

Le système fiscal d'un pays peut également affecter la qualité comptable dans différents aspects. Premièrement, lorsqu'il existe un lien étroit entre les normes comptables et les règles fiscales, la qualité des normes comptables chutera et, dans ce cas, les rapports financiers tels que le système fiscal serviront des objectifs politiques, tels que le recouvrement de taxes pour l'État. Deuxièmement, un taux d'imposition élevé accroîtra la tendance à réduire les bénéfices imposables, c'est-à-dire la tendance à afficher des bénéfices inférieurs dans les rapports financiers. Troisièmement, l'administration fiscale d'un pays a l'autorité légale de vérifier le profit d'une entreprise et la seule partie qui bénéficie du recouvrement de l'impôt est le gouvernement. Enfin, les systèmes juridiques et politiques influenceront la qualité de la comptabilité à travers le système fiscal. Dans les pays avec le code de droit, l'information financière est utilisée pour mesurer le paiement des impôts au gouvernement, alors que dans les pays de common law, elle sert à réduire l'asymétrie de l'information. De plus, des facteurs tels que la détermination des taux d'imposition et le niveau de corruption dans le pays affectant l'efficacité de la perception fiscale sont les processus par lesquels les systèmes juridiques et politiques affectent le système fiscal et donc la qualité de la comptabilité (Soderstrom et Sun, 2007). Dans la littérature, le cas où les règles fiscales et les pratiques comptables sont fortement alignées est défini comme une conciliation comptable-fiscale élevée et le cas où les règles comptables et fiscales sont indépendantes les unes des autres est défini comme une faible conformité fiscale. Les études académiques ont souvent des résultats indiquant une faible pertinence de valeur (Ali et Hwang, 2000; Morais et Curto, 2009) et une forte tendance à l'application de la gestion des gains (Haw et al., 2004; Burgstahler et al. 2006) dans les pays où la conciliation comptable-fiscale est élevée. Haw et al. (2004) ont montré que la conciliation comptable-fiscale est encore

plus efficace que les systèmes juridiques et judiciaires pour réduire la gestion des revenus et Morais et Curto (2009) ont constaté que la valeur est faible malgré le respect des NIIV.

Le lien entre la culture et la comptabilité a été explicitement mentionné dans l'étude de Violet (1983), qui a soutenu que le succès d'un ensemble international de normes comptables se limitera aux valeurs culturelles (Fearnley et Gray, 2015, cité par Violet (1983)). Gray (1988) a utilisé la segmentation culturelle de Hofstede (1980, 1983) pour examiner la relation entre les valeurs et les systèmes comptables et cette segmentation culturelle. Quatre dimensions culturelles ont été définies dans la segmentation culturelle de Hofstede, que Gray (1988) a utilisée comme base de référence. La première de ces dimensions est l'individualisme et le collectivisme, où l'individualisme représente une préférence pour un cadre social aux liens lâches, où les individus sont censés assumer uniquement leurs responsabilités et celles des membres de leur famille proche. Le collectivisme, quant à lui, représente une préférence pour un cadre social aux liens serrés, dans lequel les parents des individus sont censés assumer la responsabilité de leurs proches ou d'un groupe de membres en échange d'une loyauté inconditionnelle. Une autre dimension culturelle de la segmentation de Hofstede est la grande distance par rapport à la faible distance de puissance. Les individus dans les sociétés à haute distance de pouvoir acceptent un ordre hiérarchique dans lequel chaque individu a un lieu spécifique sans avoir besoin de justificatif supplémentaire. Dans les sociétés à faible distance de pouvoir, les individus s'efforcent d'obtenir l'égalité de pouvoir et exigent la justification des inégalités de pouvoir. Dans la dimension culturelle définie comme évitement fort ou faible de l'incertitude, l'évitement de l'incertitude est le degré d'inconfort que les individus d'une société ont dans l'incertitude et l'ambiguïté. Les sociétés qui évitent fortement l'incertitude ont des règles de pensée et de comportement immuables et ne tolèrent pas les comportements et les personnes non conventionnelles. En revanche, les sociétés à l'évitement d'incertitudes faible sont des communautés où la pratique a plus de valeur que les principes et où il est plus facile d'aller au-delà de l'ordinaire. Finalement, dans la dimension culturelle masculinité versus féminité, la masculinité représente le choix de valeurs telles que le succès, l'héroïsme, l'affirmation de soi et les réussites matérielles dans une société. La féminité représente en contrepartie le choix de valeurs telles que la coopération, la modestie, la protection des faibles et la qualité de la vie. La première des valeurs comptables suggérées par Gray (1988) à être corrélée à ces valeurs culturelles définies par Hofstede, est le professionnalisme contre le contrôle légal et cela veut dire la conformité avec les obligations légales normatives et le contrôle contre la mise en œuvre de jugements professionnels individuels et le maintien de l'autorégulation. L'uniformité par rapport à la flexibilité implique l'application de pratiques comptables uniformes entre les entreprises et l'usage cohérente de ces applications avec le temps, au lieu de la flexibilité en fonction des conditions individuelles des entreprises. Le conservatisme contre l'optimisme, en revanche, représentent une approche plus prudente pour lutter l'incertitude des événements futurs contre une approche plus optimiste, à non-ingérence et à prise de risque. Enfin, la confidentialité contre la transparence signifie une approche plus transparente, ouverte et responsable vis-à-vis de la divulgation d'informations commerciales uniquement aux parties étroitement reliées à la gestion et au financement des entreprises. Gray a développé un cadre qui relie les valeurs culturelles, les valeurs comptables et les pratiques comptables. Dans ce cadre, Gray défend que les valeurs comptables du « professionnalisme et de l'uniformité » ont l'impact sur le besoin d'autorité et d'application dans les pratiques comptables, que

le niveau de conservatisme affecte les mesures des pratiques comptables et que celui de confidentialité influe sur le niveau de divulgation des états financiers générés par la comptabilité. Plus le niveau de professionnalisme est élevé, plus le niveau d'autorégulation est élevé et, par conséquent, moins les interventions du gouvernement sont nécessaires. En contrepartie, plus le niveau d'uniformité est élevé, plus le jugement professionnel est faible et, par conséquent, plus le pouvoir d'appliquer les règles et procédures comptables est fort. Plus le niveau de prudence est élevé, plus le niveau d'engagement envers les méthodes de mesure traditionnelles est élevé et plus le niveau de confidentialité est élevé, plus le niveau d'information divulgué dans les rapports est faible (Perera, 1989). Ce lien entre les valeurs culturelles, les valeurs comptables et les pratiques comptables proposé par Gray a été testé par des études académiques. Ceux qui ont examiné l'impact de l'adoption des NIIF en particulier ont trouvé que, en dépit de l'application des NIIF, les valeurs culturelles des pays continuent d'influencer leurs pratiques comptables (Vann, 2012; Fearnley et Gray, 2015; Hillier et al., 2016).

L'application légale exprime les obligations légales des administrateurs envers les financiers, la manière dont les tribunaux interprètent et appliquent ces obligations et cela diffère d'un pays à l'autre (Shleifer et Vishny, 1997). Les règles de droit dans un pays et leur application déterminent le niveau de protection des investisseurs, qui détermine les gains et les coûts de l'expropriation des actionnaires minoritaires en manipulant les actionnaires ou les dirigeants. Lorsque le niveau de protection des investisseurs est élevé, les actionnaires ou les gérants de contrôle doivent utiliser des techniques plus sophistiquées afin d'exproprier les actionnaires minoritaires, ce qui augmente les coûts d'expropriation et réduit les gains que les actionnaires ou les dirigeants de contrôle obtiendront de l'expropriation. Dans ce contexte, une forte protection des investisseurs dissuade les actionnaires et les dirigeants de contrôle de l'expropriation des actionnaires minoritaires et réduit leur tendance à manipuler les chiffres comptables pour dissimuler leurs intérêts privés de contrôle aux parties externes (Narktabtee et Patpanichchot, 2011). L'effet de l'application de la loi sur différentes dimensions de la qualité comptable a fait l'objet de nombreux travaux académiques.

Leuz et al. (2003), qui étudient la relation entre la protection des investisseurs et la gestion des bénéfices, ont mis au jour que les économies externes bénéficiant à la forte protection des investisseurs avaient le niveau de gestion des bénéfices le plus faible et que celui le plus fort existe dans les pays avec l'économie interne à la faible protection des investisseurs. Landsman et al. (2012) ont trouvé que l'application de la loi est un facteur ayant l'impact sur la mesure dans laquelle les NIIF augmentent le contenu informationnel des résultats. Burgstahler et al. (2006) ont révélé qu'il existe une relation forte entre des systèmes juridiques solides et une pertinence de valeur plus élevée et une gestion des bénéfices plus faible. Les études académiques dans la littérature ont généralement des résultats indiquant que la pertinence des valeurs est élevée dans les pays où la protection des investisseurs et l'application de la loi est élevée (Lourenço et Curto, 2008 ; Narktabtee et Patpanichchot, 2011).

Nobes (1998) suggère que la plupart des facteurs considérés comme des différences internationales dans les systèmes comptables dérivent du marché boursier ou sont liés au marché boursier et même, fait valoir que si un pays n'est pas dominé par un autre pays au sens culturel, système de ce pays est le principal moteur du système d'information financière. Berglof (1990) classe les systèmes financiers en

deux groupes comme systèmes axés sur les banques et sur les marchés. Dans les systèmes financiers axés sur les banques, il existe une relation étroite entre les entreprises et les banques qui répondent le plus à leurs besoins de financement. Les banques sont les utilisateurs les plus importants de l'information comptable et il n'y a guère besoin de publier des états financiers car les banques ont un accès direct à l'information financière des entreprises. D'autre part, dans les systèmes financiers axés sur le marché, un grand nombre d'investisseurs ont besoin d'informations financières pour surveiller la gestion et évaluer leurs investissements. Dans ce type de systèmes, les principaux utilisateurs d'informations comptables sont les actionnaires, et l'information financière est formulé par les besoins du marché boursier. Ces différentes caractéristiques du marché et des systèmes financiers axés sur les banques peuvent résulter que la qualité comptable soit différente dans ces deux types de système financier. Par exemple, Burgstahler et al. (2006) ont révélé que la gestion des bénéfices est moins répandue dans les pays à marchés forts et développés que dans les pays à marché bancaire. Les résultats indiquant que la pertinence de la valeur est plus faible dans les systèmes financiers axés sur les banques par rapport aux systèmes financiers axés sur le marché (Ali et Hwang, 2000) et les caractéristiques du marché telles que la taille du marché continuent d'affecter la pertinence de la valeur des informations comptables malgré l'adoption des NIIF (Filip et Raffournier, 2013), démontrent que le niveau de développement du marché des capitaux a un impact sur la pertinence de la valeur.

En période d'une crise économique, les tentatives des propriétaires de business et de gestionnaires d'entreprises de dissimuler des indicateurs négatifs, de manipuler leurs bénéfices, etc., par le biais des états financiers ou des méthodes utilisées pour réduire les effets défavorables de l'inflation sur les états financiers affectent à la fois les pratique comptable et la qualité comptable dans ce pays (Gençoğlu et Ertan, 2012). Les études académiques examinant la relation entre la pertinence de la valeur et la crise financière, la stagnation financière et la situation financière des entreprises montrent que la pertinence de la valeur est sensible aux changements des conditions économiques (Barth et al., 1998 ; Graham et al. 2000 ; Davis-Friday et Gordon, 2005 ; Kane et al., 2015). L'une des conclusions communes de ces types d'études est que la pertinence de la valeur de la valeur comptable des fonds propres augmente et que celle des revenus diminue pendant les périodes de crise financière ou lorsque la situation financière de l'entreprise se dégrade (Barth et al., 1998). Graham et al., 2000 ; Kane et al., 2015).

Tous les facteurs mentionnés jusqu'alors sont des facteurs propres à chaque pays étant susceptibles de faire varier la qualité comptable d'un pays à l'autre. Cependant, la qualité comptable peut différer non seulement du pays au pays, mais également entre les entreprises du même pays. Les facteurs spécifiques à l'entreprise peuvent déterminer la qualité comptable des rapports financiers des entreprises. Gencoglu et Ertan (2012) précisent que les facteurs spécifiques à l'entreprise qui affectent la qualité comptable en tant que ; la taille des entreprises, les structures du capital et de la propriété, les cabinets d'audit avec lesquels ils travaillent, l'inscription à la cote des bourses étrangères et l'importance accordée à la gouvernance d'entreprise par l'entreprise. Gaio (2010) a révélé que les grandes entreprises, les entreprises offrant davantage d'investissements et les sociétés à la forte propriété interne ont une qualité comptable plus élevée, tandis que les entreprises à la forte volatilité des ventes, à l'irrégularité des flux de trésorerie, au cycle d'exploitation plus large, aux rapports de pertes plus fréquents ont une qualité comptable plus faible

Dans les études académiques sur la pertinence de la valeur, Il est déterminé que la taille et le niveau des immobilisations de l'entreprise (Papadatos et Bellas, 2011), la forme organisationnelle (multinationale ou non) et le risque mesuré par le niveau d'actifs immobilisés (Anandarajan et al. , 2011) ont un effet sur la pertinence de la valeur.

L'utilisation courante des NIIF dans le monde entier a soulevé la question de savoir si les NIIF entraînent une augmentation de la qualité comptable comme prévu. Pour y répondre, les modifications de la qualité comptable après les NIIF ont été initiées à être analysées par des études académiques. Dans la troisième partie, parmi ces études académiques, celles dont l'échantillon n'est que la Turquie et celles dont l'échantillon comprend plus d'un pays sont illustrées sous des rubriques distinctes. Les études académiques sur la pertinence de la valeur des NIIF et faire référence à la Turquie diffèrent les unes des autres en termes de méthodes et de résultats. Certains font référence à une augmentation de la pertinence de la valeur après l'adoption des NIIF (Karabayır, 2012; Suadiye, 2012; Alashi et Dumlu, 2015), tandis que d'autres font référence à une augmentation de la valeur du revenu et à une diminution de la valeur comptable des capitaux propres. (Türel, 2009; Aksu et al., 2017). Kargin (2013), d'autre part, Il a été révélé qu'Il s'agit d'une augmentation de la valeur de la valeur comptable par action et d'une diminution de la valeur du bénéfice par action après les NIIF.

Dans les études académiques traitant de plus d'un pays comme échantillon et examinant l'effet des NIIF et / ou des facteurs institutionnels nationaux sur la pertinence de la valeur, les pays étaient généralement classifiés sur la base d'un certain nombre de critères tels que l'origine légale, le niveau de développement du marché des capitaux, la conformité de comptabilité-fiscalité. Après ces classifications, la pertinence de la valeur des informations comptables dans ces pays a été comparée et des différences significatives ont été constatées entre les pays. Par exemple, Ali et Hwang (2000) ont révélé que la pertinence de valeur est plus élevée dans les pays où le système financier est axé sur le marché, les corps du secteur privé participent au processus de normalisation et les règles fiscales n'influencent pas les pratiques de comptabilité financière que ceux où le contraire est le cas. Hasan et Anandarajan (2003) ont démontré que la pertinence de la valeur est plus vitale dans les pays à haut niveau de transparence, où le secteur privé est inclus dans le processus de normalisation et où la concurrence étrangère est forte et dans les pays de common law. D'autre part, certaines études académiques ont investigué si les facteurs propres au pays ou à une entreprise, connus pour influencer sur la pertinence de la valeur, continuent-ils d'avoir un impact sur la pertinence de la valeur après l'adoption des NIIF (Lourenço et Curto, 2008; Morais et Curto, 2009; Narktabtee et Patpanichot, 2011; Vann, 2012...). Conformément aux conclusions de toutes ces études, il est possible de déclarer bien qu'il n'existe pas de consensus dans les études universitaires sur la variation de la pertinence de la valeur du revenu et de la valeur comptable des capitaux propres dans la période post-IFRS, Il est quand même possible de constater que les facteurs propres à chaque pays ont une influence sur la pertinence de la valeur à la fois au cours de la période pré-IFRS et celle de post-IFRS.

Les résultats contradictoires de la littérature entraînent que l'effet des NIIF sur la qualité comptable continue à faire l'objet de recherches académiques. Afin de clarifier l'effet réel des NIIF sur la qualité comptable, il est nécessaire d'étudier

d'avantage en tenant compte d'autres facteurs tels que les facteurs institutionnels nationaux qui affectent également la qualité comptable. Dans ce contexte, cette thèse vise à étudier le rôle des facteurs institutionnels nationaux dans l'effet marginal des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable. La pertinence de la valeur est adressée en tant que dimension de la qualité comptable et les facteurs culturels, les systèmes juridiques, l'application de la loi, le développement des marchés de capitaux et la conformité de comptabilité-fiscalité sont utilisés comme facteurs institutionnels nationaux. Dans les études actuelles de la littérature, les facteurs institutionnels des pays sont évalués en termes de données obtenues par des études académiques (comme La Porta et al., 1998) il y a plus de 20 ans sans considérer la possibilité que ces données n'ont pas été mises à jour. Cette thèse diffère des études actuelles dans la littérature en incluant de nombreux facteurs institutionnels nationaux et en utilisant des données à jour pour ces facteurs institutionnels nationaux.

À la lumière de la littérature mentionnée ci-dessus, les hypothèses développées et testées dans cette thèse sont les suivantes :

H₁: L'adoption impérative des NIIF provoque augmentation de la pertinence de la valeur de l'information comptable.

H₂: L'impact marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable est plus élevé dans les pays aux marchés des capitaux développés que dans les pays où le marché des capitaux n'est pas développé.

H₃: L'impact marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable est plus élevé dans les pays ayant une forte application légale que dans les pays ayant une faible application légale.

H₄: L'impact marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable est plus élevé dans les pays ayant un faible niveau de confidentialité que dans les pays ayant un niveau de confidentialité plus élevé.

H₅: L'impact marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable est plus élevé dans les pays classifiés anglo-saxons que dans les pays non anglo-saxons.

H₆: L'impact marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de l'information comptable est plus élevé dans les pays à faible conformité de comptabilité-fiscalité que dans les pays à forte conformité de comptabilité-fiscalité.

Tandis que la première hypothèse vérifie si les NIIF augmentent la pertinence de la valeur, les cinq hypothèses suivantes remettent en question le rôle des facteurs institutionnels nationaux dans l'effet marginal des NIIF sur la pertinence de la valeur. L'échantillon formée dans les limites de l'accessibilité aux données nécessaire pour tester ces hypothèses est composé de la Turquie et de 11 pays de l'Union européenne : Autriche, Belgique, France, Allemagne, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Pologne, Portugal et Slovaquie. Les données financières et des marchés des capitaux nécessaires pour cette recherche sont obtenues sur « Datastream ». Avant tout, les informations nécessaires de toutes les entreprises présentes dans « Datastream » entre 2000 et 2014 sont téléchargées. À la première étape, cet ensemble de données a été enlevé pour les années des entreprises qui manquent les

variables dépendantes, indépendantes et de contrôle à être utilisés dans les modèles de régression. À l'étape suivante, l'échantillon de la recherche a été réduit en considérant des facteurs pouvant égarer les résultats de recherche et les restrictions d'échantillonnage d'études similaires. Afin de réaliser l'échantillonnage nécessaire vers cette direction, des éliminations des entreprises et des années des entreprises sont effectuées respectivement. Les entreprises intercotées, les entreprises ont adopté les NIIF avant 2005 ou pas adopté après 2005, les entreprises dont le pays d'incorporation est différent du pays de Bourse et les entreprises financier sont exclues de l'échantillon. Ensuite, les années d'entreprise dont la valeur comptable des capitaux propres est nulle ou négative et dont la fin de l'exercice est différente du 31 décembre sont éliminées. Finalement, l'échantillon consiste en 642 entreprises et 5.793 années d'entreprise. La Pologne (31%), la France (28%) et l'Allemagne (17%) constituent 76% de l'échantillon entre les pays de l'UE. Lorsque l'échantillon de l'UE est classé par secteur, les produits industriels (34%), les biens de consommation (24,5%) et les services de consommation (14,3%) sont considérés comme les trois premiers secteurs de l'échantillon et le total est d'environ 73% de l'échantillon. Dans l'échantillon de Turquie, les biens de consommation (35,9%) et les produits industriels (28,5%) sont les secteurs les plus observés, représentant environ 65% de l'échantillon au total.

Parmi les variables représentant les facteurs institutionnels nationaux des pays, la classification de l'origine légale est basée sur l'étude de Mueller et al. (1997). Les scores de facteur culturel sont obtenus sur le site de Hofstede. Les données sur le volume et le niveau d'activité du marché des capitaux sont téléchargés auprès de la base de données de « Indicateurs du Développement dans le Monde » (IDD). Le système juridique et les droits de propriété de nombreux pays figurent dans le rapport annuel 2016 de l'Institut Fraser sur la liberté économique du monde. Enfin, la conformité de comptabilité-fiscalité est basé sur l'étude de Procházka & Molín (2016). L'ensemble de données utilisé dans l'étude est divisé en deux groupes en tant que pays de l'UE et la Turquie et des analyses sont effectuées séparément pour ces deux groupes utilisant logiciel statistique Stata / MP 14.2.

Afin d'éviter que les observations particulières ne trompent les résultats de la recherche, toutes les variables financières sont winsorizé à 5% et au niveau du pays. La Winsorization est une méthode souvent utilisée dans la littérature pour atténuer l'influence des observations extrêmes dans les données (Barth et al., 2008, Agostino et al., 2011, Vann, 2012, Filip et Raffournier, 2013, Hillier et al., 2016). Il fonctionne comme suit : si un échantillon avec 100 observations est considéré comme étant winsorizé à 10%, chaque valeur supérieure à 95% de l'échantillon est remplacée par 95ème valeur et chaque valeur inférieure à 5% de l'échantillon est remplacée par 5ème valeur (Özkan et Kayalı, 2015).

Dans cette thèse, le modèle de prix développé par Ohlson (1995) et Feltham et Ohlson (1995) est utilisé pour mesurer la pertinence de la valeur des informations comptables. Cinq modèles de régression distincts de plus sont créés en ajoutant des variables substitutives pour les facteurs institutionnels nationaux au modèle de prix d'Ohlson, où le prix des actions (PRICE) est régressé sur la valeur comptable par action (VCPA) et le bénéfice par action (BPA). Une méthode en trois étapes est généralement suivie pour la série d'analyses statistiques. Dans la première étape, la méthode de MCO groupée, la méthode des effets fixes et la méthode des effets aléatoires sont testés et la méthode d'estimation optimale pour les modèles de

régression à utiliser dans la recherche est déterminée. Dans un deuxième temps, on vérifie si l'ensemble de données relié aux modèles de régression répond aux hypothèses de régression, puis on détermine les écarts par rapport aux hypothèses. Enfin, en utilisant l'estimateur le plus approprié et les erreurs types robustes aux écarts sur les hypothèses, les résultats du modèle de régression sont rapportés et interprétés.

À la suite du premier modèle de régression désigné pour étudier l'effet de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables pour les pays de l'UE, Il a été constaté que les NIIF ont amélioré la pertinence de la valeur du BPA et n'ont aucun effet significatif sur la pertinence de la valeur de VCFP. Cette constatation est conforme aux conclusions de Devalle et al. (2010), Agostino et al. (2011) et Elbakry et al. (2017). Les études académiques montrent que la valeur comptable des capitaux propres est significative dans les cas de faillite ou de liquidation, où le bénéfice par action n'est pas pertinent. Comme ce n'est pas le cas pour l'échantillon utilisé dans cette étude, il est habituel que la transition aux NIIF n'entraîne pas une augmentation de la pertinence de la valeur comptable par action.

À la suite du modèle de régression visant à examiner le rôle du niveau de développement des marchés des capitaux dans l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables pour les pays de l'UE, Il est constaté que l'adoption impérative des NIIF provoque une augmentation significative sur la pertinence de la valeur des BPA, peu importe les marchés sont forts ou faibles (selon les indicateurs de volume et de niveau d'activité utilisés dans cette recherche). En contrepartie, l'adoption impérative des NIIF entraîne une chute faible mais significative sur la pertinence de la valeur de VCPA sur des marchés solides. Quant à comparer cette découverte avec les conclusions d'autres études, il est nécessaire de déterminer quelles variables sont utilisées pour représenter le niveau de développement des marchés des capitaux. Par exemple, Ali et Hwang (2000) ont utilisé le ratio «le nombre d'entreprises nationales cotées en bourse / population» de 1994 pour faire distinction entre les marchés à prédominance bancaire et axés sur les marchés et ont révélé que la pertinence de la valeur est plus élevée dans les pays à systèmes financiers axés sur le marché. Morais et Curto (2009), en revanche, ont utilisé le ratio de «capitalisation du marché / produit intérieur brut» de la base de données de la Banque mondiale et n'ont conclu aucune relation significative entre ce ratio et la pertinence de la valeur. Dans cette thèse, les moyens des classements des pays sont calculées en utilisant les valeurs annuelles des ratios de «capitalisation boursière des sociétés cotées / produit intérieur brut», «nombre de sociétés cotées en bourse / population entière», «actions échangées(nationales + extérieures)/ produit intérieur brut» et «produit» et «actions échangées (nationales + extérieures) / capitalisation boursière», ce qui représentent le niveau de développement du marché des capitaux, sont utilisés comme indicateur pour le développement du marché des capitaux.

À la suite du modèle de régression visant à examiner le rôle de l'application de la loi dans le pays dans l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables pour les pays de l'UE, l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de BPA est avéré plus élevés dans les pays où l'application de la loi est plus rigide que dans les pays où l'application de la loi est moins rigide. En outre, les résultats ont révélé que

l'effet marginal de l'adoption obligatoire des IFRS sur la pertinence de la valeur de BVPS n'est pas affecté par le niveau d'application de la loi. En outre, en comparant les périodes pré- et post-IFRS, Il est constaté que, dans la période post-IFRS, uniquement dans la pertinence de la valeur de BPA, une augmentation significative est observée dans les pays ayant une forte application juridique. Au cours de la période pré-IFRS, en revanche, lorsque l'application de la loi est faible, la pertinence de la valeur par action est avérée élevée et lorsque l'application de la loi est forte, la pertinence de la valeur par action est faible. Il est donc possible d'affirmer que des normes comptables de haute qualité et une application rigoureuse de celle-ci engendreront une augmentation des BPA. En d'autres termes, l'application de la loi n'est pas suffisante pour augmenter la pertinence de la valeur, mais il est également nécessaire d'appliquer des normes comptables de haute qualité. Dans les études académique, différentes variables substitutives ont été utilisées pour l'exécution de la loi, telles que: Indice de Kaufmann sur l'état de droit (Daske et al. 2008; Hillier et al. 2016), mesures du Forum économique mondial compilées à base de données publiques et de données issues d'enquêtes auprès de dirigeants (Houque et al. 2012), La Porta et al. (1998) Index de l'application de la loi fondé sur des données publiques disponibles de 1980 à 1995 (Morais et Curto, 2009; Filip et Raffournier, 2013). Même si la variable substitutive utilisée pour l'application de la loi diffère de celle utilisée dans cette thèse, Hillier et al. (2016) ont également révélé une augmentation significative de la pertinence de la pertinence de la valeur des BPA uniquement dans les pays ayant une forte application de la loi après les NIIF. Daske et al. (2008) défendent que les pays ayant des avantages significatifs sur le marché des capitaux en raison de l'adoption impérative des NIIF sont les pays ayant une forte application de la loi.

Afin d'étudier le rôle des facteurs culturels dans l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables pour les pays de l'UE, avant tout, le niveau de confidentialité (évitement de l'incertitude + distance de puissance - individualisme) est calculé pour chaque pays en utilisant les scores de facteurs culturels des pays déterminés par Hofstede. Du fait que modèle de régression inclue cette variable de confidentialité, Il est avéré que l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des BPA n'est pas affecté par le niveau de confidentialité. De l'autre côté, l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de VCPA s'est avéré plus faible dans les pays d'un degré élevé de confidentialité que ceux d'un degré faible de confidentialité. La confidentialité signifie que les informations concernant l'entreprise ne sont divulguées qu'aux parties étroitement liées à la gestion et au financement de l'entreprise. Lorsque le niveau de confidentialité est élevé dans un pays, l'asymétrie de l'information sera également élevée et les rapports financiers ne seront pas suffisamment transparents. Le fait que l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de VCPA varie en fonction du degré de confidentialité suggère que la mise en œuvre des NIIF n'est pas suffisante pour éliminer l'influence des facteurs culturels. De façon similaire, différentes études académique ont montré que les facteurs culturels continuent d'influencer les choix comptables, même après la mise en œuvre des NIIF (Vann, 2012; Fearnley et Gray, 2015). Le fait que la méthode de la juste valeur suggérée par les NIIF ne soit pas préférée par les entreprises dans les pays d'un degré élevé de confidentialité provoquera l'adoption des NIIF ne garantit pas un effet marginal positif sur la pertinence de la valeur de VCPA dans ces pays. Hillier et al. (2016) suggèrent que même par l'approche de la juste valeur, l'adoption des NIIF n'aurait pas d'impact

positif sur la pertinence de la valeur de VCPA si les marchés des actifs sont illiquides et opaques dans les pays d'un degré faible de confidentialité.

Selon les résultats du modèle de régression développé pour étudier le rôle de l'origine légale du pays dans l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables, l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de BPA et VCPA, s'avère-t-Il, ne changent pas en fonction de l'origine légale du pays. De même, Hillier et al. (2016) ont démontré que la distinction entre le code et la common law n'a pas d'effet significatif sur la pertinence de la valeur de l'information comptable dans la période post-NIIF. La séparation code / common law est insuffisante pour mesurer la protection des investisseurs, puisqu'elle ne représente pas la structure institutionnelle complète (Hillier et al., 2016, cité par Dam, 2006).

À la suite du modèle de régression cherchant à étudier le rôle de la conformité de comptabilité-fiscalité dans l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence la valeur des informations comptables pour les pays de l'UE, l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de BPA s'est avéré être plus élevé dans les pays à faible conformité comptabilité-fiscalité. D'un autre côté, l'effet marginal de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur de VCPA est élevé dans les pays où la conformité de comptabilité-fiscalité est élevée. La faible conformité de comptabilité-fiscalité signifie que les pratiques fiscales et comptables sont indépendantes les unes des autres. Dans le cas contraire, les pratiques fiscales et comptables sont fortement alignées et l'information financière est effectué dans le cadre des lois fiscales. L'augmentation de la conformité de comptabilité-fiscalité a résulté que les données sur les gains contiennent moins d'informations (Ali et Hwang, 2000; Hanlon et al. 2008). En conséquence, dans le cas d'une conformité élevée de comptabilité-fiscalité, il est d'habitude que la pertinence de la valeur des BPA gardant moins d'informations, soit faible et que la pertinence de la valeur de VCPA soit élevée. Car les pays qui ne sont pas axés sur les investisseurs mais sont sur les créanciers vue les priorités fiscales accordent plus d'importance aux données de bilan (Arce et Mora, 2002).

Les analyses effectuées pour étudier l'effet de l'adoption impérative des NIIF sur la pertinence de la valeur des informations comptables en Turquie donnent des résultats similaires que ceux de l'ensemble de données de l'UE et indiquent que l'adoption impérative des NIIF entraîne une augmentation de la pertinence de la valeur de BPA. Or, cette dernière n'a aucun effet significatif sur la pertinence de la valeur de VCPA. Parmi les études effectuées sur ce sujet en Turquie, certaines indiquent une augmentation de la pertinence de la valeur, à la fois, de BPA et de VCPA (Karabayır, 2012; Suadiye, 2012; Alashi et Dumlu, 2015). Cependant, certains indiquent une augmentation de la pertinence de la valeur soit de VCPA ou (Kargin, 2013) ou soit de BPA uniquement (Türel, 2009; Aksu et al., 2017).

En résumé, les résultats suggèrent que l'adoption impérative des NIIF provoque une augmentation de la pertinence de la valeur de BPA, cependant n'ayant pas d'effet significatif sur la pertinence de la valeur de VCPA, tant pour les pays de l'UE que pour la Turquie. En outre, les facteurs institutionnels nationaux, tels que l'application de la loi, les facteurs culturels et la conformité de comptabilité-fiscalité, ont un effet significatif sur la variation de la pertinence de la valeur des informations comptables après l'adoption impérative des NIIF.

Cette thèse a révélé que l'adoption des NIIF seulement n'est pas suffisante afin de répondre à l'objectif d'une information financière de haute qualité à l'échelle globale, et que les facteurs propres à chaque pays influant l'information financière devraient aussi être considérés. Les résultats de cette étude doivent être jugés en tenant compte du fait que l'échantillon de cette étude ne couvre pas entièrement tous les pays de l'UE, les variables substitutives utilisées pour les facteurs institutionnels nationaux peuvent ne pas refléter complètement les différences entre les pays comme visé, et la variable utilisée dans les modèles de régression de l'étude ne prend pas en considération des différences dans le degré d'adoption des NIIF entre les pays. Des recherches futures peuvent adresser les limites de cette thèse.



ABSTRACT

In this dissertation, it is aimed to investigate whether the mandatory compliance to International Financial Reporting Standards (IFRS) leads to an increase in the value relevance of accounting information or not and the role of the national institutional factors such as development of capital market, legal enforcement, cultural factors, legal systems, book-tax conformity in this increase. For this purpose, in the first part of the study; the purpose of financial reporting is raised and then the convergence process of accounting standards and IFRS have been discussed in various contexts in the framework of financial reporting regulations. Finally, financial reporting is scrutinised on the basis of agency and institutional theories. In the second part, how the concept of value relevance is defined and measured in the literature is examined and the factors affecting the value relevance are emphasized. In the third part; examples of academic studies investigating the effect of IFRS on the value relevance of accounting information in Turkey and academic studies whose sample is composed of more than one country and investigating the relationship between value relevance of accounting information, national institutional factors and/or IFRS are presented. In the fourth and final part; research hypotheses, sample selection and data gathering in line with these hypotheses, research methods and results are given in detail.

In the Conceptual Framework for Financial Reporting, the purpose of general-purpose financial reporting is referred to as "*providing financial information that is useful for present and potential investors, lenders and other creditors, who use that information to make decisions about buying, selling or holding equity or debt instruments and providing or settling loans or other forms of credit*". Accounting standards used in the preparation of financial reports produced for this purpose may be arranged at national level as well as at the international level guiding the accounting practices of more than one country. Different financial statements of the countries due to different accounting standards cause some problems such as the preparation of consolidated financial statements by companies with subsidiaries in different countries, the access of enterprises to foreign capital, the incomparability of foreign financial statements when making investment decisions, and the low quality of accounting standards in some countries. The solution of such problems and also investor transactions and business activities at international level require that the accounting standards used to prepare the company's financial reports are uniform and high quality in order to ensure the comprehensibility and comparability of those reports by investors. In regard to this need International Accounting Standards Committee (IASC) and its successor, the International Accounting Standards Board (IASB) develop and issue the International Accounting Standards (IAS) and the International Financial Reporting Standards (IFRS). The main objective of the IASB is to achieve international convergence in accounting by developing a set of high quality accounting standards that will be used internationally for financial reporting. There are both opponents and proponents of the convergence process in accounting

which means reduction of international differences in accounting standards by adopting a set of uniform standards globally. Proponents of the convergence process claim that convergence in accounting is necessary and useful due to some reasons such as the globalization of capital markets, the simplification of valuation in foreign company acquisitions, the reduction of the financial reporting costs of companies traded on foreign stock exchanges, the increase in accessibility to capital, the reduction of capital costs, the facilitation of international transfers of accounting personnel by firms, and the increase in the quality of international accounting practices. On the other hand, the opponents of the convergence process argue that there are big differences between countries and the political costs of eliminating these differences would be huge, national institutions will not comply with any international body, it is almost an impossible task to reach rules that would please all related parties throughout the world, there is already a developed capital market without uniform accounting standards, requiring some companies to comply with a set of standards not relevant to them would lead to a situation of standards overload, accounting differences between countries may be necessary and appropriate due to different environmental influences (Doupnik and Perera, 2011). Despite the views that do not support the convergence in accounting, IFRS has started to be used in nearly 150 countries today. Such a rapid adoption of IFRS occurs under a general belief that IASB develops high quality accounting standards (Ball, 2016) and the assumption that using a single set of financial reporting standards that are considered to be of high quality throughout the world, cross-country comparisons would be easier and more transparent (Holthausen, 2009).

In accordance with the assumption that IFRS improves accounting quality, in the second part of this dissertation, the definitions and measurement methods of the value relevance concept, which is a dimension of accounting quality, are given and the factors affecting the value relevance including the accounting standards are emphasized. There are four interpretations by Francis and Shipper (1999) on the value relevance concept which is used by Amir et al. (1993) for the first time in the literature. In the first of these four interpretations, value relevance is measured by the profits generated from implementing accounting-based trading rules and by the ability of earnings to predict future dividends, future cash flows, future earnings, or future book values in the second interpretation. In the third and fourth interpretations, the value relevance is based on the statistical relationship between financial information and price or return. While this statistical relationship measures whether investors actually use the accounting information in setting prices in the third interpretation, it is stated as the long-termed relationship between accounting information and information used by investors in the fourth interpretation. Among these four interpretations, the fourth interpretation is the one that best expresses the concept of value relevance which is the subject of this dissertation study and in accordance with this interpretation, value relevance can be defined as the ability of the financial statement information to reflect and summarize the data affecting stock prices regardless of its source.

The models used to measure the value relevance defined in this way are the Ohlson's (1995) price model and the return model of Easton and Harris (1991). In the Ohlson's (1995) price model, the value of a company is defined as a linear function of book value of equity and expected future residual (or abnormal) earnings and stock price (P) is regressed on the book value of equity per share (BVPS) and

earnings per share (EPS). The equation of a price model where $i = 1, 2, \dots, N$ represents firm and $t = 1, 2, \dots, T$ represents year, is as follows:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

The return model of Easton and Harris (1991) where $i = 1, 2, \dots, N$ represents firm and $t = 1, 2, \dots, T$ represents year, is a regression of the firm's stock return (RETURN), on net income (NI) and change in net income (ΔNI) which are deflated by the stock price in the previous year (P_{it-1}) and as follows:

$$RETURN_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} / P_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it} / P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

The main difference between price and return models; the purpose of the studies investigating the price returns or changes is to determine the information which has the effect on change in the value in a certain time period while the aim of the studies examining the price levels is to determine the information reflected to the firm value (Barth et al. 2001).

Since the value relevance is an important dimension of accounting quality analyzed in many academic studies, it is assumed that the factors affecting accounting quality will affect the value relevance as well, and the factors affecting the value relevance are grouped and examined under three main headings: accounting standards, national institutional factors, and firm-specific factors.

Accounting standards are regulations or rules governing the preparation of financial statements and are expected to guide accounting practices. However, practice may not always be consistent with accounting standards. The factors such as weak enforcement of accounting standards, the preference of firms to report more than the standards require, the permission of deviation from standards in some countries when the standards does not reflect the economic substance, cause deviations between practice and standards (Choi ve Meek, 2010). In this respect, there are different views and findings if IFRS, which is expected to guide international accounting practices, can achieve global convergence in accounting practice and improve the accounting quality or not. The effect of IFRS on various dimensions of accounting quality such as earnings management, value relevance has been frequently examined in academic studies. While some of the studies on earnings management show that IFRS is effective in reducing earnings management (Barth et al. 2008; Christensen et al., 2015), others show that IFRS has not an effect on earnings management (Jeanjean and Stolowy, 2008; Ahmed et al., 2013), or on the contrary, it increases earnings management (Callao and Jarne, 2010). Studies on value relevance, another dimension of accounting quality, have different findings also. While some academic studies indicate no difference between the value relevance of IFRS-based accounting data and the value relevance of accounting data prepared according to local accounting standards (Joos and Lang, 1994; Harris et al., 1994; Martínez et al., 2014), some suggests that value relevance of accounting data prepared according to IFRS and local accounting standards differ from each other (Bartov et al., 2005; Barth et al., 2008; Iatridis, 2010).

The fact that national institutional factors shape and govern accounting practices in a country has been demonstrated in numerous studies in accounting literature. Brown and Clinch (1998) stated that accounting standards differ between

countries because of the deep-seated differences in the legal systems, the relationship between firms and their funding sources, income tax systems, inflation rates, historical relations (political and economic), level of economic development and education. Nobes and Parker (2010), on the other hand, listed the national institutional factors that differentiate accounting systems as culture, legal system, funding sources, tax practices, external factors (economic-political events, compliance with IFRS), and accounting profession. Similarly, Douppnik and Perera (2011) summarized the factors affecting the financial reporting practices of a country, including the legal system, taxation, sources of funding, inflation, political and economic ties. In this dissertation, national institutional factors affecting value relevance are examined under the headings: legal system, tax practices, culture, legal enforcement, level of capital market development and economic factors.

There are two main groups of legal systems used in the literature: code law and common law (La Porta et al., 1998; Ball et al., 2000). Common law, also called as “Anglo-Saxon,” “British-American,” or “micro-based” (Choi and Meek, 2010), is a system developed in England during 11. and 12. centuries, by the court’s acceptance of civil judgements given before as precedents. Code law system, originated in the Roman civil law and was developed further in European universities during the Middle Ages (Douppnik and Perera, 2011), also called as “Continental,” “legalistic,” or “macro-uniform (Choi and Meek, 2010), has been developed to allow state control over the preparation and interpretation of laws. A common law rule seeks to provide an answer to a particular situation rather than to formulate a general rule for the future (Nobes and Parker, 2010). In code law countries, on the other hand, there are rules and written laws governing a large number of human activities (Douppnik ve Perera, 2011). The unique characteristics of common law and code law systems are also reflected in accounting practices. In common law countries, accounting is oriented toward the concepts of fair presentation, transparency and full disclosure. There is a distinction between financial accounting and tax accounting. The source of funding for businesses is mainly provided by capital markets and financial reporting aims to meet investors' information needs. The accounting and financial reporting standards are being prepared by private sector institutions and the accounting profession plays an important role in accounting practices and the preparation of standards. On the other hand, in code law countries, accounting is shaped in the framework of legal regulations and by inadequate and non-transparent disclosures. Financial accounting and tax accounting practices are highly aligned. Funding sources for businesses are usually banks, credit institutions and governments. Financial reporting aims to protect creditors. Institutions that prepare accounting and financial reporting standards are generally interested in public sector activities and there is little impact of the accounting profession in preparing the standards (Choi and Meek, 2010). Because of these characteristics, there is an expectation that the quality of accounting in code law countries will be lower than in common law countries (Mueller et al., 1997; La Porta et al., 1998). Ball et al. (2000) found that financial reporting in code law countries is of lower quality than common law countries due to high recognition delays and less conservative accounting methods. The study of Ali and Hwang (2000) which reveals that the value relevance in countries where the financial system is market-oriented, private sector bodies are involved in the standard setting process, and tax rules do not influence financial accounting practices is higher than the countries where the opposite is the case, confirms this expectation. However, some academic studies argue that the code / common law distinction does not represent the whole of the institutional structure, so

it is insufficient as a measure of investor protection (Hillier et al., 2016 quoted from Dam, 2006) or legal origin is only a proxy for structural, religious, cultural and other differences so it is not alone responsible for financial developments. Likewise, Leuz (2001) states that it may be misleading to focus on the legal origin as a determining factor in the quality of accounting information. He asserts that while legal origin remains the same, the factors such as legal enforcement, investor protection in the country may change, so these are the main factors researchers should focus on.

The tax system of a country can also affect the accounting quality in different aspects. First, when there is a close tie between accounting standards and tax rules, the quality of accounting standards will fall, and in such a case, financial reports such as the tax system will serve political purposes such as collecting taxes for the state. Secondly, a high tax rate will increase the tendency to reduce taxable profits, that is, the tendency to show profits lower in financial reports. Third, the tax authority of a country has the legal authority to verify the profit of a company and the only party benefits from tax collection is the government. Finally, legal and political systems will influence accounting quality through the tax system. In code law countries, financial reporting is used a measure of tax payment to the government, whereas in common law countries it is used to reduce information asymmetry. In addition, factors such as the determination of tax rates and the level of corruption in the country affecting tax collecting efficiency are the processes by which legal and political systems affect the taxation system and hence the quality of accounting (Soderstrom ve Sun, 2007). In the literature, the case in which tax rules and accounting practices are highly aligned is defined as high book-tax conformity and the case in which accounting and tax rules are independent of each other is defined as low book-tax conformity. Academic studies have often findings indicating low value relevance (Ali and Hwang, 2000; Morais and Curto, 2009) and high tendency to earnings management (Haw et al., 2004; Burgstahler et al. 2006) in the countries where book-tax conformity is high. Haw et al. (2004) revealed that book-tax conformity is even more effective than legal and judicial systems in reducing earnings management and Morais and Curto (2009) found that in countries with high book-tax conformity, the value relevance is low despite compliance with IFRS.

The link between culture and accounting has been first explicitly mentioned in the study of Violet (1983) who argued that the success of an international set of accounting standards will be limited to cultural values (Fearnley and Gray, 2015 quoted from Violet (1983)). Gray (1988) used Hofstede's (1980, 1983) cultural segmentation to examine the relationship between accounting values and systems and this cultural segmentation. Four cultural dimensions have been defined in the cultural segmentation of Hofstede which Gray (1988) used as a baseline. The first one of these dimensions is individualism versus collectivism where individualism represents a preference for a social framework with loose ties, where people are expected to assume responsibility only of themselves and their immediate family members and collectivism represent a preference for a social framework with tight ties, in which the relatives of individuals are expected to assume responsibility of their relatives or of a particular group of members for in exchange for unconditional loyalty. Another cultural dimension of the Hofstede's segmentation is large versus small power distance. The individuals in the societies with high power distance accept a hierarchical order in which each individual has a specific place without the need for additional justification. In societies with small power distance, individuals strive for equality of power and demand justification for power inequalities. In the

cultural dimension defined as strong versus weak uncertainty avoidance, uncertainty avoidance is the degree of discomfort that individuals in a society have in the uncertainty and ambiguity. Societies exhibiting strong uncertainty avoidance have unchanging rules of thought and behaviour and do not tolerate unconventional people and behaviour. Societies exhibiting low uncertainty avoidance, on the other hand, are communities where practice is more valuable than the principles and where it is easier to go beyond the ordinary. Finally, in the cultural dimension masculinity versus femininity, masculinity stands for the choice of values such as success, heroism, assertiveness and material achievements in a society. Femininity represents, on the other hand, the choice of values such as cooperation, modesty, protection of the weak, and quality of life. The first of the accounting values that Gray (1988) suggested to be related to these cultural values that Hofstede defined is professionalism versus statutory control and it means compliance with prescriptive legal requirements and control versus implementation of individual professional judgments and maintenance of self-regulation. Uniformity versus flexibility means enforcement of uniform accounting practices among companies and the consistent use of these applications over time as opposed to flexibility in accordance with the individual circumstances of the companies. Conservatism versus optimism, on the other hand, represents a more cautious approach to coping with the uncertainty of future events against a more optimistic, non-intervention, risk-taking approach. Finally, secrecy versus transparency means a more transparent, open, and publicly accountable approach against disclosure of business information only to parties closely related to business management and financing, and privacy. Gray developed a framework that links cultural values, accounting values and accounting practices. In this framework, Gray argued that the accounting values of “professionalism and uniformity” affect the need for authority and enforcement in accounting practices, the level of conservatism affects measurement practices in accounting and the level of secrecy influences the level of disclosure in the reports produced by accounting. The higher the level of professionalism, the higher the level of self-regulation and therefore the lower the need for government intervention. On the other hand, the higher the level of uniformity, the lower the level of professional judgment and therefore the stronger the power to enforce accounting rules and procedures. The higher the level of conservatism, the higher the level of commitment to traditional measurement methods and the higher the level of secrecy, the lower the level of information disclosed in the reports (Perera, 1989). This link between cultural values, accounting values and accounting practices proposed by Gray has been tested by academic studies. Those who examined the impact of IFRS adoption in particular, have found that despite the implementation of IFRS, the cultural values of the countries continue to influence their accounting practices (Vann, 2012; Fearnley and Gray, 2015; Hillier et al., 2016).

The legal enforcement expresses the legal obligations of the administrators to the financiers, how the courts interpret and apply these obligations and it differs from country to country (Shleifer ve Vishny, 1997). The rules of law in a country and their enforcement determine the level of investor protection, which determines the benefits and costs of expropriation of minority shareholders by the controlling shareholders or managers. When the level of investor protection is high, the controlling shareholders or managers have to use more sophisticated techniques to expropriate minority shareholders, and this increases the cost of expropriation and reduces the benefits that controlling shareholders or managers will acquire from expropriation. In this context, strong investor protection discourages controlling

shareholders and managers from expropriating minority shareholders and reduces their tendency to manipulate accounting numbers to conceal their private interests of control from the external parties (Narktabtee and Patpanichchot, 2011). The effect of legal enforcement on different dimensions of accounting quality has been the subject of many academic works. Leuz et al. (2003) who investigate the relationship between investor protection and earnings management revealed that outsider economies with strong investor protection have the lowest level of earnings management, and that the highest level of earnings management is in the insider countries with weak investor protection. Landsman et al. (2012) found that legal enforcement is a factor affecting the extent to which IFRS increases the information content of earnings. Burgstahler et al. (2006) revealed that there is a strong relationship between strong legal systems and higher value relevance and lower earnings management. Academic studies in the literature generally have findings indicating that the value relevance is high in the countries where investor protection and legal enforcement is high (Lourenço and Curto, 2008; Narktabtee and Patpanichchot, 2011).

Nobes (1998) suggests that most of the factors considered as international differences in accounting systems originate from the stock market or are related to the stock market and even, argues that if a country is not dominated by another country in a cultural sense, the financial system of that country is the main driver of the financial reporting system. Berglof (1990) classifies financial systems in two groups as bank-oriented and market-oriented systems. In the bank-oriented financial systems, there is a close relationship between firms and the banks who meet the most of their financing needs. The most important user of accounting information is the banks and there is little need for financial statements to be issued since banks have direct access to the financial information of companies. On the other hand, in market-oriented financial systems, there are a large number of investors who need financial information to monitor the management and evaluate their investments. In such systems, the most important users of accounting information are shareholders, and financial reporting is shaped by the needs of the stock market. These different characteristics of the market and bank-oriented financial systems can cause the accounting quality to be different in these two types of financial system. For example, Burgstahler et al. (2006) revealed that earnings management is less prevalent in countries with large and developed markets than countries with bank-oriented markets. The findings indicating that value relevance is lower in bank-oriented financial systems than market-oriented financial systems (Ali and Hwang, 2000) and the market characteristics such as market size continues to affect the value relevance of accounting information despite the IFRS adoption (Filip and Raffournier, 2013), demonstrate that the level of capital market development has an impact on the value relevance.

In times of economic crisis, the attempts of business owners and managers to hide negative indicators, manipulate their profits etc. through financial statements or the methods used to mitigate the adverse effects of inflation on financial statements are effecting both accounting practices and accounting quality in that country (Gençoğlu and Ertan, 2012). The academic studies that examine the relationship between value relevance and financial crisis, financial stagnation and firms' financial position show that value relevance is sensitive to the changes in economic conditions (Barth et al., 1998; Graham et al., 2000; Davis-Friday and Gordon, 2005; Kane et al., 2015). One of the common findings of these types of academic studies is that the value relevance of book value of equity increases and the value relevance of income

decreases in the financial crisis periods or when the financial condition of the company deteriorates (Barth et al., 1998; Graham et al., 2000; Kane et al., 2015).

All the factors that have been mentioned so far are country-specific factors that may cause accounting quality to differ from country to country. However, accounting quality may differ not only from the country to the country, but also between the firms in the same country. Firm-specific factors can determine the accounting quality of the firms' financial reports. Gençoğlu and Ertan (2012) specify the firm-specific factors affecting accounting quality as; size of enterprises, capital and ownership structures, auditing firms they work with, listing on the foreign stock exchanges, and importance given to corporate governance by the firm. Gaio (2010) revealed that larger firms, companies with more investment opportunities, and firms with more insider ownership have higher accounting quality while firms with higher sales volatility, variability in operating cash flow, longer operating cycle and frequent loss reporting have a lower accounting quality. In the academic studies on value relevance it is determined that firm's size and the level of fixed assets (Papadatos and Bellas, 2011), organization form (multinational or not) and the risk which is measured by the level of capital assets (Anandarajan et al., 2011) have an effect on value relevance.

The widespread use of IFRS throughout the world has raised the question of whether IFRS causes increase in accounting quality as expected. Therefore the changes in the accounting quality after IFRS have been started to be analyzed by academic studies. In the third part, among these academic studies, the ones whose sample is only Turkey and the ones whose sample consist of more than one country are exemplified under separate headings. The academic studies on IFRS-value relevance and addressing Turkey differ from one another both in terms of methods and the findings. Some of them refer to an increase in value relevance after IFRS adoption (Karabayır, 2012; Suadiye, 2012; Alashi and Dumlu, 2015), while some refers increase in the value relevance of income and decrease in the value relevance of book value of equity (Türel, 2009; Aksu et al., 2017). Kargin (2013), on the other hand revealed that there is an increase in the value relevance of the book value per share, and a decrease in the value of earnings per share after IFRS.

In the academic studies dealing with more than one country as a sample and examining the effect of IFRS and/or national institutional factors on value relevance, countries were generally classified on the basis of a number of criteria such as legal origin, level of capital market development, book-tax conformity. After these classifications, value relevance of accounting information in these countries was compared and significant differences were found between countries. For example, Ali and Hwang (2000) revealed that the value relevance in countries where the financial system is market-oriented, private sector bodies are involved in the standard setting process, and tax rules do not influence financial accounting practices is higher than the countries where the opposite is the case. Hasan and Anandarajan (2003) showed that the value relevance is higher in the countries with high levels of transparency, where the private sector is included in the standard setting process and foreign competition is high and in common law countries. Some academic studies, the other hand, have questioned whether the country-specific or firm-specific factors known to influence the value relevance continue to have an effect on value relevance after IFRS adoption (Lourenço and Curto, 2008; Morais and Curto, 2009; Narktabtee and Patpanichhot, 2011; Vann, 2012...). In accordance with the findings of all these

studies, it is possible to state that although there is no consensus in the academic studies about the change in the value relevance of income and book value of equity in the post-IFRS period it is possible to say that the country-specific factors have an influence on the value relevance both in the pre-IFRS period and in the post-IFRS period.

The contradictory findings in the literature cause the effect of IFRS on accounting quality continues to be the subject of academic research. In order to clarify the actual effect of IFRS on accounting quality, it is needed to investigate further by taking into account other factors such as national institutional factors that affect accounting quality also. In this context, in this dissertation it is aimed to investigate the role of national institutional factors in the marginal impact of IFRS on value relevance of accounting information. Value relevance is addressed as a dimension of accounting quality and cultural factors, legal systems, legal enforcement, capital market development and book-tax conformity are used as national institutional factors. In the current studies in the literature, institutional factors of countries are evaluated in terms of data obtained from academic studies (as La Porta et al., 1998) more than 20 years ago without considering the possibility that these data may have lost the update. This dissertation differs from the current studies in literature by including many national institutional factors and using up-to-date data for these national institutional factors.

In the light of the above-mentioned literature, the hypotheses developed and tested within this dissertation are as follows:

H₁: Mandatory IFRS adoption leads to an increase in the value relevance of accounting information.

H₂: The marginal impact of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information is higher in countries with developed capital markets than in countries where capital market is not developed.

H₃: The marginal impact of mandatory IFRS adoption on value relevance of accounting information is higher in countries with higher legal enforcement than in countries with lower legal enforcement.

H₄: The marginal impact of mandatory IFRS adoption on value relevance of accounting information is higher in countries with lower level of secrecy than in countries with higher level of secrecy.

H₅: The marginal impact of mandatory IFRS adoption on value relevance of accounting information is higher in countries which are classified as Anglo-Saxon than in countries which are not classified as Anglo-Saxon.

H₆: The marginal impact of mandatory IFRS adoption on value relevance of accounting information is higher in countries with low book-tax conformity than in countries with high book-tax conformity.

While the first hypothesis tests whether IFRS increases value relevance, the next five hypotheses question the role of national institutional factors in the marginal impact of IFRS on value relevance. The sample created within the limits of data

accessibility needed to test these hypotheses is composed of Turkey and 11 European Union countries including Austria, Belgium, France, Germany, Ireland, Italy, Luxembourg, Netherlands, Poland, Portugal and Slovenia. Financial and capital market data necessary for the research are obtained from Datastream. First of all, the necessary information of all the companies present in Datastream between 2000-2014 is downloaded. At the first stage, this dataset has been removed from the firm-years that lack the dependent, independent and control variables to be used in the regression models. In the next stage, the research sample was narrowed down by considering the factors that could mislead research results and the sample restrictions of similar studies. In order to achieve the required sampling in this direction, firm and firm-year eliminations are done respectively. Cross-listed firms, the firms adopted IFRS before 2005 or not adopted IFRS after 2005, the firms of which the country of incorporation is different than the country of stock exchange, and the financial firms are excluded from the sample. Then, the firm-years with zero or negative book value of equity and with fiscal-year end different from December 31 are eliminated. Finally, the sample consists of 642 firms and 5,793 firms-years. Poland (31%), France (28%) and Germany (17%) constitute 76% of the sample for EU countries. When the sample of EU is classified by sector, industrial products (34%), consumer goods (24.5%) and consumer services (14.3%) are seen to be the first three sectors in the sample, and the total is about 73% of the sample. In the sample of Turkey, consumer goods (35.9%) and industrial products (28.5%) are the most observed sectors, representing approximately 65% of the sample in total.

Among the variables representing the national institutional factors of the countries, the legal origin classification is based on the study of Mueller et al. (1997). The cultural factor scores are obtained from the website of Hofstede. The volume and activity level data of the capital market are downloaded from World Development Indicators (WDI) database. Legal system and property rights scores of the countries are found in the Fraser Institute's Economic Freedom of the World: 2016 Annual Report. Finally, book-tax conformity is based on the study of Procházka & Molín (2016). The data set used in the study is divided into two groups as EU countries and Turkey and analyzes are carried out separately for these two groups using Stata / MP 14.2 statistical software.

In order to prevent the outlier observations from misleading the research results, all financial variables are winsorized at %5 and country level. Winsorization is a method often used in literature to mitigate the influence of extreme observations in the data (Barth et al., 2008, Agostino et al., 2011, Vann, 2012, Filip and Raffournier, 2013, Hillier et al., 2016). It works as follows: If a sample with 100 observations is considered to be winsorized at 10%, each value above 95% of the sample is changed by 95th value and each value below 5% of the sample is changed by 5th value (Özkan and Kayalı, 2015).

In this dissertation, the pricing model developed by Ohlson (1995) and Feltham and Ohlson (1995) is used to measure the value relevance of accounting information. Five more separate regression models are created by adding proxy variables for national institutional factors to the Ohlson's price model where stock price (PRICE) is regressed on the book value per share (BVPS) and earnings per share (EPS). A three-step method is generally followed for the series of statistical analysis. In the first step, pooled OLS method, fixed effects method, and random effects method are tested and the optimal estimation method for the regression models to be used in the

research is determined. As a second step, it is tested whether the dataset related to the regression models met the regression assumptions, then deviations from the assumptions are determined. Finally, using the most appropriate estimator and the standard errors that are robust to deviations from the assumptions, the results of the regression model are reported and interpreted.

As a result of the first regression model developed to investigate the effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information for EU countries, it is found that IFRS increased the value relevance of EPS and have no significant effect on the value relevance of BVPS. This finding is consistent with the findings of Devalle et al. (2010), Agostino et al. (2011) and Elbakry et al. (2017). Academic studies show that book value of equity is significant in bankruptcy or liquidation cases where earnings per share is not value relevance. Since this is not the case for the sample used in this research, it is usual for the transition to IFRS to not cause an increase in the value relevance of book value per share.

As a result of the regression model to investigate the role of the level of capital market development in the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information for EU countries, it is seen that mandatory IFRS adoption causes a significant increase in the value relevance of EPS, regardless of whether the markets are strong or weak (according to volume and activity level indicators used in this research). On the other hand, mandatory IFRS adoption causes a small but significant decrease in the value relevance of BVPS in strong markets. While comparing this finding with the findings of other studies, it is necessary to consider which variables are used to represent the level of capital market development. For example, Ali and Hwang (2000) used the ratio of the "number of publicly traded domestic firms / population" of 1994 to distinguish the markets as bank oriented and market oriented and revealed that value relevance is higher in the countries with market-oriented financial systems. Morais and Curto (2009), on the other hand, used the "market capitalization / gross domestic product" ratio from the World Bank database and found no significant relationship between this ratio and the value relevance. In this dissertation, the means of country rankings calculated by using the annual values of "market capitalization of listed companies / gross domestic product", "number of publicly listed companies / total population", "stocks traded (domestic + foreign) / gross domestic product" and "stocks traded (domestic) / market capitalization" ratios representing the development level of the capital market are used as a proxy for capital market development.

As a result of the regression model to investigate the role of legal enforcement in the country in the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information for EU countries, the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of EPS is found to be higher in countries with higher legal enforcement than in countries with lower legal enforcement. On the other hand, the results revealed that the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of BVPS is not affected by the level of legal enforcement. Moreover, when comparing the pre- and post-IFRS periods, it is seen that in the post-IFRS period, only in the value relevance of EPS, a significant increase is observed in countries with strong legal enforcement. In the pre-IFRS period, on the other hand, when the legal enforcement is weak, the value relevance of the EPS is found to be high and when the legal enforcement is strong, the value relevance of the EPS is found to be low. So, it is possible to state that high

quality accounting standards and a strong enforcement of these standards will lead to an increase in EPS. In other words, the legal enforcement is not sufficient to increase the value relevance alone, but it is also necessary to apply high quality accounting standards. In academic studies, different proxy variables have been used for legal enforcement such as; Kaufmann's rule of law index (Daske et al. 2008; Hillier et al. 2016), World Economic Forum measures compiled from public data and data from survey with executives (Houque ve diğ., 2012), La Porta et al.'s (1998) law enforcement index based on publicly available data drawn from 1980 to 1995 (Morais and Curto, 2009; Filip and Raffournier, 2013). Even though the proxy variable used for legal enforcement differs from the one used in this dissertation, Hillier et al. (2016) also found a significant increase in the value relevance of EPS only in the countries with strong legal enforcement after IFRS. Daske et al. (2008) argue that the countries with significant capital-market benefits due to mandatory IFRS adoption are the countries with strong legal enforcement.

In order to investigate the role of cultural factors in the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information for EU countries, first of all, the level of secrecy (Uncertainty Avoidance + Power Distance - Individualism) is calculated for each country by using cultural factor scores of the countries determined by Hofstede. As a result of the regression model including this secrecy variable, it is found that the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of EPS is not affected by the level of secrecy. On the other hand, that the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of BVPS is found to be lower in countries with high secrecy levels than those with low secrecy levels. Secrecy means that the information about the business is only disclosed to the parties closely related to the management and the financing of the business. When secrecy level is high in a country, information asymmetry will also be high and this will result in the financial reports being not transparent enough. The fact that the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of BVPS varies depending on the level of secrecy suggests that IFRS implementation is not sufficient to remove the influence of cultural factors. Similarly, it has been shown through different academic studies that cultural factors continue to influence accounting choices even after the implementation of IFRS (Vann, 2012; Fearnley and Gray, 2015). The fact that the fair value method suggested by the IFRS is not preferred by the firms in countries with high level of secrecy will cause the IFRS adoption does not ensure positive marginal effect on the value relevance of BVPS in these countries. Hillier et al. (2016) suggest that even under the fair value approach, IFRS adoption would not have a positive impact on the value relevance of BVPS if the asset markets are illiquid and opaque in countries with high secrecy level.

According to the results of the regression model developed to investigate the role of legal origin of the country in the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information, it is seen that the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of EPS and BVPS do not change depending on the legal origin of the country. Similarly, Hillier et al. (2016) revealed that the code / common law distinction has no significant effect on the value relevance of accounting information in the post-IFRS period. The code / common law separation is insufficient as a measure of investor protection, since it does not represent the overall institutional structure (Hillier et al., 2016 quoted from Dam, 2006).

As a result of the regression model to investigate the role of book-tax conformity in the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information for EU countries, the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of EPS is found to be higher in the countries with low book-tax conformity. On the other hand, the marginal effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of BVPS is high in countries with high book-tax conformity. The low book-tax conformity means that tax and accounting practices are independent of each other. In the opposite case, tax and accounting practices are highly aligned and financial reporting takes place within the framework of tax laws. The increase in book-tax conformity causes the earnings data to contain less information (Ali and Hwang, 2000; Hanlon et al. 2008). Therefore, in the case of high book-tax conformity, it is usual that the value relevance of EPS which contains less information is low and the value relevance of BVPS is high. Because the countries that are not investor-oriented but are creditor-oriented due to tax priorities give more importance to the balance sheet data (Arce ve Mora, 2002).

The analyzes carried for investigating the effect of mandatory IFRS adoption on the value relevance of accounting information in Turkey give similar results with EU dataset and indicate that mandatory IFRS adoption leads to an increase in the value relevance of EPS, however it has no significant effect on the value relevance of BVPS. Among the studies on this subject carried out in Turkey, some indicates to an increase in the value relevance of both EPS and BVPS (Karabayır, 2012; Suadiye, 2012; Alashi and Dumlu, 2015). However, some indicates an increase in the value relevance of only BVPS (Kargin, 2013) or only EPS (Türel, 2009; Aksu et al., 2017).

In summary, the results suggest that mandatory IFRS adoption, leads to an increase in the value relevance of EPS however it has not a significant effect on the value relevance of BVPS, for both EU countries and Turkey. Moreover, the national institutional factors such as legal enforcement, cultural factors and book-tax conformity have a significant effect on the change in the value relevance of accounting information after mandatory IFRS adoption.

This dissertation revealed that IFRS adoption alone is not enough to achieve the goal of high quality financial reporting on a global scale, and country-specific factors affecting financial reporting should also be considered in this process. The results of this study should be assessed taking into account the fact that the sample of this study does not fully cover all of the EU countries, the proxy variables used for national institutional factors may not fully reflect the differences between countries as intended, and IFRS variable used in the regression models of the study does not take into account the differences in the degree of IFRS adoption between countries. Future research could address these limitations of this dissertation.

ÖZET

Bu tez çalışmasında, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na (UFRS) zorunlu uyumun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde artışa neden olup olmadığını ve bu artışta sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü, kültürel faktörler, yasal sistemler, vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsızlığı gibi ulusal yapısal faktörlerin oynadığı rolü ortaya çıkarmak amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda, çalışmanın birinci bölümünde; finansal raporlamanın amacı ortaya konmuş, ardından finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde, muhasebe standartlarında yakınsama süreci ve bu bağlamda UFRS çeşitli açılardan ele alınmıştır. Son olarak finansal raporlama, vekâlet ve kurumsallaşma teorileri temelinde irdelenmiştir. İkinci bölümde literatürde değer ilişkisi kavramının nasıl tanımlandığı ve ölçüldüğü incelenmiş, değer ilişkisini etkileyen faktörler üzerinde durulmuştur. Üçüncü bölümde; muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS arasındaki ilişkiyi konu eden ve örnekleme birden fazla ülkeden oluşan akademik çalışmalar ile UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran Türkiye örneklemleri akademik çalışmalar incelenmiştir. Dördüncü ve son bölümde ise araştırma hipotezleri, bu hipotezler doğrultusunda örneklem ve veri tespiti, araştırma yöntemi ve sonuçları detaylı bir şekilde verilmiştir.

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'de, genel amaçlı finansal raporlamanın amacı, “*mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamak*” olarak tanımlanmıştır. Bu amaçla düzenlenen finansal raporların hazırlanmasında kullanılan muhasebe standartları, ulusal düzeyde olabileceği gibi uluslararası düzeyde, birden fazla ülkenin muhasebe uygulamalarına yön verecek şekilde de düzenlenebilir. Ülkelerin muhasebe standartlarının dolayısıyla finansal tablolarının birbirinden farklı olması; farklı ülkelerde iştirakleri bulunan şirketlerin konsolide finansal tablolar hazırlaması, işletmelerin yabancı sermayeye erişimleri, yatırım kararı verirken yabancı finansal tabloların birbiri ile kıyaslanabilir olmaması ve bazı ülkelerdeki muhasebe standartlarının kalitesinin düşük olması gibi problemlere yol açmaktadır. Gerek bu tip problemlerin çözümü gerekse günümüzde yatırımcı işlemlerinin ve işletme faaliyetlerinin uluslararası düzeyde olması, işletmelerin hazırladığı ve yatırımcıların analiz ettiği finansal raporların anlaşılabilirliği ve karşılaştırılabilirliği açısından, bu raporların hazırlandığı muhasebe standartlarının tek tip ve yüksek kalitede olmasını gerektirmektedir. Bu ihtiyaca binaen Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASB) ve onun yerine geçen Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB), Uluslararası Muhasebe Standartları'nı-UMS (IAS) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nı-UFRS (IFRS) geliştirmekte ve yayımlamaktadırlar. IASB'nin temel amacı, finansal raporlama için uluslararası çapta kullanılacak yüksek kalitede muhasebe standartları seti geliştirerek muhasebede uluslararası yakınsamayı başarmaktır. Tek tip bir standartlar setinin, uluslararası düzeyde adaptasyonu ile

muhasabe standartlarındaki uluslararası farklılıkları azaltmak anlamına gelen yakınsama sürecini destekleyen görüşler olduğu gibi bu sürece karşı duran görüşler de mevcuttur. Muhasebede yakınsamayı destekleyen görüşler; sermaye piyasalarının küreselleşmesi, yabancı şirket devralmalarında değerlemenin kolaylaşması, hisse senetleri yabancı borsalarda işlem gören firmaların finansal raporlama maliyetlerinin düşmesi, sermayeye erişilebilirliğinin artması, sermaye maliyetinin düşmesi, firmaların muhasabe personellerinin uluslararası transferlerinin kolaylaşması, uluslararası muhasabe uygulamalarının kalite düzeyinin ve böylece finansal bilginin güvenilirliğinin artması gibi gerekçelerle muhasabe yakınsamanın gerekli ve faydalı olduğunu öne sürmektedirler. Öte yandan muhasabede yakınsamaya karşı çıkan taraflar ise ülkeler arasındaki mevcut farklılıkların büyüklüğü ve bu farklılıkları elimine etmenin politik maliyetlerinin muazzam olduğu, ulusal teşekküllerin, hiçbir uluslararası kuruma boyun eğmeyeceği düşüncesi, dünyadaki ilişkili tüm tarafları memnun edecek kurallara ulaşmanın neredeyse imkânsız bir eylem olduğu, tek tip muhasabe standartları olmadan da gelişmiş bir sermaye piyasasının hali hazırda mevcut olduğu, bazı işletmelerin, kendileriyle ilgili olmayan standartlara uyum sağlamasını bekleyerek aşırı standart yüklemesine sebep olduğu, farklı çevresel etkiler nedeniyle ülkeler arasındaki muhasabe farklılıkları gerekli ve uygun olabileceği yönünde değerlendirmeler yapmaktadırlar (Doupnik ve Perera, 2011). Muhasebede yakınsamayı desteklemeyen görüşlere rağmen UFRS bugün 150'ye yakın ülkede kullanılmaya başlanmıştır. UFRS'ye bu denli hızlı adaptasyonun altında, IASB'nin yüksek kalitede standartlar ürettiğine dair genel bir algı (Ball, 2016) ve dolayısıyla dünya genelinde yüksek kaliteli olduğu kabul edilen tek bir finansal raporlama standartları setinin kullanılması ile ülkeler arası kıyaslanmanın daha kolay ve şeffaf olacağı varsayımı (Holthausen, 2009) yatmaktadır.

Tez çalışmasının ilk bölümünde gerekçeleri ile verilen UFRS'nin muhasabe kalitesinde artışa neden olacağı varsayımı doğrultusunda tez çalışmasının ikinci bölümünde, öncelikle muhasabe kalitesinin bir boyutu olan değer ilişkisi kavramının tanımlarına ve ölçüm yöntemlerine yer verilmiş, muhasabe standartları da dâhil olmak üzere değer ilişkisini etkileyen faktörler üzerinde durulmuştur. Literatürde ilk kez Amir ve diğ. (1993) tarafından kullanılan değer ilişkisi (*value relevance*) kavramına ilişkin Francis ve Shipper'e (1999) ait dört yorum bulunmaktadır. Bu dört yorumdan ilkinde değer ilişkisi; muhasabe bazlı alım-satım işlemlerinin uygulanması sonucu ortaya çıkan kâr ile, ikincisinde finansal verinin gelecekteki kâr paylarını, nakit akımlarını, kazançları ya da defter değerlerini öngörme yeteneği ile ölçülmektedir. Üçüncü ve dördüncü yorumlarda ise değer ilişkisi, finansal veri ile fiyat ya da getiri arasındaki istatistiksel ilişkiye dayandırılır. Bu istatistiksel ilişki; üçüncü yorumda, yatırımcıların muhasabe verisini, fiyatları belirlerken gerçekten kullanıp kullanmadığını ölçerken dördüncü yorumda ise uzun dönemde muhasabe verisi ile yatırımcılar tarafından kullanılan veri arasındaki ilişki ile ifade edilir. Bu dört yorumdan, bu tez çalışmasına konu olan değer ilişkisi kavramını en doğru şekilde ifade eden yorum dördüncü yorum olup bu yorum doğrultusunda, değer ilişkisi, finansal tablo verisinin, kaynağı ne olursa olsun, hisse senedi fiyatlarını etkileyen veriyi yansıtmaya ve özetleme yeteneği olarak tanımlanabilir.

Bu şekilde tanımlanan değer ilişkisini ölçmek için kullanılan modeller, Ohlson'a (1995) ait fiyat modeli ile Easton ve Harris'e (1991) ait getiri modelidir. Ohlson'un (1995) fiyat modelinde, firma değeri, özsermaye defter değeri ve gelecekte beklenen artık (ya da olağan dışı) kârların doğrusal bir fonksiyonu olarak tanımlanmış ve hisse senedi fiyatı (P), hisse başına özsermaye defter değeri (BVPS)

ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyona tabi tutulmuştur. Fiyat modeline ait eşitlik; $i = 1, 2, \dots, N$ firmayı ve $t = 1, 2, \dots, T$ yılı temsil etmek üzere şu şekildedir:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Easton ve Harris'in (1991) getiri modeli ise, $i = 1, 2, \dots, N$ firmayı ve $t = 1, 2, \dots, T$ yılı temsil etmek üzere, hisse senedi getirisinin (RETURN), hisse senedinin geçmiş yıl değeri (P_{it-1}) ile indirgenen net kâr (NI) ve net kârdaki değişim (ΔNI) üzerine regresyonu olup eşitliği aşağıdaki gibidir:

$$RETURN_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} / P_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it} / P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Fiyat ve getiri yaklaşımları arasındaki temel fark; fiyat getirisi ya da değişimlerini araştıran çalışmaların amacının, belirli bir zaman diliminde, değerdeki değişime etkisi olan bilgiyi tespit etmek iken, fiyat seviyelerini inceleyen çalışmaların amacının ise, firma değerine yansıyan bilgiyi tespit etmek olmasıdır (Barth ve diğ., 2001).

Değer ilişkisi, muhasebe kalitesinin pek çok akademik çalışmada analiz edilen önemli bir boyutu olduğundan bu tez çalışmasında, muhasebe kalitesini etkileyen faktörlerin aynı zamanda değer ilişkisini de etkileyeceği öngörülerek değer ilişkisine etki eden faktörler, muhasebe standartları, ülkeye özgü yapısal faktörler ve işletmelere özgü faktörler olarak üç ana başlık altında toplanmış ve incelenmiştir.

Muhasebe standartları, finansal tabloların hazırlanmasını kontrol eden düzenlemeler ya da kurallar olup muhasebe uygulamalarına yön vermeleri beklenmektedir. Fakat uygulama her zaman muhasebe standartları ile uyumlu olarak gerçekleşmeyebilir. Gerek muhasebe standartlarına ilişkin yaptırımın yeterli olmayışı, gerek firmaların standartların gerektirdiğinden fazlasını raporlama tercihleri gerekse bazı ülkelerde, söz konusu ekonomik olayın özünü yansıtmadığında standartlardan sapmalara izin verilmesi, uygulama ile standartlar arasında sapmalar olmasına neden olmaktadır (Choi ve Meek, 2010). Bu açıdan, uluslararası muhasebe uygulamalarına yön vermesi beklenen UFRS'nin de beklendiği gibi muhasebe uygulamalarında küresel bir uyumu sağlayıp sağlayamayacağı ve muhasebe kalitesine olan etkisi hususunda farklı görüş ve bulgular mevcuttur. Örneğin; muhasebe kalitesinin literatürde sıkça ele alınan kâr yönetimini azaltıcı boyutunu konu eden çalışmalardan kimisi UFRS'nin kâr yönetimini azaltmada etkili olduğunu ortaya koyarken (Barth ve diğ., 2008; Christensen ve diğ., 2015), kimisi ise UFRS'nin kâr yönetimine bir etkisi olmadığını (Jeanjean ve Stolowy, 2008; Ahmed ve diğ., 2013) ya da aksine kâr yönetimini artırıcı bir rol oynadığını (Callao ve Jarne, 2010) göstermektedir. Muhasebe kalitesinin bir başka boyutu olan değer ilişkisi üzerine yapılan çalışmalarda da birbirinden farklı sonuçlar söz konusudur. Zira, UFRS bazlı muhasebe verilerinin değer ilişkisi ile yerel muhasebe standartlarına göre hazırlanmış muhasebe verilerinin değer ilişkisi arasında fark olmadığı sonucuna ulaşan çalışmalar olduğu gibi (Joos ve Lang, 1994; Harris ve diğ., 1994; Martínez ve diğ., 2014), birinin diğerine göre değer ilişkisi daha yüksek muhasebe bilgisi ürettiğini öne süren çalışmalar da mevcuttur (Bartov ve diğ., 2005; Barth ve diğ., 2008; Iatridis, 2010).

Ulusal yapısal faktörlerin (*national institutional factors*), bir ülkedeki muhasebe uygulamalarını şekillendirdiği ve yönlendirdiği muhasebe literatüründe

çok sayıda çalışma ile ortaya konmuştur. Brown ve Clinch (1998), ülkeler arasındaki muhasebe standartları farklılığının; yasal sistemlerdeki kemikleşmiş farklılıklardan, firmalar ve fon kaynakları arasındaki ilişkilerden, gelir vergisi sistemlerinden, enflasyon oranlarından, tarihi ilişkilerden (politik ve ekonomik), ekonomik gelişmişlik ve eğitim düzeyinden kaynaklandığını belirtmektedir. Nobes ve Parker (2010) ise, muhasebe sistemlerini farklılaştıran ulusal yapısal faktörleri; kültür, yasal sistem, fon kaynakları, vergi uygulamaları, dış faktörler (ekonomik-politik olaylar, UFRS'ye uyum gibi) ve muhasebe mesleği olarak sıralamıştır. Benzer şekilde, Doupanik ve Perera (2011), bir ülkenin finansal raporlama uygulamalarını etkileyen faktörleri, yasal sistem, vergilendirme, finansman kaynakları, enflasyon, politik ve ekonomik bağlar başlıkları ile özetlemiştir. Bu tez çalışmasında da değer ilişkisini etkileyen ulusal yapısal faktörler; yasal sistem, vergi uygulamaları, kültür, hukuki yaptırım gücü, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi ve ekonomik faktörler başlıkları altında incelenmiştir.

Literatürde yasal sistemler yasalara dayalı hukuk sistemi (*code law*) ve içtihatlarla dayalı hukuk sistemi (*common law*) olarak iki ana gruba ayrılmaktadır (La Porta ve diğ., 1998; Ball ve diğ., 2000). Anglo-Sakson, İngiliz-Amerikan ve mikro-tabanlı gibi adlarla da (Choi ve Meek, 2010) anılan içtihatlarla dayalı hukuk sistemi, İngiltere'de 11. ve 12. yüzyıllarda, yargıçların, medeni hukuka ilişkin kendilerinden önce verilen kararları emsal olarak kabul etmeleriyle oluşmuş bir sistemdir. Roma medeni hukukundan doğan ve orta çağlarda Avrupalı üniversitelerde geliştirilen (Doupanik ve Perera, 2011) yasalara dayalı hukuk sistemi ise, yasaların hazırlanması ve yorumlanmasında devletin kontrolüne izin vermek üzere geliştirilmiştir. İchtihatlarla dayalı hukuk sistemindeki bir yasa, gelecek için genel bir kural formüle etmekten ziyade belirli bir duruma cevap sağlamak arayışındadır (Nobes ve Parker, 2010). İchtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise, çok sayıda beşeri faaliyeti yöneten kural ve yazılı kanun mevcuttur (Doupanik ve Perera, 2011). Yasalara ve içtihatlarla dayalı hukuk sistemlerinin kendilerine has özellikleri muhasebe uygulamalarına da yansımaktadır. İchtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, muhasebede; gerçeğe uygun sunum, şeffaflık ve tam açıklama ön plandadır. Finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları birbirinden bağımsızdır. İşletmelerin finansmanı çoğunlukla sermaye piyasaları aracılığıyla sağlanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamayı hedefleyen bir finansal raporlama söz konusudur. Muhasebe ve finansal raporlama standartları özel sektör kurumları tarafından hazırlanmakta ve bu süreçte muhasebe mesleği önemli bir rol oynamaktadır. Öte yandan yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise muhasebede yasal düzenlemeler esas olup, açıklamalar yeterli ve şeffaf değildir. İç içe geçmiş finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları mevcuttur. İşletmeler, finansmanlarını, genellikle bankalar, kredi kuruluşları ve hükümetler aracılığıyla temin ederler. Finansal raporlama, kreditorleri korumayı amaçlamaktadır. Muhasebe ve finansal raporlama standartları, genellikle kamu sektörü tarafından hazırlanmakta ve bu süreçte muhasebe mesleğinin çok az etkisi bulunmaktadır (Choi ve Meek, 2010). Sayılan bu özellikler nedeniyle, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere muhasebe kalitesinin, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla daha düşük kalitede olacağı yönünde bir beklenti söz konusudur (Mueller ve diğ., 1997; La Porta ve diğ., 1998). Zira Ball ve diğ. (2000), yüksek tanınma gecikmeleri ve daha az tutucu muhasebe yöntemleri nedeniyle yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere, finansal raporlamanın içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla daha düşük kalitede olduğu yönünde bulgular elde etmişlerdir. Ali ve Hwang'ın (2000), piyasanın yönlendirdiği finansal

sisteme sahip, muhasebe standartlarının oluşturulmasında özel sektör yapılarının rol aldığı, vergi kurallarının finansal muhasebe uygulamalarını etkilemediği ülkelerde değer ilişkisinin, tam tersi durumların söz konusu olduğu ülkelere nazaran daha yüksek olduğunu ortaya koyduğu çalışması da bu beklentiyi doğrular niteliktedir. Fakat bazı akademik çalışmalar ise yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımının, kurumsal yapının tamamını temsil etmediğini dolayısıyla yatırımcı korumasının bir ölçütü olarak yetersiz kaldığını (Dam, 2006 aktaran Hillier ve diğ., 2016) ya da yasal kökenin; yapısal, dini, kültürel ve diğer farklılıklar için sadece bir vekil olduğunu dolayısıyla tek başına finansal gelişmelerden sorumlu olmadığını savunmaktadır (Habib, 2007). Benzer şekilde Leuz (2001), yasal kökene, muhasebe bilgisinin kalitesini belirleyici faktör olarak odaklanmanın yanıltıcı olabileceğini belirtmektedir. Yasal köken aynı kalırken ülkede söz konusu hukuki yaptırım gücü, yatırımcı koruması gibi unsurların değişebileceği dolayısıyla araştırmacıların asıl odaklanması gereken hususların bunlar olduğunu öne sürmektedir.

Bir ülkede geçerli olan vergi sistemi de muhasebe kalitesini farklı açılardan etkileyebilmektedir. Birincisi, muhasebe standartları ve vergi kuralları arasında sıkı bir ilişki söz konusu olduğunda muhasebe standartlarının kalitesi düşecek, böyle bir durumda vergi sistemi gibi finansal raporlar da devlete vergi toplamak gibi politik amaçlara hizmet edecektir. İkinci olarak, yüksek bir vergi oranı, vergiye tabi kârı azaltma yönündeki eğilimi yani bir anlamda finansal raporlarda kârı düşük gösterme eğilimini artıracaktır. Üçüncüsü, bir ülkenin vergi otoritesi, bir şirketin kârını tasdik etme konusunda yasal yetkiye sahiptir ve vergi toplamaktan fayda gören tek taraf hükümettir. Son olarak, yasal ve politik sistemler, vergi sistemi aracılığıyla muhasebe kalitesini etkileyecektir. Zira yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde finansal raporlama, hükümete ödenecek vergi için bir ölçü vazifesi görürken içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere ise bilgi asimetrisini azaltmak için kullanılır. Ayrıca, vergi oranlarının belirlenmesi, vergi toplama verimliliğini etkileyen ülkedeki yolsuzluk düzeyi gibi faktörler yasal ve politik sistemlerin vergi sistemlerini ve dolayısıyla muhasebe kalitesini etkilediği süreçlerdir (Soderstrom ve Sun, 2007). Vergi kurallarının muhasebe uygulamaları ile iç içe geçmiş olduğu durum literatürde yüksek vergi-muhasebe uyumu (*high book-tax conformity*), vergi kuralları ile muhasebe kurallarının birbirinden bağımsız olması durumu ise düşük vergi-muhasebe uyumu (*low book-tax conformity*) olarak tanımlanmaktadır. Literatürde sıklıkla, vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000; Morais ve Curto, 2009) ya da kâr yönetimine eğilimin fazla olduğuna (Haw ve diğ., 2004; Burgstahler ve diğ., 2006) dair bulgular mevcuttur. Haw ve diğ. (2004), kazanç yönetimini azaltmada vergi-muhasebe uyumunun, hukuk ve yargı sistemlerinden dahi etkili olduğunu ortaya koyarken, Morais ve Curto (2009), vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde, UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisinin düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Kültür ve muhasebe arasındaki ilişkiden ilk defa, Violet'in (1983), uluslararası düzeyde oluşturulacak bir muhasebe standartları setinin başarısının, kültürel değerlerle sınırlı olacağını savunduğu çalışmada açıkça bahsedilmiştir (Violet, 1983 aktaran Fearnley ve Gray, 2015). Gray (1988) ise, Hofstede'nin (1980, 1983) yaptığı kültürel bölümlenmeyi kullanarak muhasebe değerleri ve sistemleri ile bu kültürel bölümlenme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Gray'in (1988) temel aldığı Hofstede'nin kültürel bölümlenmesinde dört adet kültür boyutu tanımlanmıştır. Bu

boyutlardan ilki “toplumsallığa karşı bireysellik (*individualism versus collectivism*)” olup bireysellik, kişilerin sadece kendilerinin ve en yakın aile bireylerinin sorumluluğunu üstlenmesinin beklendiği, gevşek bağları olan sosyal bir çerçeve tercihi; toplumsallık ise bireylerin akrabalarının ya da belirli bir grup üyelerinin sorumluluğunu kayıtsız şartsız bağlılık karşılığında üstlenmesinin beklendiği, sıkı bağları olan sosyal bir çerçeve tercihi anlamına gelmektedir. Hofstede’nin bir diğer kültürel boyutu, küçük güç mesafesine karşı büyük güç mesafesidir (*large versus small power distance*). Büyük güç mesafesi olan toplumlardaki bireyler, her bireyin, ek bir gerekçelendirmeye ihtiyaç duymaksızın belirli bir yerinin olduğu hiyerarşik düzeni kabul ederler. Küçük güç mesafesinin söz konusu olduğu toplumlarda ise bireyler, güç eşitliği için çaba gösterirler ve güç eşitsizlikleri için gerekçe talep ederler. Zayıf belirsizlikten kaçınmaya karşı güçlü belirsizlikten kaçınma (*strong versus weak uncertainty avoidance*) olarak tanımlanan kültürel boyutta belirsizlikten kaçınma, bir toplumdaki bireylerin, belirsizlik ve anlam karmaşasından duyduğu rahatsızlığın derecesidir. Güçlü belirsizlikten kaçınmanın söz konusu olduğu toplumlar, değişmez düşünce ve davranış kurallarına sahiptirler ve alışılmışın dışında kişi ve davranışlara karşı tolerans göstermezler. Zayıf belirsizlikten kaçınma gösteren toplumlar ise, uygulamanın prensiplerden daha fazla kabul gördüğü ve alışılmışın dışına çıkmanın daha kolay tolere edildiği toplumlardır. Son olarak dişiliğe karşı erillik (*masculinity versus femininity*) kültürel boyutunda erillik, bir toplumda başarı, kahramanlık, kararlılık ve maddi başarılar gibi değerlerin tercihini simgeler. Dişilik ise, ilişkiler, alçakgönüllülük, zayıf olanı koruma ve yaşam kalitesi gibi değerlerin tercihini ifade eder. Gray’in (1988), Hofstede’nin tanımladığı bu kültürel değerler ile ilişkili olabileceğini öne sürdüğü muhasebe değerlerinden ilki, yasalarla kontrole karşı profesyonellik (*professionalism versus statutory control*) olup yerleşik yasal gereklilikler ve kontrole uyuma karşın bireysel profesyonel yargıların uygulanması ve öz denetimin korunması anlamına gelmektedir. Esnekliğe karşı tekdüzelik (*uniformity versus flexibility*); şirketlerin bireysel koşulları gereğince esnekliğe karşı şirketler arasında tek tip muhasebe uygulamalarının yaptırımı ve zaman içerisinde bu uygulamaların istikrarlı kullanımı anlamına gelirken iyimserliğe karşı muhafazakârlık (*conservatism versus optimism*) ise daha iyimser, müdahale etmeyen, risk alan bir yaklaşıma karşı gelecekteki olayların belirsizliği ile başa çıkabilmek için daha ihtiyatlı bir yaklaşımı ifade etmektedir. Son olarak şeffaflığa karşı gizlilik (*secrecy versus transparency*) ise daha şeffaf, açık ve kamuya hesap verebilen bir yaklaşıma karşı işletme hakkındaki bilgilerin sadece işletme yönetimi ve finansmanı ile yakından ilgili taraflara açıklanması ve gizlilik anlamına gelmektedir. Gray, kültürel değerler, muhasebe değerleri ve muhasebe uygulamaları arasında kurduğu bağlantıda muhasebe değerlerinden profesyonellik ve tek düzelik değerlerinin, muhasebe uygulamalarında otorite ve yaptırım gereksinimini, tutuculuk düzeyinin muhasebede ölçüm uygulamalarını, gizlilik düzeyinin ise muhasebenin ürettiği raporlarda açıklanan bilgi düzeyini etkilediğini öne sürmüştür. Profesyonellik düzeyi ne kadar yüksek olursa öz denetim (*self-regulation*) düzeyi de o kadar yüksek olacak ve dolayısıyla devlet müdahalesine duyulan ihtiyaç da o kadar düşük olacaktır. Öte yandan, tek düzelik düzeyi ne kadar yüksek olursa profesyonel yargı düzeyi o kadar düşük olacak dolayısıyla muhasebe kural ve prosedürlerini uygulatan güç o kadar kuvvetli olacaktır. Tutuculuk düzeyi ne kadar yüksek olursa geleneksel ölçüm yöntemlerine bağlılık o kadar yüksek, gizlilik düzeyi ne kadar yüksek olursa raporlarda açıklanan bilgi düzeyi o kadar düşük olacaktır (Perera, 1989). Gray’in öne sürdüğü kültürel değerler, muhasebe değerleri ve muhasebe uygulamaları arasında kurduğu bu bağlantı akademik çalışmalarla test edilmiştir. Bunlardan özellikle UFRS’ye geçişin etkisini inceleyenler, UFRS uygulanmasına rağmen, ülkelerin

kültürel değerlerinin muhasebe uygulamalarını etkilemeye devam ettiğini ortaya koymuşlardır (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015; Hillier ve diğ., 2016).

Hukuki yaptırım gücü; yöneticilerin, finansörlere karşı hukuki yükümlülüklerini, mahkemelerin bu yükümlülükleri nasıl yorumladıklarını ve uyguladıklarını ifade etmekte ve ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir (Shleifer ve Vishny, 1997). Bir ülkedeki hukuk kuralları ve bunların yaptırımı, yatırımcı korumasının düzeyini belirler, bu da kontrolü elinde bulunduran hissedarlar ya da yöneticiler tarafından azınlık hissedarlarının mülksüzleştirilmesinin (*expropriation*) fayda ve maliyetlerini belirler. Yatırımcı koruması düzeyi yüksek olduğunda kontrolü elinde bulunduran hissedar ya da yöneticiler, azınlık hissedarlarını mülksüzleştirmek için daha karmaşık teknikler kullanmak zorunda kalırlar ki bu durum, mülksüzleştirmenin maliyetini artırırken hâkim hissedarların ya da yöneticilerin mülksüzleştirmeden elde edecekleri faydayı azaltır. Bu bağlamda, güçlü yatırımcı koruması, azınlık hissedarlarının mülksüzleştirilmesi konusunda hâkim hissedar ve yöneticilerin cesaretini kırar ve şirket dışı tarafların kontrolünden kendi özel çıkarlarını gizlemek için muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimlerini azaltır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Standartlar konusundaki yaptırımın, muhasebe kalitesinin farklı boyutlarına olan etkisi akademik çalışmalara konu olmuştur. Yatırımcı koruması ile kâr yönetimi arasındaki ilişkiyi araştıran Leuz ve diğ. (2003), güçlü yaptırımı sahip dışa açık ekonomilerin, en düşük kâr yönetimi düzeyine sahip olduğunu en yüksek düzeyde kâr yönetiminin, yaptırım gücü zayıf olan içe dönük ekonomilerde söz konusu olduğunu ortaya koymuşlardır. Landsman ve diğ. (2012) ise, hukuki yaptırım gücünün, UFRS'nin kâr verisinin bilgi içeriğini artırma derecesini etkileyen bir faktör olduğunu tespit etmişlerdir. Burgstahler ve diğ. (2006), güçlü yasal sistemler ile daha yüksek değer ilişkisi ve daha düşük kâr yönetimi arasında bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Literatürde mevcut akademik çalışmalar, genellikle yatırımcı korumasının ve hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin yüksek olduğu yönünde bulgulara sahiptir (Lourenço ve Curto, 2008; Narktabtee ve Patpanichchot, 2011).

Nobes (1998), muhasebe sistemlerindeki uluslararası farklılık olarak sayılan faktörlerin pek çoğunun hisse senetleri piyasasından kaynaklandığını ya da hisse senetleri piyasası ile ilişkili olduğunu, hatta bir ülke kültürel anlamda başka bir ülkenin hâkimiyeti altına girmediyse, o ülkenin finans sisteminin, finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicisi olduğunu öne sürmüştür. Berglof (1990), finansal sistemleri, bankaların yönlendirdiği (*bank-oriented*) ve piyasanın yönlendirdiği (*market-oriented*) sistemler olarak ikiye ayırmıştır. Bankaların yönlendirdiği finansal sistemlerde, firmalar ve onların finansman ihtiyacının çoğunu karşılayan bankalar arasında yakın bir ilişki söz konusudur. Muhasebe bilgisinin en önemli kullanıcısı bankalar olup bankaların da firmaların finansal bilgilerine direkt erişimleri olduğundan finansal raporların yayımlanmasına olan ihtiyaç azdır. Öte yandan, piyasanın yönlendirdiği finansal sistemlerde ise, yönetimi izlemek ve yatırımlarını değerlendirmek için finansal bilgiye ihtiyaç duyan çok sayıda yatırımcı söz konusudur. Bu tip sistemlerde, muhasebe bilgisinin en önemli kullanıcısı hissedarlar olup finansal raporlama, hisse senedi piyasasının ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir. Bankaların yönlendirdiği ve piyasaların yönlendirdiği finansal sistemlerin bu farklı özellikleri, muhasebe kalitesinin de bu iki tip finansal sistemde birbirinden farklı olmasına neden olabilmektedir. Örneğin, Burgstahler ve diğ. (2006), kâr yönetiminin, büyük ve gelişmiş piyasalara sahip ülkelere, bankaların yönlendirdiği piyasalara sahip ülkelere göre daha az yaygın olduğunu göstermiştir.

Bankaların yönlendirdiği finansal sistemlerde, piyasanın yönlendirdiği finansal sistemlere göre değer ilişkisinin daha düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000), piyasa büyüklüğü gibi piyasa dinamiklerinin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini, UFRS'ye geçişe rağmen etkilemeye devam ettiği (Filip ve Raffournier, 2013) yönündeki bulgular da, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyinin değer ilişkisi üzerinde de etkisi olduğunu göstermektedir.

Ekonomik kriz dönemlerinde, işletme sahiplerinin ve yöneticilerinin, finansal tablolar aracılığıyla, olumsuz göstergeleri gizleme, kârlarını manipüle etme vb. girişimleri ya da enflasyonun finansal tablolar üzerindeki olumsuz etkisini azaltmak için başvurulan yöntemler, ülkelerin hem muhasebe uygulamalarının hem de muhasebe kalitesinin farklılaşmasına neden olmaktadır (Gençoğlu ve Ertan, 2012). Değer ilişkisi ile finansal krizlerin, durgunlukların ve firmaların finansal durumlarının ilişkisini inceleyen akademik çalışmalar da, değer ilişkisinin, ekonomik şartlardaki değişime duyarlı olduğunu göstermektedir (Barth ve diğ., 1998; Graham ve diğ., 2000; Davis-Friday ve Gordon, 2005; Kane ve diğ., 2015). Finansal kriz dönemlerinde ya da firmanın finansal durumu kötüleştiğinde, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinin arttığı, kazancın değer ilişkisinin ise azaldığı bu tip akademik çalışmaların ortak bulguları arasındadır (Barth ve diğ., 1998; Graham ve diğ., 2000; Kane ve diğ., 2015).

Şu ana kadar bahsi geçen tüm unsurlar, muhasebe kalitesinin ülkeden ülkeye farklılık göstermesine neden olabilecek ülkelere özgü unsurlardır. Fakat muhasebe kalitesi, sadece ülkeden ülkeye değil, aynı ülkede firmalar arasında da farklılık gösterebilir. İşletmelere özgü faktörler, firmaların finansal raporlarının muhasebe kalitesini belirleyebilir. Gençoğlu ve Ertan (2012), muhasebe kalitesini etkileyen işletmeye özgü faktörleri; işletme büyüklüğü, işletmenin sermaye ve sahiplik yapısı, çalışılan denetim firmaları, yabancı borsalarda işlem görme durumları ve işletmenin kurumsal yönetime verdiği önem şeklinde sıralamıştır. Gaio (2010), büyük firmaların, daha fazla yatırım fırsatı olan firmaların ve hissedarlarının büyük kısmını şirket içindekilerin oluşturduğu firmaların daha yüksek muhasebe kalitesi sergilerken, yüksek satış dalgalanması, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışında değişkenlik, uzun faaliyet döngüsü gösteren ve sık sık zarar raporlayan firmaların ise daha düşük muhasebe kalitesine sahip olduklarını göstermiştir. Değer ilişkisi konulu akademik çalışmalarda da; firma büyüklüğü ve firmanın sahip olduğu duran varlık düzeyinin (Papadatos ve Bellas, 2011), organizasyonel formun (çok uluslu olup olmama durumunun) ve sermaye varlıkları oranı ile ölçülen riskin (Anandarajan ve diğ., 2011) değer ilişkisi üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

UFRS'nin dünya genelinde yaygın olarak kullanılmaya başlanması, UFRS'nin beklendiği gibi muhasebe kalitesinde artışı sağlayıp sağlamadığı sorusunu gündeme getirmiş, dolayısıyla UFRS'nin gerek tek bir ülkede gerekse farklı ülkeler arasında muhasebe kalitesinde neden olduğu değişimler akademik çalışmalarla analiz edilmiştir. Üçüncü bölümde bu akademik çalışmalardan sadece Türkiye örneklemleri ile örneklemleri birden fazla ülkeden oluşanlar ayrı başlıklar altında örneklendirilmiştir. Türkiye'yi örneklem olarak ele alan UFRS-değer ilişkisi konulu akademik çalışmalar, gerek yöntem gerekse ulaştıkları sonuçlar açısından birbirinden farklılık göstermektedir. Bu çalışmalardan kimisi UFRS sonrası dönemde, değer ilişkisinde artış (Karabayır, 2012; Suadiye, 2012; Alashi ve Dumlu, 2015) tespit ederken kimisi kâr ve defter değerini ayrı ayrı değerlendirerek kârın değer ilişkisinde artış, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise düşüş (Türel, 2009; Aksu ve

diğ., 2017) olduğu sonucuna ulaşmıştır. Kargin (2013) ise hisse başına defter değerinin değer ilişkisinde artış, hisse başına kazancın değer ilişkisinde ise düşüş olduğu yönünde bulgular elde etmiştir.

Birden fazla ülkeyi örneklem olarak ele alan ve değer ilişkisinde UFRS'nin ve/veya ulusal yapısal faktörlerin etkisini araştıran akademik çalışmalarda ülkeler genellikle, yasal köken, sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi, vergi-muhasebe uyumu gibi birtakım kıstaslar temelinde sınıflandırılmıştır. Bu sınıflandırmalar sonrasında muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi birbirleri ile kıyaslanmak suretiyle analiz edilmiş ve ülkeler arasında anlamlı farklılıklar tespit edilmiştir. Örneğin Ali ve Hwang (2000), muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin; piyasanın yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelerde bankaların yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelere göre, muhasebe standartlarının oluşturulmasında özel sektör yapılarının rol aldığı ülkelerde almadığı ülkelere göre, İngiliz-Amerikan ülkelerinde Kara Avrupası ülkelerine göre, vergi kurallarının finansal muhasebe uygulamalarını etkilemediği ülkelerde etkilediği ülkelere göre daha yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır. Hasan ve Anandarajan'ın (2003) çalışması ise, şeffaflık düzeyi yüksek olan ülkelerde, muhasebe standartlarının oluşturulması sürecine özel sektörün dâhil olduğu ülkelerde, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, dış rekabetin yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu göstermiştir. Bazı çalışmalar ise, değer ilişkisini etkilediği bilinen ülkeye ya da firmaya özgü faktörlerin, UFRS'ye uyum sonrasında da değer ilişkisi üzerindeki etkisinin devam edip etmediğini sorgulamıştır (Lourenço ve Curto, 2008; Morais ve Curto, 2009; Narktabtee ve Patpanichchot, 2011; Vann, 2012...). Söz konusu çalışmaların bulguları doğrultusunda, UFRS sonrası dönemde kârın ve defter değerinin değer ilişkisinde yaşanan değişim konusunda akademik çalışmalarda bir fikir birliği mevcut olmasa da hem UFRS öncesi dönemde hem de UFRS sonrası dönemde ülkelere özgü yapısal faktörlerin değer ilişkisi üzerinde etkisi olduğunu söylemek mümkündür.

Literatürde yer alan birbiriyle çelişen bulgular, UFRS'nin muhasebe kalitesine olan etkisinin, akademik çalışmalara konu olmaya devam etmesini sağlamakta ve muhasebe kalitesine etki eden ulusal yapısal özellikler gibi diğer faktörler de göz önünde bulundurularak araştırılması ihtiyacını doğurmaktadır. Bu bağlamda, bu tez çalışmasında muhasebe kalitesi, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi boyutu ile; ulusal yapısal faktörler de kültürel faktörler, yasal sistemler, hukuki yaptırım gücü, sermaye piyasasının gelişmişliği, vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsızlığı açısından ele alınarak UFRS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ulusal yapısal faktörlerin rolü araştırılmıştır. Literatürde mevcut çalışmalarda, ülkelerin ulusal yapısal faktörleri, 20 yılı aşkın süre önce yapılan akademik çalışmalardan (La Porta ve diğ., 1998 gibi) elde edilen veriler doğrultusunda, bu verilerin güncelliğini yitirmiş olma olasılığı gözetilmeksizin değerlendirilmiştir. Bu tez çalışması ise bir yandan çok sayıda ulusal yapısal faktörü aynı anda araştırmaya dâhil etmesiyle, öte yandan bu ulusal yapısal faktörler için güncel verilerden yararlanması ile literatürdeki diğer çalışmalardan farklılaşmaktadır.

Yukarıda bahsi geçen literatür ışığında, bu tez çalışması kapsamında oluşturulan ve test edilen hipotezler aşağıda verilmiştir:

H₁: Muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, zorunlu olarak uygulanmadığı döneme göre daha yüksektir.

H₂: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, sermaye piyasası gelişmiş olan ũlkelerde, sermaye piyasası gelişmemiş olan ũlkelere göre daha yũksektir.

H₃: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, hukuki yaptırım gũcũ yũksek olan ũlkelerde, hukuki yaptırım gũcũ dũřũk olan ũlkelere göre daha yũksektir.

H₄: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, gizlilik dũzeyi dũřũk olan ũlkelerde, gizlilik dũzeyi yũksek olan ũlkelere göre daha yũksektir.

H₅: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ũlkelerde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ũlkelere göre daha yũksektir.

H₆: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, vergi ve muhasebe uyumu dũřũk olan ũlkelerde, vergi-muhasebe uyumu yũksek olan ũlkelere göre daha yũksektir.

İlk hipotez ile UFRS'nin değer ilişkisini artırıp artırmadığı test edilirken sonraki beş hipotez ile UFRS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde ulusal yapısal faktörlerin rolũ sorgulanmaktadır. Söz konusu hipotezlerin test edilmesi için gerekli verilere ulaşma imknı dâhilinde oluşturulan örneklem, nihai olarak Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Lũksenburg, Hollanda, Polonya, Portekiz, Slovenya olmak ũzere 11 AB ũlkesini ve Tũrkiye'yi kapsamaktadır. Araştırmada kullanılacak finansal veriler ve sermaye piyasası verileri ise Datastream veritabanından sağlanmıştır. Öncelikle 2000-2014 yılları arası Datastream'de mevcut tũm firmaların ihtiyaç duyulan bilgileri listelenmiştir. İlk aşamada, bu veri setinden regresyon modellerinde kullanılacak temel ve kontrol değişkenleri eksik olan firma-yıllar çıkarılmıştır. Sonraki aşamada ise, araştırma sonuçlarını yanıtabilecek kriterler ve benzer çalışmalardaki kısıtlar göz nũne alınarak araştırma örneklemini daraltılmıştır. Bu doğrultuda ihtiyaç duyulan örnekleme ulaşmak için öncelikle firma bazında sonrasında firma-yıl bazında elemeler yapılmıştır. Firma bazında; birden fazla borsaya kayıtlı olanlar, 2005'ten önce gnũllũ olarak UFRS uygulayanlar, 2005'ten sonra UFRS uygulamayanlar, yasal olarak yerleşik olduğu ũlke ile hisse senedinin işlem grdũęũ piyasa ũlkesi farklı olanlar ve finansal sektörde faaliyet gösterenler, firma-yıl bazında; hisse başına defter değeri "0" veya negatif olanlar ve yılsonu kapanışı Aralık olmayan firma-yıllar örneklemden çıkarılmıştır. Nihayetinde ulaşılan örneklem 642 firma ve 5,793 firma-yıl içermektedir. AB ũlkeleri için oluşturulan örneklemin Polonya (%31), Fransa (%28) ve Almanya (%17) toplam %76'sını oluşturmaktadır. AB örneklemini sektör bazında sınıflandırıldığında endũstriyel ũrũnler (%34), tũketim malları (%24.5) ve tũketiciler hizmetleri (%14.3), rnekleimde ilk ũ sırada yer alan sektörler

olup toplamda örneklemin yaklaşık %73'ünü oluşturdukları görülmektedir. Türkiye örneklemini içerisinde ise tüketim malları (%35.9) ve endüstriyel ürünler (%28.5) en çok gözlemlenen sektörler olup toplamda örneklemin yaklaşık %65'ini temsil etmektedirler.

Ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden yasal köken sınıflandırması Mueller ve diğ.'nin (1997) çalışmasından, kültürel faktör skorları Hofstede'nin web sitesinden, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyi verileri Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators - WDI) veritabanından, hukuki yapı ve mülkiyet hakları skoru Fraser Enstitüsü'nün Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu'ndan, vergi-muhasebe uyum düzeyi ise Procházka & Molin'in (2016) çalışmasından elde edilmiştir. Araştırmada kullanılan veri seti AB ülkeleri ve Türkiye olarak ikiye ayrılmış ve analizler bu iki veri seti üzerinden ayrı ayrı yapılmıştır. Analizler için Stata/MP 14.2 programı kullanılmıştır.

Analizlere başlamadan önce araştırma sonuçlarını yanıltmaması açısından veri setindeki aykırı (*outlier*) gözlemlerin etkisinden kurtulmak için tüm finansal değişkenler, ülke bazında, %5 ve %95 aralığında "winsorize" işlemine tabi tutulmuştur. Bu işlem uç değerlerin etkisinden kurtulmak için literatürde sıklıkla kullanılan bir yöntemdir (Barth ve diğ., 2008; Agostino ve diğ., 2011; Vann, 2012; Filip ve Raffournier, 2013; Hillier ve diğ., 2016). Winsorize işlemi, örnek olarak 100 gözlemlenilen bir örneklem, %5 alttan ve %5 üstten winsorize edildiğinde, örneklemin %95'inin üstündeki her değeri 95. değer ile %5'in altındaki her değeri ise 5. değer ile değiştirmektedir (Özkan ve Kayalı, 2015).

Bu tez çalışmasında, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini ölçmek için, Ohlson'ın (1995) ve Feltham ve Ohlson'ın (1995) geliştirdiği fiyat modeli baz alınmıştır. Ohlson'ın hisse senedi fiyatlarını (PRICE), hisse başına özsermaye defter değeri (BVPS) ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyona tabi tuttuğu fiyat modeline, ek olarak ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden değişkenlerin tek tek fiyat modeline eklenmesi ile beş ayrı regresyon modeli daha oluşturulmuştur. Analizler için genel itibarıyla üç aşamalı bir yöntem izlenmiştir. İlk aşamada, sırasıyla havuzlanmış sıradan en küçük kareler (*pooled OLS*) yöntemi, sabit etkiler (*fixed effects*) yöntemi ve tesadüfi etkiler (*random effects*) yöntemi denenerek araştırmada kullanılacak regresyon modelleri için en uygun tahmin yöntemini belirlenmiştir. İkinci aşamada, söz konusu regresyon modeline ilişkin veri setinin, regresyon varsayımlarına uygun olup olmadığı test edilmiş ve varsayımlardan sapmalar tespit edilmiştir. Son aşamada ise, söz konusu regresyon modeli sonuçları, en uygun tahminci ve tespit edilen varsayımlardan sapmalara karşı dirençli standart hatalar kullanılarak raporlanmış ve yorumlanmıştır.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görebilmek için çalıştırılan ilk regresyon modeli sonucunda, UFRS'ye geçişin EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür. Bu bulgu, Devalle ve diğ. (2010), Agostino ve diğ. (2011) ve Elbakry ve diğ.'nin (2017) çalışma bulguları ile örtüşmektedir. Akademik çalışmalar, özsermaye defter değerinin, hisse başına kazanç değerinin değer ilişkili olmadığı iflas ya da tasfiye durumlarında önem kazandığını göstermektedir (Berger ve diğ., 1996; Burgstahler ve Dichev, 1997; Collins ve diğ., 1999). Araştırmada kullanılan örneklem için böyle bir

durum söz konusu olmadığından UFRS'ye geçişin hisse başına özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artışa sebep olmaması olağan bir durumdur.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, sermaye piyasası gelişmişlik düzeyinin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonucunda, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, piyasaların güçlü ya da zayıf olmasına (araştırmada kullanılan hacim ve faaliyet düzeyi göstergelerine göre) bağlı olmaksızın EPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir artışa neden olduğu, BVPS'nin değer ilişkisinde ise güçlü piyasalarda küçük ama anlamlı bir düşüşe neden olduğu görülmüştür. Bu bulguyu diğer çalışmalarla kıyaslarken söz konusu çalışmalarda, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini temsilen hangi değişkenlerin kullanıldığını da göz önünde bulundurmamak gerekmektedir. Örneğin Ali ve Hwang (2000), piyasaları, banka odaklı ve piyasa odaklı olarak ayırırken 1994 yılına ait "halka açık yerli firma sayısı/nüfus" oranını kullanmış ve piyasa odaklı finansal sisteme sahip ülkelerde değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Morais ve Curto (2009) ise, Dünya Bankası veritabanından aldığı "piyasa kapitalizasyonu/gayrisafi yurtiçi hâsıla" oranını kullanmış ve bu oran ile değer ilişkisi arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Bu çalışmada ise sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini temsilen "halka açık şirketler piyasa kapitalizasyonu / gayrisafi yurtiçi hâsıla", "halka açık şirket sayısı / toplam nüfus", "hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi+yurtdışı) / gayrisafi yurtiçi hâsıla" ve "hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi) / piyasa kapitalizasyonu" oranlarının yıllık değerleri kullanılarak hesaplanan ülke sıralamalarının ortalaması esas alınmıştır.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkedeki hukuki yaptırım gücünün etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha fazla olduğu görülmüştür. Öte yandan UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü düzeyinden etkilenmediği tespit edilmiştir. Ayrıca UFRS öncesi ve sonrası dönem kıyaslandığında UFRS sonrası dönemde, sadece EPS'nin değer ilişkisinde, güçlü hukuki yaptırıma sahip ülkelerde anlamlı bir artış gerçekleştiği görülmektedir. Buradan hareketle yüksek kalitede muhasebe standartları ve sıkı bir yaptırım mekanizmasının, EPS'nin değer ilişkisinde artışı beraberinde getireceğini söylemek mümkündür. Bir başka ifadeyle, hukuki yaptırım gücü, değer ilişkisini artırmada tek başına yeterli bir unsur olmayıp beraberinde kaliteli muhasebe standartlarının uygulanması gerekmektedir. Akademik çalışmalarda hukuki yaptırım gücü için Kaufmann'ın hukukun egemenliği (*rule of law*) ölçüsü (Daske ve diğ., 2008; Hillier ve diğ., 2016), kamusal veriler ve yöneticilerle yapılan anket verilerinden derlenen Dünya Ekonomik Forumu ölçüleri (Houqe ve diğ., 2012), La Porta ve diğ.'nin (1998), 1980-1995 arası döneme ait mevcut verileri baz alarak oluşturdukları yasal yaptırım endeksi (Morais ve Curto, 2009; Filip ve Raffournier, 2013) gibi birbirinden farklı temsili değişkenler kullanılmıştır. Bu çalışmalardan hukuki yaptırım gücü için kullandığı temsili değişken farklı olsa da Hillier ve diğ.'nin (2016) çalışmasında da sadece UFRS sonrası hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde EPS verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir artış tespit edilmiştir. Daske ve diğ. (2008) de, UFRS'ye uyumun sermaye piyasalarına sağladığı faydanın en belirgin olduğu ülkelerin, sıkı hukuki yaptırımları olan ülkeler olduğunu öne sürmektedir.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin kültürel değerlerinin etkisini görmek amacıyla öncelikle Hosftede tarafından belirlenen, ülkelere ait kültürel faktör skorları kullanılarak, her ülke için gizlilik düzeyi (Belirsizlikten Kaçınma + Güç Mesafesi – Bireysellik) hesaplanmıştır. Bu değişken yardımıyla oluşturulan regresyon modeli sonucunda, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyinden etkilenmediği fakat UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerde gizlilik düzeyi düşük olan ülkelere göre daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Gizlilik; işletme hakkındaki bilgilerin sadece işletme yönetimi ve işletmenin finansmanı ile yakından ilgili taraflara açıklanması anlamına gelmektedir. Bir ülkede gizlilik düzeyi yüksek olduğunda bilgi asimetrisi de yüksek olacak bu durum finansal raporların yeterince şeffaf olmaması sonucunu doğuracaktır. UFRS adaptasyonunun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyine bağlı olarak değişmesi, UFRS uygulamasının, kültürel faktörlerin etkisini ortadan kaldırmaya yeterli olmadığını göstermektedir. Benzer şekilde, UFRS uygulamasından sonra dahi kültürel faktörlerin muhasebe seçimlerini etkilemeye devam ettiği farklı akademik çalışmalarla ortaya konmuştur (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015). UFRS'nin sunduğu değerlendirme alternatiflerinden gerçeğe uygun değer yönteminin gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerdeki firmalar tarafından tercih edilmemesi bu firmalarda UFRS adaptasyonunun, BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif marjinal etkiyi beraberinde getirememesine neden olacaktır. Hillier ve diğ. (2016) ise, gizlilik düzeyi yüksek olduğunda varlık piyasaları da likit ve şeffaf olmayan özellikler gösterirse BVPS'nin UFRS'de geçerli gerçeğe uygun değer yaklaşımı altında dahi değer ilişkili olmayacağını dolayısıyla UFRS adaptasyonunun BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif bir etki yaratmayacağını öne sürmüşlerdir.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin yasal kökeninin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre UFRS'ye zorunlu adaptasyonun EPS'nin ve BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ülkenin yasal kökenine bağlı olarak değişmediği görülmüştür. Hillier ve diğ. (2016) de benzer şekilde yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımının UFRS sonrası dönemde değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını ortaya koymuştur. Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımı, kurumsal yapının tamamını temsil etmediğinden yatırımcı korumasının bir ölçütü olarak yetersiz kalmaktadır (Dam, 2006 aktaran Hillier ve diğ., 2016).

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin vergi ve muhasebe uygulamalarının uyum düzeyinin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde daha yüksek olduğu görülmüştür. Vergi-muhasebe uyumunun düşük olması, vergi uygulamaları ile muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsız olması anlamına gelmektedir. Tam tersi durumda ise vergi ve muhasebe uygulamaları iç içe geçmiş olup finansal raporlama vergi yasaları çerçevesinde gerçekleşmektedir. Vergi-muhasebe uyumundaki artış, kazanç verisinin daha az bilgi içermesine neden olmaktadır (Ali ve Hwang, 2000; Hanlon ve diğ., 2008). Dolayısıyla vergi-muhasebe uyumu yüksek olduğunda daha az bilgi içeren EPS'nin değer ilişkisinin düşük olması, vergi

öncelikleri nedeniyle yatırımcı odaklı olmayıp kreditor odaklı olan ülkelerin bilanço verisine daha fazla önem vermesi nedeni ile de BVPS'nin değer ilişkisinin yüksek olması (Arce ve Mora, 2002) beklenen bir durumdur.

Türkiye için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görebilmek için yapılan analizler de AB ülkeleri için alınan sonuca benzer şekilde UFRS'ye geçişin EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Bu konuda Türkiye örneklemini üzerinde yapılmış çalışmalardan kimisi hem kazancın hem de özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artış tespit ederken (Suadiye 2012), kimi çalışmalar ise sadece özsermaye defter değerinin (Kargin, 2013) ya da sadece kazancın (Türel, 2009) değer ilişkisinde artış tespit etmiştir.

Özetle, yapılan analizler göstermektedir ki; UFRS'ye zorunlu adaptasyon, hem AB ülkeleri hem de Türkiye için EPS muhasebe verisinin değer ilişkisinde artışa neden olurken BVPS muhasebe verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Ayrıca UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrasında muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde yaşanan değişimde hukuki yaptırım gücü, kültürel değerler, vergi-muhasebe uyum düzeyi gibi ulusal yapısal faktörler anlamlı etkiye sahiptir.

Bu tez çalışması, tek başına UFRS adaptasyonunun, küresel çapta kaliteli finansal raporlama hedefine ulaşmakta yeterli olmayıp finansal raporlamayı etkileyen ülkelere özgü faktörlerin de bu süreçte göz önünde bulundurulması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu çalışmaya ait sonuçlar, örneklemin AB ülkelerinin tamamını kapsamaması, ulusal yapısal faktörler için kullanılan temsili değişkenlerin amaçlanıldığı şekilde ülkeler arasındaki farklılıkları bütünüyle yansıtmayabileceği ve ülkelerin, UFRS'ye adaptasyon derecesi farklılıklarını dikkate almayı göz önünde bulundurularak değerlendirilmelidir. Bundan sonra yapılacak olan çalışmalarda bu kısıtlar ele alınabilir.

GİRİŞ

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve’de, genel amaçlı finansal raporlamanın amacı, “*mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamak*” olarak geçmektedir. Faydalı finansal bilginin temel niteliksel özellikleri ise “ihtiyaca uygunluk” ve “gerçeğe uygun sunum” olarak belirtilmiş ve ihtiyaca uygunluk, kullanıcılar tarafından verilen kararları etkileme gücüne sahip olma; gerçeğe uygun sunum ise, tam, tarafsız ve hatasız sunulma olarak tanımlanmıştır.

Finansal bilginin faydalı/kaliteli olması gerekliliği, taşıdığı öneme binaen geçmişten bu yana pek çok akademik çalışmaya konu olmuş ve olmaya devam etmektedir. Akademik çalışmalarda muhasebe kalitesi farklı boyutlarıyla ele alınmakta ve muhasebe kalitesine etki eden faktörler incelenmektedir. Bu çalışmalar göstermektedir ki, ülkelerin yasal sistemleri, kültürel değerleri, temel fon sağlayıcıları gibi ulusal yapısal faktörleri, o ülkelerdeki muhasebe sistemlerini dolayısıyla muhasebe bilgisinin kalitesini şekillendirmektedir. Tüm bu unsurların yanında, finansal bilginin kalitesini etkileyen bir diğer faktör de o bilgiyi işlerken kullanılan muhasebe standartlarıdır. Bu bağlamda Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu’nun (IASB) amacı da yüksek kalitede, anlaşılabilir ve uygulanabilir ve küresel olarak kabul görmüş tek tip muhasebe standartları geliştirmektir (www.ifrs.org). IASB’nin bu amaçla çıkardığı Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) / Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) bugün pek çok ülkede zorunlu olarak uygulanmakta ya da uygulanmasına izin verilmektedir.

Holthausen’e (2009) göre, UFRS’ye bu denli hızlı adaptasyonun altında, dünya genelinde tek bir finansal raporlama standartları setinin kullanılması ile ülkeler arası kıyaslamanın daha kolay ve şeffaf olacağı varsayımı yatmaktadır. Ancak, bu

varsayım, ülkelerin kurumsal ve ekonomik faktörleri de kullanılan standartlar gibi benzer hale gelmediği sürece tam anlamıyla gerçekleşmeyecektir. Üstelik bu pek mümkün olmayan ya da en azından muhasebe standartlarını değiştirmekten daha masraflı ve zaman alıcı bir süreçtir.

UFRS, ilke bazlı bir standart seti olup alternatif muhasebe yöntemlerini sınırlandırmaktadır. Amaç, yöneticilerin temel ekonomik olayı ölçmek ve raporlamak için mevcut sınırlı alternatifler arasından seçim yaparken muhakeme güçlerini en doğru şekilde kullanmalarını sağlamaktır. Ancak, yöneticiler, bu tip ilke bazlı standartların izin verdiği esneklik ve takdir yetkisini, terfi, bonus vb. kişisel çıkarları doğrultusunda kullanarak temel ekonomik olayı yansıtmayan bir muhasebe yöntemini seçip kazançlarını manipüle edebilirler (Gray ve diğ., 2015).

Barth ve diğ. (2008), Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi'nin (IASB) ve onun yerine geçen Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (IASB) bir amacının da, uluslararası düzeyde kabul görece yüksek kaliteli bir finansal raporlama standartları seti oluşturmak olduğunu belirtmiştir. Ancak bu amaçla çıkarılan UFRS'nin muhasebe kalitesini artırdığı konusunda literatürde bir görüş birliği mevcut olduğu söylenemez. Zira ampirik çalışmalarda dahi UFRS'nin, muhasebe kalitesinin aynı boyutlarına etkisi konusunda birbiriyle çelişen bulgular mevcuttur. Örneğin; muhasebe kalitesinin literatürde sıkça ele alınan kâr yönetimini azaltıcı boyutunu konu eden çalışmalardan kimisi UFRS'nin kâr yönetimini azaltmada etkili olduğunu ortaya koyarken (Barth ve diğ., 2008), kimisi ise UFRS'nin kâr yönetimine bir etkisi olmadığını (Jeanjean ve Stolowy, 2008; Ahmed ve diğ., 2013) ya da aksine kâr yönetimini artırıcı bir rol oynadığını (Callao ve Jarne, 2010) göstermektedir. Muhasebe kalitesinin bir başka boyutu olan değer ilişkisi üzerine yapılan çalışmalarda da birbirinden farklı sonuçlar söz konusudur. Zira, UFRS bazlı muhasebe verilerinin değer ilişkisi ile yerel muhasebe standartlarına göre hazırlanmış muhasebe verilerinin değer ilişkisi arasında fark olmadığı sonucuna ulaşan çalışmalar olduğu gibi (Joos ve Lang, 1994; Harris ve diğ., 1994, Martínez ve diğ., 2014), birinin diğerine göre değer ilişkisi daha yüksek muhasebe bilgisi ürettiğini öne süren çalışmalar da mevcuttur (Bartov ve diğ., 2005; Barth ve diğ., 2008; Iatridis, 2010).

Literatürde yer alan birbiriyle çelişen bulgular, UFRS'nin muhasebe kalitesine olan etkisinin, akademik çalışmalara konu olmaya devam etmesini sağlamakta ve muhasebe kalitesine etki eden ulusal yapısal özellikler gibi diğer faktörler de göz önünde bulundurularak araştırılması ihtiyacını doğurmaktadır. Bu bağlamda, bu tez çalışmasında muhasebe kalitesi, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi boyutu ile; ulusal yapısal faktörler de kültürel faktörler, yasal sistemler, hukuki yaptırım gücü, sermaye piyasasının gelişmişliği, vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsızlığı açısından ele alınarak UFRS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ulusal yapısal faktörlerin rolü araştırılmıştır. Literatürde mevcut çalışmalarda, ülkelerin ulusal yapısal faktörleri, 20 yılı aşkın süre önce yapılan akademik çalışmalardan (La Porta ve diğ., 1998 gibi) elde edilen veriler doğrultusunda, bu verilerin güncelliğini yitirmiş olma olasılığı gözetilmeksizin değerlendirilmiştir. Bu tez çalışması ise bir yandan çok sayıda ulusal yapısal faktörü aynı anda araştırmaya dâhil etmesiyle, öte yandan bu ulusal yapısal faktörler için güncel verilerden yararlanması ile literatürdeki diğer çalışmalardan farklılaşmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde; finansal raporlamanın amacı ortaya konmuş, ardından finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde, muhasebe standartlarında yakınsama süreci ve bu bağlamda UFRS çeşitli açılardan ele alınmıştır. Son olarak finansal raporlama, vekâlet ve kurumsallaşma teorileri temelinde irdelenmiştir.

İkinci bölümde “muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi” kavramının literatürde nasıl tanımlandığı ve hangi yöntemlerle ölçüldüğü incelenmiş ve muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkileyen faktörler üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde; muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS arasındaki ilişkiyi konu eden ve örnekleme birden fazla ülkeden oluşan akademik çalışmalar ile UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran Türkiye örneklemleri akademik çalışmalar incelenmiştir.

Dördüncü ve son bölümde ise, Avrupa Birliği ülkeleri ve Türkiye'de UFRS sonrası dönemde, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde artış görülüp görülmediği ve UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan

marjinal etkisinde sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü, kültürel faktörler, vergi-muhasebe uyumu, yasal köken gibi ulusal yapısal faktörlerin rolü araştırılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM: ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI

Bu bölümde, öncelikle finansal raporlamanın amacı ortaya konmuş, ardından finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde, muhasebe standartlarında yakınsama süreci ve bu bağlamda UFRS çeşitli açılardan ele alınmıştır. Son aşamada ise finansal raporlama, vekâlet ve kurumsallaşma teorileri temelinde irdelenmiştir.

1.1. Finansal Raporlamanın Amacı

Finansal muhasebe, işletme içinden ya da dışından pek çok grubun alacakları çeşitli kararlara yardımcı olacak finansal bilginin toplanmasını ve işlenmesini içeren bir süreçtir. İşletmeler ile ilgili bilgi ihtiyacı olan yatırımcılar, tedarikçiler, müşteriler vb. gibi pek çok farklı grup olduğundan ve bu grupların birbirinden farklı bilgi ihtiyaçları ve talepleri söz konusu olduğundan tüm bu grupların bilgi ihtiyaçlarını aynı anda karşılayabilecek tek bir finansal tablolar seti oluşturmak mümkün değildir. Dolayısıyla finansal muhasebe süreci sonunda, genel amaçlı finansal raporlar üretilmektedir (Deegan, 2014).

IASB (2006) Tartışma Raporu'nda, genel amaçlı finansal raporlamanın tek bir amacının olduğunu, bu amacın da yatırımcılara yatırım, kredi ve benzer kaynak dağıtım kararlarında kullanabilecekleri faydalı bilgi sağlamak olması gerektiğini belirtmek konusunda görüş bildirilmiştir. Bu amacın, yönetimin temsiliyet (*stewardship*) gücünü değerlendirmek için faydalı bilgi sağlama amacını da kapsadığı IASB ve FASB (*Financial Accounting Standards Board*) tarafından ifade edilmiştir. Yakınsama sürecinde gerçekleşen bu kavramsal çalışmada oluşan finansal raporlamanın amaç tanımı çeşitli tartışmaları da beraberinde getirmiştir. IASB kurul üyelerinden bazıları bu fikre katılmadıklarını, temsiliyetin finansal raporlamanın ayrı

bir amacı olarak belirtilmesi gerektiğini savunmuşlardır.¹ Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu'ndan (EFRAG) temsilcilerin ve Fransa, Almanya, Hollanda, Polonya, İspanya, İsveç ve Birleşik Krallık'tan standart belirleyicilerin oluşturduğu Avrupa'da Proaktif Muhasebe Aktiviteleri Koordinasyon Grubu (PAAinE) tarafından yayımlanan raporda ise, bu yorum mektupları dâhilinde temsiliyet/hesap verebilirlik kavramlarının tanımları ve bu tanımların finansal raporlamanın ayrı bir amacı olmasının olası sonuçları üzerinde durulmuştur. Bu rapora göre söz konusu yorum mektuplarında, finansal raporlamanın bir amacının, paydaşlara, işletme sahipleri olarak yönetimi yeniden atama ya da değiştirme, yönetici maaşlarının yeterliliğini değerlendirme, yöneticilerin geçmiş stratejilerinin başarısını olduğu gibi potansiyel strateji değişiklikleri hakkındaki önerilerini de değerlendirme gibi konularda ihtiyaç duydukları bilgiyi sağlayarak yönetim ve paydaşlar arasında bir çeşit iletişim aracı olarak hizmet vermek olması gerektiği belirtilmiştir (PAAinE, 2007).

2010 yılı Eylül ayında, FASB ve IASB, finansal raporlamanın amacına ve faydalı finansal bilginin niteliksel özelliklerine ilişkin birbirine yakınsanmış bölümler yayımlamışlardır. Hem FASB hem de IASB, "Genel Amaçlı Finansal Raporlamanın Amacı" isimli ilk bölümde, genel amaçlı finansal raporlamanın amacını "*mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamak*" olarak belirtmişlerdir. Her iki kurul da, genel amaçlı finansal raporların; raporlayan işletmenin değerini göstermek için, sadece yönetimin kullanımı için tasarlanmadığını ve asli kullanıcılar olmayan düzenleyici kuruluşlara ya da diğer taraflara yönelik olmadığını vurgulamışlardır. Temsil kelimesi, amaç bölümündeki ifadelerde yer almasa da kurullar, finansal raporlamanın bir amacının, kullanıcılara, yönetimin raporlayan işletmenin kaynaklarını ne kadar etkin ve verimli kullandığını değerlendirebilecek bilgi sunmak olduğunu belirtmişlerdir. Kavramsal çerçevenin 29 Mart 2018 tarihinde yayımlanan versiyonunda, genel amaçlı finansal raporlamanın amacının yer aldığı ilk bölümde; "Temel kullanıcılar, raporlayan işletmenin kaynakları hakkındaki bilgiye sadece işletmenin gelecekteki beklenen nakit girişlerini değil, aynı zamanda yönetimin, işletmenin mevcut kaynaklarını

¹ IASB ve FASB'ın bu tartışma raporuna gönderilen yorum mektuplarında büyük bir çoğunluğun, temsiliyetin kavramsal çerçevede finansal raporlamanın ayrı bir amacı olarak yer alması gerektiği görüşünü destekledikleri görülmüştür.

kullanmadaki sorumluluklarını ne kadar etkin ve verimli şekilde yerine getirdiklerini de değerlendirmek için ihtiyaç duyarlar.” ifadesine yer verilmiştir (IASB, 2018). Finansal raporlamanın temsiliyet amacına vurgu yapan bu ifade, aynı finansal tablolar setinin, yatırımcıları işletmenin gelecekteki performansı hakkında bilgilendirirken aynı zamanda yönetici performansı hakkında da bilgilendirmeye hizmet ettiği anlamına gelmektedir. Fakat genellikle, yatırımcıları bilgilendirmek için en iyi performans ölçüsü, yönetici performansını izlemek ve güdülemek için en ideal ölçü olmamaktadır (Scott, 2015). Barth’a (2015) göre, kavramsal çerçevede, finansal raporlama için tek bir amaç belirtmek gerekmektedir, çünkü böylece finansal raporlamanın başarmaya çalıştığı amaç açıklığa kavuşmakta, bu durum da hedeflenen finansal tablo kullanıcılarının bilgi ihtiyaçlarını belirlemek için net bir temel oluşturmaktadır. Finansal raporlar, borç sözleşmeleri ya da yöneticilerle yapılan sözleşmeler için de kullanılabilir. Fakat bu tip amaçları finansal raporlamanın amacına dâhil etmeye çalışmak, anlam karmaşasına ve odak kaybına neden olabilir ve finansal raporlamanın hiçbir grubun amacına tam olarak hizmet vermemesi sonucunu doğurabilir.

Kothari ve diğ. (2010), Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin (*Generally Accepted Accounting Principles - GAAP*) amacının, sermaye sahipleri ve kullanıcıları arasındaki işlem ve bilgi maliyetlerini azaltmak suretiyle bir ekonomideki “etkin sermaye dağılımını” kolaylaştırmak olduğunu belirtmişlerdir. Etkin sermaye dağılımı, sermayenin, en değerli kullanım için sarf edilmesi anlamına gelmektedir ve değer maksimizasyonu sağlayan ekonomik etkinlik ile eş anlamlıdır. GAAP’nin dolaylı ya da dolaysız olarak etkin sermaye dağılımını kolaylaştırdığı varsayımı, düzenleyici ya da standart yapıcı kurumların beyan ettikleri amaçlarının da temelini oluşturmaktadır. Fakat bazı standart yapıcı kurumlar ve akademisyenler tarafından bu amaç, daha dar bir kapsamda değerlendirilmekte ve muhasebe kurallarını, direkt firma değerlemesine (*direct valuation*) imkan veren finansal tablolar oluşturacak şekilde belirlemek olarak yorumlanmaktadır (Holthausen ve Watts, 2001; Kothari ve diğ., 2010). Öte yandan, finansal raporlamanın firma değerlemesinin yanı sıra, yöneticinin temsil gücünü değerlendirme ve işletme sözleşmelerine (*contracting*) temel teşkil etme fonksiyonlarının da olduğu görülmektedir. Etkin sözleşme yaklaşımı (*efficient contracting approach*), firmanın dâhil olduğu sözleşmelerin (borç sözleşmeleri,

yönetime yapılan ödemelere ilişkin sözleşmeler vb.), muhasebe bilgisine olan talebin temel kaynağı olduğunu öne sürmektedir. Bu yaklaşım çerçevesinde, muhasebe bilgisinin rolü, sözleşme etkinliğini maksimize etmeye yardımcı olmak ya da daha genel bir ifadeyle etkin kurumsal yönetime yardımcı olmak olarak görülmektedir. Finansal raporlamanın sözleşmeler için işlevi güven yaratmaktır. Güven, kreditorler firmaya kaynak sağlarken ya da hissedarlar yönetsel sorumlulukları yöneticilere delege ederken gerekmektedir. Örneğin, borç sözleşmelerindeki “borç alan firma, işletme sermayesi belirli bir seviyenin altına inerse kâr payı ödemeyecek” şeklindeki şartlar, borç veren taraflar için bir güven unsuru oluşturmaktadır. Benzer şekilde, yönetici ödemelerini, net kâr gibi muhasebe rakamları temeline oturtmak da yönetici ve hissedar çıkarlarını uyumlu hale getirmeye yardımcı olarak yatırımcı güvenini artırır. Yönetici ve hissedar çıkarlarının uyumlu hale getirilmesi, finansal raporlamanın temsiliyet rolü olarak kabul edilir (Scott, 2015). Kothari ve diğ. (2010), firma değerlemesinin ya da yöneticinin temsil gücünü değerlendirmenin finansal tabloların temel amaçları olmadığını, buna karşılık bu eylemlerin, etkin sermaye dağılımı amacı çerçevesinde tasarlanan muhasebe standartlarını şekillendiren ekonomik etkilerin sonucunda ortaya çıktığını belirtmektedirler. Ayrıca vergi uygulamaları, regülasyonlar ve hukuki davalar da finansal tablo içeriğini etkilemektedir. Örneğin, borç sözleşmelerinde, yönetimin firma ve borç değerini düşürecek faaliyetlerini kısıtlayabilmek için firma kaynaklarını ve borç taleplerini tahmin için varlık ve borçların defter değerleri kullanılır. Bu tip sözleşmeler gibi, regülasyonlar, hukuki davalar ve kurumlar vergisi de finansal tablolarda tutuculuk amacının ön plana çıkmasına neden olabilir (Holthausen ve Watts, 2001).

Tüm bu tartışmalar ışığında finansal raporlamanın amacının; işletme ile ilişkili tarafların genel bilgi ihtiyaçlarını karşılamak ve bu amacı gerçekleştirirken aynı zamanda gerek işletme yöneticilerinin temsil gücünü değerlendirmede ve gerekse işletmenin taraf olduğu sözleşmelerde kullanılacak temel parametreleri sunmak olduğunu söylemek mümkündür. Burada vurgulanması gereken husus, genel amaçlı finansal raporların tüm bu ihtiyaçları “genel” anlamda karşılayabileceği, söz konusu amaçların özel amaçlı finansal raporlar ile desteklenmesi gerektiğidir.

1.2. Finansal Raporlamaya İlişkin Düzenlemeler ve Muhasebe Standartları

Sermaye piyasalarında finansal bilgiye ilişkin oluşan arz ve talep; hissedarlar, tahvil sahipleri, yöneticiler, çalışanlar, tedarikçiler vb. paydaşlar arasındaki sözleşmeleri ve kaynak transferini kolaylaştırmaktadır. Finansal bilginin üstlendiği bu rol, ilgili otoriteler tarafından kurumsal finansal bilginin regüle edilmeye başlandığı dönemlerden önce de varlığını sürdürmekteydi. Bir ekonomideki mevcut finansal tablo verisinin miktarı ve kalitesi, o ekonomideki kaynak dağılımının etkinliğini ve sermaye maliyetini etkilemektedir. Kaynakların en ideal şekilde dağılması ve sermaye maliyetinin minimize edilmesi, bir ekonomide değer maksimizasyonu anlamına gelmektedir. Piyasadaki işlem maliyetleri gibi aksaklıklar, finansal bilginin kamu malı (*public good*) olarak işlev görmesi, üretilen finansal bilgi miktarının yetersiz olması gibi faktörler, kaynak dağılımının etkinliğini azaltarak sosyal refahı olumsuz etkilemekte ve sermaye maliyetini artırmakta, dolayısıyla regülasyonu gerekli kılmaktadır (Kothari ve diğ., 2010).

Muhasebe meslek mensuplarının oluşturduğu, gerek ulusal gerek uluslararası düzeyde faaliyet gösteren pek çok organizasyon, finansal tabloların nasıl hazırlanması gerektiği konusunda kuralları belirlemektedir. Örneğin ABD’de FASB, Türkiye’de ise Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGGK), Sermaye Piyasası Kurulu’ndan aldığı yetki ile halka açık şirketlerin finansal bilgilerini kamuya nasıl açıklayacağını düzenlemektedir. Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi’nin (International Accounting Standards Committee - IASC) yerine geçen Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (International Accounting Standards Committee - IASB) ise uluslararası düzeyde bir otorite olup muhasebe uygulamalarının küresel olarak standardizasyonu amacını gütmektedir.

Finansal tabloların nasıl hazırlanması gerektiğini belirleyen bir otoriteye ihtiyaç olup olmadığı konusunda genel itibarıyla iki farklı görüş bulunmaktadır. Bunlardan böyle bir otoriteye ve düzenlemeye ihtiyaç olduğunu savunanlar, piyasaların bilgi için yeterince etkin olmadığını, regülasyon olmadığında bilginin de yeterli düzeyde üretilmeyeceğini ifade etmektedirler. Ayrıca işletme üzerinde kontrol gücü düşük olan yatırımcıların da bilgiye erişimini sağlamak, usulsüz raporlamanın önüne geçmek ve işletmeler arası kıyaslanabilirliği artırmak da bu görüşü

savunanların öne sürdüğü gerekçelerdir. Öte yandan, regülasyonun gerekli olmadığını savunanlar ise serbest piyasadaki diğer unsurlar gibi muhasebe bilgisinin de arz talep dengesi sonucunda ideal seviyede üretileceğini iddia etmektedirler. Serbest piyasa görüşüne (*free-market perspective*) göre, bir düzenlemeye gerek olmaksızın işletmelerin üçüncü kişilere gerekli ve yeterli bilgiyi sunma konusunda ekonomik temelli güdüler mevcuttur. Zira bir işletme, paydaşlarına yeterli bilgiyi tedarik etmediğinde, gerek işletme sahipleri gerekse yatırımcılar ve kreditorler, yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket ettiklerini varsayacak ve bu durum hisse fiyatlarının düşmesi, kredi faizlerinin artması gibi sonuçlara ve nihayetinde işletme maliyetlerinin artmasına neden olacaktır. Yöneticisi olduğu işletmede önemli yatırımları olan yöneticiler, işletme değerini maksimize edebilmek için hissedar ve kreditorler ile onların çıkarlarına ters düşecek stratejiler uygulamayacaklarını taahhüt ettikleri sözleşmeler yapmak durumunda kalırlar. İşletme sahipleri ve yöneticiler, kreditorler ve yöneticiler arasındaki çıkar çatışmaları bu sözleşmeler aracılığı ile çözüme ulaşacak, aksi yönde hareket eden yöneticiler, pay sahibi oldukları işletmenin sermaye maliyetinin artmasına bağlı olarak kendi çıkarlarına ters düşmüş olacaklardır. Serbest piyasa görüşünün öne sürdüğü bu sav, söz konusu sözleşmelere taraf olan yatırımcıların çokluğu göz önünde bulundurulduğunda geçerliliğini yitirmektedir. Zira yöneticinin, her biri farklı bilgi talebi olan yatırımcılarla ayrı ayrı ya da toplu tek bir sözleşme yapması hem zaman hem de maliyet açısından uygulanabilir olmayacaktır (Scott, 2015). Serbest piyasa görüşü dışında muhasebe düzenlemelerine ihtiyaç olmadığını öne süren diğer bazı görüşler de piyasanın doğasında mevcut bazı teşvikler çerçevesinde varsayımlarda bulunmaktadır. Örneğin, yönetici maaşlarının, geçmiş performanslar doğrultusunda belirlendiği etkin piyasalarda, başarılı bir yönetici profili çizmek isteyen yöneticiler, herhangi bir otorite ya da düzenlemeye ihtiyaç olmaksızın işletme değerini maksimize edecek stratejiler benimseyeceklerdir. Bu görüşün altında yatan piyasaların etkin olduğu, etkin yönetici stratejilerinin hisse fiyatlarına pozitif yansıdığı, yöneticinin geçmiş performansının piyasada bilindiği ve maaşlarına tamamen yansıdığı yönündeki varsayımlar her zaman geçerli olmayabilir. Piyasa teşviklerine bağlı bir diğer görüş ise düşük performans gösteren işletmelerin piyasadaki başka bir işletme tarafından devralınacağı varsayımına dayanmaktadır. Böyle bir tehlike altındaki yöneticiler, işletme değerini maksimize ederek işletme yönetimini kaybetmeme konusunda güdüleneceklerdir. Bir başka görüş ise piyasanın,

kötü olsun ya da olmasın bir bilginin açıklanmamasını olumsuz karşılayacağı sonuçta işletme ve işletme yöneticilerinin değer kaybedeceğini savunmaktadır. Özetle tüm bu görüşler, muhasebe regülasyonlarına gerek olmadığını, bu tip regülasyonlar olmadan da işletmelerin ideal bilgiyi sunma konusunda teşvikleri olduğunu iddia etmektedir (Deegan, 2014).

Finansal tablo verisinin regülasyonunu destekleyen görüşlerin temelinde ise, muhasebe bilgisinin bir kamu malı olduğu daha açık bir ifadeyle muhasebe bilgisini bireylerin ödeme yapmadan kullanabildiği ve bir kesimin kullanımının diğer kesimin kullanımını etkilemediği düşüncesi yatmaktadır. Böyle bir durumda bilgiyi üretme konusunda teşvik edici bir unsur olmadığından ve serbest piyasa görüşünde öne sürülen arz talep mekanizması işlemeyeceğinden ideal bilgi seviyesine de ulaşamayacaktır. Bu durum, kaynak dağılımının etkinliğini azaltacak ve sermaye maliyetini artıracaktır. Bu problemi ortadan kaldırmak için regülasyona ihtiyaç olduğu öne sürülmektedir (Kothari ve diğ., 2010; Deegan, 2014). Yatırımcılar farklı ülkelerden firmalara yatırım yapıyor ve yatırım kararları için bu firmaların finansal raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanıyor iseler, bu finansal tabloları anlayabilmek ve kıyaslayabilmek söz konusu ülkelerde ortak muhasebe standartları kullanılmadığında yatırımcılar açısından zorlayıcı olacaktır. Muhasebe standartlarında standardizasyon olmamasının firmalar açısından sonuçlarına bakıldığında da, finansman ihtiyaçları için farklı ülkelerin borsalarında kote olan çok uluslu şirketlerin finansal tablolarını, her ülke borsası için o ülkede geçerli muhasebe standartlarını esas alarak ayrı ayrı hazırlaması gerekliliği görülecektir (Deegan, 2014).

Deegan (2014), serbest piyasa bakış açısı ile regülasyon yanlısı bakış açısına ait argümanları Tablo 1.1’de özetlenen ifadelerle ele almıştır.

Tablo 1.1 : Serbest Piyasa ve Regülasyon Yanlısı Bakış Açıları

Serbest Piyasa Bakış Açısına Temel Teşkil Eden Savlar	Regülasyon Yanlısı Bakış Açısına Temel Teşkil Eden Savlar
Muhasebe bilgisinin, piyasadaki diğer ürünler gibi arz ve talep mekanizması ile ideal düzeyde üretiliyor olması	Muhasebe bilgisinin, bir kamu malı olup bedel ödemediğinde elde edilebiliyor olmasından dolayı regülasyon olmadığı sürece daha az üretilen olması
Piyasaların etkin olması ve piyasanın ihtiyaç duyduğu bilgiyi sağlamayan yöneticiler için yaptırım mekanizmaları sağlaması	Piyasaların etkin ve adil olmaması, etkin ve adil olmayan piyasa uygulamalarının düzeltilmesi ihtiyacı
Kamu düzenleyicilerinin tarafsız olmaması, diğer herkes gibi kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri	Kamu düzenleyicilerinin, kamu yararına hizmet etmeleri
Regülasyonun, en nihayetinde siyasi açıdan etkili olan grupların çıkarına hizmet etmesi	Regülasyonun, toplumun çıkarına hizmet etmesi
Devlet müdahalesinin, aşırı regülasyona ve bu regülasyonlara uyum sağlamaya ilişkin maliyetlere neden olması	Devletin, piyasa davranışını değiştirmek için maliyetsiz ve güvenilir bir araç olması
Regülasyonun politik sürecinin, regüle edilen iş kolunun hâkimiyeti altında kalması	Regülasyonun, kamunun çıkarına ters düştüğü için belirli bir kesimin hâkimiyetine girmemesi

Kaynak: Deegan, C. 2014. *Financial Accounting Theory*, McGraw-Hill Education, Australia.

Regülasyonun neden gerekli olduğu ve hangi paydaşların regülasyondan faydalanması beklendiği konusunda da farklı görüşler mevcuttur. Bunlardan “kamu yararı teorisi (*public interest theory*)”, regülasyonun kamunun çıkarı gözetilerek uygulamaya konduğunu, düzenleyici otoritelerin şahsi menfaatlerini gözeterek değil kamusal menfaatler doğrultusunda hareket ettiklerini öne sürer. 20. yüzyılda regülasyonun artışına fikirselsel anlamda destek veren kamu yararı teorisi, regüle edilmeyen piyasaların, ciddi piyasa aksaklıklarına maruz kaldıklarını ve aksaklıkların regülasyonlar aracılığıyla devlet tarafından düzeltilebileceğini iddia eder. Kamu

yararı teorisine getirilen eleştirilerin ilki, piyasadaki rekabetin ve hükümet dışı özel yapılanmaların, piyasa aksaklıklarını önemli derecede azalttığı, dolayısıyla piyasada hükümet müdahalesine duyulan ihtiyacın büyük bir kısmını gereksiz kıldığı şeklindedir. İkincisi, rekabetin ve özel yapılanmaların piyasa aksaklıklarını çözüme ulaştıramadığı durumlarda, bu piyasa aksaklıklarının tarafsız mahkemelerce desteklenen sözleşmeler ve haksız fiil kurallarının uygulanması yoluyla çözüme ulaştırıldığı görüşüdür. Bu savlar, mahkemelerin motive, tarafsız, bilgili ve dürüst olduğu varsayımına dayanmaktadır. “Kuşatma teorisi (*capture theory*)” ise düzenlemelerin kamu yararı gözetilerek uygulamaya konduğunu fakat düzenleyici mekanizmaların nihayetinde bu düzenlemelerden en çok etkilenen grup tarafından ele geçirildiğini ve bu grubun çıkarları doğrultusunda hareket eder hale geldiğini savunmaktadır. Dolayısıyla kuşatma teorisi, bir piyasa aksaklığı söz konusu olduğunda hükümet müdahalesinin çözüm olacağından şüphe duymaktadır (Bushman ve Landsman, 2010). “Şahsi fayda teorisi (*private interest theory*)” ise düzenleyici otoritelerin, düzenleme faaliyetlerini, kamu yararını değil kendi çıkarlarını göz önünde bulundurarak gerçekleştirdiklerini ifade eder. Şahsi fayda teorisinde regülasyon, regüle edilen sanayi ve ilişkili çıkar grupları arasındaki koalisyonların bir ürünü olarak görülür, bu ilişkiden bir taraf tekel kârlar, diğer taraf da yüksek fiyatlar elde eder (Taplin ve diğ., 2002).

Ekonomik olayların muhasebeleştirilmesinde kullanılan muhasebe standartları da muhasebe uygulamalarında bir regülasyon aracı olarak işlev görmektedir. Genel bir ifadeyle, muhasebe standartları, finansal tabloların hazırlanmasını düzenleyen ve muhasebe uygulamalarını şekillendiren kurallardır (Akgül ve Akay, 2006). Bu normlar, ulusal düzeyde olabileceği gibi uluslararası düzeyde, birden fazla ülkenin muhasebe uygulamalarına yön verecek şekilde de düzenlenebilir. IASB tarafından küresel çapta kaliteli, kıyaslanabilir ve daha şeffaf finansal raporları temin etme amacıyla çıkarılan UFRS’ye duyulan ihtiyaç bir sonraki bölümde ele alınmıştır.

1.2.1. Muhasebe Standartlarında Yakınsama Süreci ve UFRS

Finansal tablolar, işletmeye kaynak transferi yapma niyetinde olan üçüncü kişiler tarafından bilgi kaynağı olarak kullanıldığından, bu üçüncü kişilerin

çıkarlarını korumak için bilginin nasıl derlenip toplanması gerektiğini belirleyen birtakım kuralların devreye sokulması oldukça önemlidir (Deegan, 2014). Bu bağlamda muhasebe standartları, finansal tabloların hazırlanmasını kontrol eden düzenlemeler ya da kurallardır (Choi ve Meek, 2010). Bu kurallar ya da düzenlemeler, ulusal düzeyde kaldığında ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Douplik ve Perera (2011), ülkelerin muhasebe standartlarının dolayısıyla finansal tablolarının birbirinden farklı olmasının getirdiği bir takım zorlukların söz konusu olduğunu belirtmişlerdir. Bunlardan bir tanesi farklı ülkelerde iştirakleri bulunan şirketlerin konsolide finansal tablolar hazırlaması noktasında kendini göstermektedir. Firmanın her iştiraki, finansal tablolarını, yerleşik bulunduğu ülkenin yerel regülasyonları ile uyumlu olacak şekilde hazırlar. Bilanço tarihinde, iştiraklerin birbirinden farklı muhasebe standartları ve para birimleri ile hazırlanmış finansal tablolarını kullanarak konsolide bir finansal tablo hazırlamak, hem zaman alıcı hem de tüm bu farklı ülkelerin muhasebe standartlarını anlayabilecek uzmanlık gerektiren bir süreçtir. Ülkeler arası farklı muhasebe uygulamalarının getirdiği bir diğer zorluk, işletmelerin yabancı sermayeye erişimlerine ilişkindir. Bir işletme, yabancı bir ülkede hisse senedi satarak ya da borçlanarak sermaye elde etmek istediğinde, bu işletmeden, söz konusu ülkenin muhasebe standartları ile uyumlu bir finansal tablolar seti sunması istenebilir. Yatırım kararı verirken yabancı finansal tabloların birbiri ile kıyaslanabilir olmaması ve bazı ülkelerdeki muhasebe standartlarının kalitesinin düşük olması da yine farklı muhasebe uygulamalarının yol açtığı zorluklardır. Ball (2016) da benzer şekilde, muhasebede küreselleşmenin altında yatan itici gücün, finansal tablo verisinin kullanıldığı piyasalardaki küreselleşme ve finansal raporlamayı etkileyen politik güçlerin küreselleşmesi olarak ifade etmektedir. Tüm piyasalarda artan sınır ötesi işlemler, muhasebe dilinde ve raporlama standartlarında yakınsama talebini artırmaktadır.

1.2.1.1. Uyumlaştırma, Standartlaştırma ve Yakınsama Kavramları

Douplik ve Perera (2011), muhasebede yakınsama sürecini değerlendirmeden önce uyumlaştırma (*harmonization*), standartlaştırma (*standardization*) ve yakınsama (*convergence*) kavramlarını tanımlamıştır. Bu tanımlamalara göre, standardizasyon, ekonomik işlemler ve diğer olaylar için muhasebedeki alternatifleri elimine etmek anlamına gelirken uyumlaştırma, alternatiflerin yüksek düzeyde esnekliği

barındıracak şekilde azaltılmasıdır. Uyumlaştırma, standartlar birbirine ters düşmediği sürece farklı ülkelerin farklı standartlara sahip olmasına izin verir. Yakınsama ise uyumlaştırmadan farklı olarak tek tip bir standartlar setinin, uluslararası düzeyde adaptasyonunu ifade etmektedir. Yakınsama, ulusal standart belirleyiciler ile ortaklaşa bir şekilde yüksek kalitede muhasebe standartları geliştirerek muhasebe standartlarındaki uluslararası farklılıkları azaltmak anlamına gelmektedir. IASB'nin temel amacı da, finansal raporlama için uluslararası çapta kullanılacak yüksek kalitede muhasebe standartları seti geliştirerek muhasebede uluslararası yakınsamayı başarmaktır. Muhasebede yakınsamayı destekleyenler; sermaye piyasalarının küreselleşmesi için finansal tabloların dünya genelinde kıyaslanabilir olması gerektiğini, bu sayede yatırımcıların, yabancı hisse senetlerine yatırım alternatiflerini de değerlendirme şansına sahip olacaklarını ve uluslararası portföy çeşitlendirmesi ile risklerini azaltabileceklerini savunmaktadırlar. Ayrıca muhasebede yakınsamanın çok uluslu şirketlerin, yabancı şirket devralma durumlarında değerlendirmelerini kolaylaştıracağını öne sürmektedirler. Muhasebede yakınsamayı destekleyenlerin bir diğer savı; hisse senetlerini, yabancı borsalara kote etmek isteyen firmaların finansal raporlama maliyetlerinin de muhasebede yakınsama sayesinde düşecek olmasıdır. Bu görüşte olanlara göre kurumsal raporlardaki ulusal farklılıklar yatırımcıların güven kaybına neden olmakta bu durum da sermayeye erişilebilirliği ve sermaye maliyetini olumsuz yönde etkilemektedir. Uluslararası düzeyde kabul görmüş tek bir muhasebe standartları seti, konsolide finansal tablolar hazırlama maliyetini düşürecek ve bu tabloların denetimini de kolaylaştıracaktır. Çok uluslu şirketler, muhasebe personellerini diğer ülkelere daha kolay transfer edebileceklerdir. Son olarak muhasebede yakınsama, uluslararası muhasebe uygulamalarının kalite düzeyinin ve böylece finansal bilginin güvenilirliğinin artmasına yardımcı olacaktır. Öte yandan muhasebede yakınsamayı desteklemeyenlere göre ise; muhasebede yakınsamaya en büyük engel, ülkeler arasındaki mevcut farklılıkların büyüklüğü ve bu farklılıkları elimine etmenin politik maliyetlerinin muazzam oluşudur. Ayrıca gerek kemikleşmiş geleneklerden, gerek ekonomik gücün doğuşuna kayıtsızlıktan gerekse yabancı etkiye gösterilen dirençten dolayı ulusal teşekküller, hiçbir uluslararası kuruma boyun eğmeyecektir. Muhasebede yakınsamaya karşı olanlar, dünyadaki ilişkili tüm tarafları memnun edecek kurallara ulaşmanın neredeyse imkansız bir eylem olduğunu ve yakınsamayı başarmanın zor olduğu gibi bu tip standartlara duyulan ihtiyacın tüm dünyaca kabul

görmediğini savunmaktadırlar. Bu görüşe göre; gelişmiş bir sermaye piyasası hali hazırda mevcuttur ve tek tip muhasebe standartları olmadan gelişmiştir. Dünya çapındaki tüm şirketleri ortak bir muhasebe standartları setini takip etmeye zorlamak gereksizdir. Bu durum, bazı işletmelerin, kendileriyle ilgili olmayan standartlara uyum sağlamasını bekleyerek aşırı standart yüklemesine (*standards overload*) neden olacaktır. Son olarak farklı çevresel etkiler nedeniyle ülkeler arasındaki muhasebe farklılıkları gerekli ve uygun olabilir. Örneğin farklı ekonomik gelişmişlik düzeyindeki ülkeler ya da finansman kaynakları farklı olan ülkeler, odakları farklı olan muhasebe sistemlerine sahip olmalıdırlar. Muhasebede yakınsama (*convergence*) sürecini destekleyen ve desteklemeyen bu görüşler, Tablo 1.2.'deki şekilde özetlenmiştir.

Tablo 1.2 : Muhasebede Yakınsamaya Bakış

Muhasebede Yakınsamayı Destekleyen Görüşe Ait Argümanlar
<ul style="list-style-type: none"> • Finansal tabloların dünya genelinde kıyaslanabilirliğini sağlayarak yatırımcıların uluslararası portföy çeşitlendirmesi ile risklerini azaltabilmeleri • Çok uluslu şirketlerin, yabancı şirket devralma durumlarında değerlendirmelerinin kolaylaşması • Hisse senetlerini, yabancı borsalara kote etmek isteyen firmaların finansal raporlama maliyetlerinin düşmesi • Kurumsal raporlardaki ulusal farklılıklar nedeniyle yatırımcılarda oluşan güven kaybı sonucu sermayeye erişilebilirliği ve sermaye maliyetindeki olumsuz etkinin muhasebede yakınsama ile ortadan kalkması • Uluslararası düzeyde kabul görmüş tek bir muhasebe standartları seti ile konsolide finansal tablolar hazırlama maliyetinin düşmesi ve bu tabloların denetiminin de kolaylaşması • Çok uluslu şirketlerde, muhasebe personellerinin diğer ülkelere transferinin kolaylaşması • Uluslararası muhasebe uygulamalarının kalite düzeyinin ve böylece finansal bilginin güvenilirliğinin artması
Muhasebede Yakınsamayı Desteklemeyen Görüşe Ait Argümanlar
<ul style="list-style-type: none"> • Ülkeler arasındaki mevcut farklılıkların büyüklüğü ve bu farklılıkları

elimine etmenin politik maliyetlerinin muazzam oluşu

- Gerek kemikleşmiş geleneklerden, gerek ekonomik gücün doğuşuna kayıtsızlıktan gerekse yabancı etkiye gösterilen dirençten dolayı ulusal teşekküllerin, hiçbir uluslararası kuruma boyun eğmeyecek olması
- Dünyadaki ilişkili tüm tarafları memnun edecek kurallara ulaşmanın neredeyse imkânsız olması
- Yakınsamayı başarmanın zor olması aynı zamanda bu tip standartlara duyulan ihtiyacın tüm dünyaca kabul görmemiş olması
- Gelişmiş bir sermaye piyasasının, tek tip muhasebe standartları olmadan hali hazırda mevcut olması
- Dünya çapındaki tüm şirketleri ortak bir muhasebe standartları setini takip etmeye zorlamanın gereksiz olması, bazı işletmelerin, kendileriyle ilgili olmayan standartlara uyum sağlamasını beklemenin aşırı standart yüklemesine (*standards overload*) neden olması
- Farklı çevresel etkiler nedeniyle ülkeler arasındaki muhasebe farklılıklarının gerekli ve uygun olabileceği durumlar olması

Kaynak: Douppnik, T. S. ve Perera, M. H. B. (2011). *International Accounting*. New York: McGraw-Hill.

1.2.1.2. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ve Tarihçesi

Günümüzde yatırımcı işlemlerinin ve işletme faaliyetlerinin uluslararası düzeyde olması, işletmelerin hazırladığı ve yatırımcıların analiz ettiği finansal raporların anlaşılabilirliği ve karşılaştırılabilirliği açısından, bu raporların hazırlandığı muhasebe standartlarının tek tip ve yüksek kalitede olmasını gerektirmektedir. İşte bu noktada, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi'nin (IASC) ve onun yerine geçen Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (IASB) uluslararası finansal raporlama standartları oluşturma çalışmaları kendini göstermektedir. 1973 yılında, 9 ülkenin (Avustralya, Kanada, Fransa, Japonya, Meksika, Hollanda, Birleşik Krallık, Birleşik Devletler, Batı Almanya) profesyonel muhasebe örgütleri tarafından kurulan IASC kuruluş amacını; finansal tabloların sunumunda kullanılacak muhasebe standartlarının geliştirilmesi ve yayımlanması ve bu standartların dünya çapında kabulünün ve uygulanmasının sağlanması ve finansal tabloların sunumuna ilişkin düzenlemelerin, muhasebe standartlarının ve prosedürlerin geliştirilmesi ve uyumlaştırılması şeklinde ifade etmiştir. IASC'nin

yayımladığı Uluslararası Muhasebe Standartları-UMS (IAS), çok çeşitli alternatif yöntemlere izin verdiğinden pek çok firma ya da ülkede UMS kullanılsa da farklı muhasebe politikalarının geçerli olmasına neden olmuştur. Dolayısıyla UMS'ye uyum finansal tabloların kıyaslanabilirlik ve anlaşılabilirlik amaçlarını sağlayamamıştır. 1980'lerin sonlarında, Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (IOSCO), farklı ülke borsalarından finansman sağlayan çok uluslu şirketlerin, tek tip bir uluslararası muhasebe standartları setine uyum sağlamasının ve bu muhasebe standartlarının IOSCO üyesi ülkelerin borsalarında kabul görmesinin önemini gündeme getirmiştir. Bunun üzerine IASC, UMS'lerde izin verilen alternatif yöntemleri azaltmak ve UMS'leri IOSCO tarafından kabul edilen standartlar haline getirmek amacı ile bir proje başlatmıştır. IASC, 1973-2001 yılları arasında 41 adet UMS yayımlamıştır. Bunlardan 12 tanesi, yerine başka standartlar gelerek ya da geri çekilerek yürürlükten kaldırılmıştır. Kalan 29 standardın çoğu da bir ya da daha fazla kez revize edilmiştir. Bahsi geçen proje bitiminde IASC, 2000 yılında alınan kararla 2001 yılında yeniden yapılanmış ve adı Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) olmuştur (Choi ve Meek, 2010; Douplik ve Perera, 2011; Deegan, 2014). IASB, IASC tarafından yayımlanmış UMS'leri olduğu gibi alıp bu standartlarla ilgili uyum ve güncelleme çalışmalarına başlamıştır. Sonraki tarihlerde yayımlanan yeni standartlar ise, "Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (UFRS)" adı ile yayımlanmakta, UMS ve UFRS'ler birlikte "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları" olarak isimlendirilmektedir (Elitaş ve diğ., 2011).

IASC'nin yerine geçen IASB'nin faaliyetlerini denetlemek amacıyla kurulan IASC Vakfı da, 2013 yılında yayımladıkları yeni tüzükleri ile IFRS Vakfı olarak faaliyetlerine devam etmeye başlamıştır. Son olarak Kasım 2016'da revize edilen tüzüklerinde vakfın amaçları şu şekilde ifade edilmiştir (IFRS Foundation, 2016):

- kamu yararına, yüksek kalitede, anlaşılır, uygulanabilir ve küresel ölçekte kabul görmüş, açıkça ifade edilmiş ilkelere dayanarak tek tip muhasebe standartları geliştirmek. Bu standartlar; yatırımcılara, sermaye piyasalarındaki diğer katılımcılara ve diğer finansal bilgi kullanıcılarına ekonomik kararlar alırken yardım etmek için mali tablolarda ve diğer finansal raporlamada yüksek kaliteli, şeffaf ve kıyaslanabilir bilgi talep etmelidir.
- bu standartların kullanımını ve uygulanmasını teşvik etmek.

- a ve b maddelerine ilişkin amaçların gerçekleştirilmesinde, uygun görüldüğünde, farklı ekonomik ortamlardaki çeşitli ölçeklerdeki ve türlerdeki kuruluşların ihtiyaçlarını dikkate almak.
- ulusal muhasebe standartları ve UFRS'lerin yakınsaması yoluyla, UFRS'lerin adaptasyonunu teşvik etmek ve kolaylaştırmak.

1.2.1.3. Yakınsama Süreci

Muhasebe standartlarının yakınsama sürecinde, IASB ile Amerika Birleşik Devletleri Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) arasında 2002 yılında yapılan Norwalk Anlaşması önemli bir adımdır. Bu anlaşma ile FASB ve IASB, ABD'de genel kabul görmüş muhasebe standartları (US GAAP) ile UFRS'ler arasındaki mevcut farklılıkları mümkün olduğunca ortadan kaldırmak ve akabinde yeni oluşturulacak yüksek kalitede ve kıyaslanabilir standartlar oluşturmak konusunda çaba göstereceklerini taahhüt etmişlerdir. Norwalk Anlaşmasını takiben FASB ve IASB, çeşitli kısa dönemli projeler gerçekleştirmişlerdir. Örneğin bazı durumlarda tamamen aynı standartları yayımlamışlardır; işletme birleşmeleri, gerçeğe uygun değer ölçümü ve müşteri sözleşmelerinden hâsılat standartlarında olduğu gibi. Sonuç olarak US GAAP ve UFRS'lerdeki gereklilikler, yakınsama süreci başlamadan önceki durumlarına göre birbirlerine daha benzer hale gelmişlerdir. Ayrıca ABD Sermaye Piyasası Kurumu (SEC), 2007 yılında, IASB tarafından yayımlanan UFRS'leri kullanan yabancı şirketlerin, net kâr ve öz sermaye defter değerlerinin UFRS-US GAAP mutabakatını yapma zorunluluğunu kaldırmıştır. Bu mutabakat zorunluluğunun ortadan kaldırılması, ABD'de UFRS kullanımına ilişkin SEC'in görüşünün pozitif olduğu şeklinde yorumlanmıştır. Fakat 2007 yılından itibaren UFRS'nin ABD finansal raporlama sistemi kapsamına alınması durumunu değerlendiren SEC'in bugüne kadar konuya ilişkin nihai bir hükmü bulunmamaktadır (Barth, 2015).

Yakınsama sürecinde gerçekleşen tartışmaların önemli bir odağı da kavramsal çerçeve olmuştur. Farklı disiplinler ve araştırma alanlarında mevcut olan kavramsal çerçeve, birtakım faaliyetlerin neden ve nasıl gerçekleştikleri ve bu faaliyetleri nasıl anlayabileceğimiz hakkında bir düşünme biçimi sunar (Deegan, 2014). Yakınsama doğrultusunda, muhasebe disiplininin sahip olduğu kavramsal çerçeve de, yeni

muhasebe standartlarının oluşturulmasında ve geliştirilmesinde standart yapıcı kurumlara rehber görevinin yanı sıra aynı zamanda finansal tablo hazırlayanlara standartların uygulanmasında, bağımsız denetçilere, finansal tabloların standartlara uygun olup olmadığı konusundaki görüşlerini belirlemelerinde ve finansal tablo kullanıcılarına, standartlara uygun olarak hazırlanmış olan finansal tablolarda yer alan bilgileri yorumlamalarında yardımcı olma amacını taşımaktadır. Kavramsal çerçeve, kavramlar ve uygulamaların sonuçları arasında mantıksal bağlantıların kurulmasına, bu bağlantılar aracılığıyla da, finansal tablolara, uygulamaların rasyonel açıklamalarının yansımaya olanak sağlamaktadır (Kurt ve Uçma, 2011).

Yıllarca birçok organizasyon, komite ve kurulun kendi kavramsal çerçevelerini yayınlama ve geliştirme çalışmaları olsa da bu konudaki ilk uluslararası girişim, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi'nin (*International Accounting Standards Committee – IASC*), Uluslararası Muhasebe Standardı I (*International Accounting Standards I - IAS I*) içerisinde finansal tabloların amaçlarını içeren bir kavramsal çerçevenin hazırlanması zorunluluğuna dikkat çekmesi olmuştur (Kurt ve Uçma, 2011). IASC, bu tarihten sonra kavramsal çerçeve oluşturma faaliyetlerine devam etmiş ve 2004 yılında Amerika Birleşik Devletleri Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (*Financial Accounting Standards Board - FASB*) ve IASB, kavramsal çerçevelerini revize etmek ve birbirine yakınsamak için ortak bir proje başlatmışlardır. IASB ve FASB, yeni ve revize edilmiş muhasebe standartlarının geliştirilmesinde kullanılacak ortak bir kavramsal çerçeve oluşturma projeleri kapsamında kavramsal çerçeveye ilişkin ön görüşlerini belirten bir tartışma raporu yayımlamışlardır (IASB, 2006).

IASB ve FASB'ın kavramsal çerçeve için 2004 yılında başlattıkları yakınsama çalışmaları farklı çalışmalara odaklanmaları nedeni ile 2010 yılında son bulmuştur. IASB, 2012 yılında kavramsal çerçeve çalışmalarına tekrar başlamış olup revize edilmiş kavramsal çerçevenin son versiyonunu 29 Mart 2018'de yayımlamıştır (Gornik-Tomaszewski ve Choi, 2018).

1.2.2. Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de UFRS Gelişim Süreci

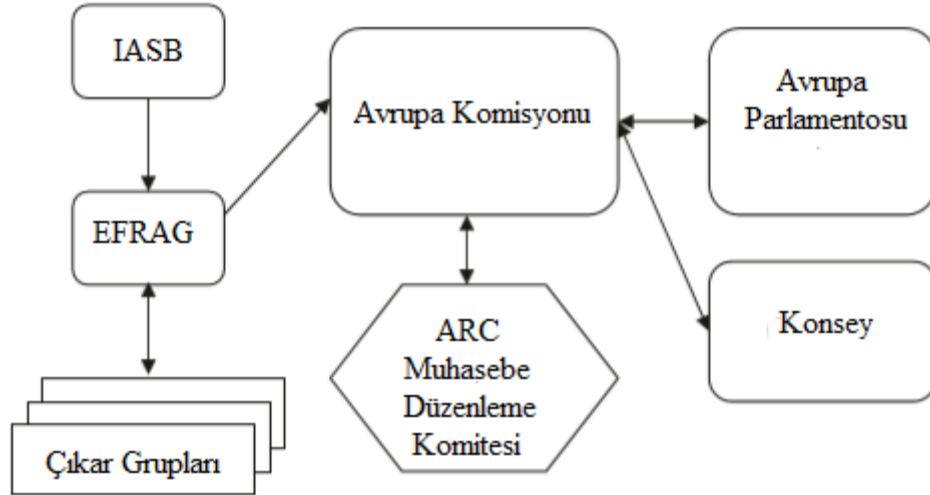
Avrupa Birliği'nde muhasebe ve finansal raporlama standardizasyon süreci UFRS gelişim süreci açısından önem taşımaktadır. AB'de bu konuda yapılan

çalışmalar ve tartışmaların, UFRS'nin dünyada kabul görmesinde önemli katkıları vardır. Bu bölümde AB'de UFRS'nin gelişim süreci tarihsel perspektif ve kurumsal açıdan ele alındıktan sonra Türkiye'de UFRS'nin gelişim süreci üzerinde durulmuştur.

1.2.2.1. Avrupa Birliği'nde UFRS Gelişim Süreci

Amaçlarından biri Avrupa'daki finansal piyasaların entegrasyonu olan Avrupa Birliği (AB), 1970'lerin sonları ve 1980'lerde, finansal raporlama uygulamalarını uyumlaştırarak farklılıkları azaltmak ve sınır ötesi yatırımları ve birden fazla borsada işlem görmeyi kolaylaştırmak adına birtakım yönergeler yayımlamışlardır. Bunlardan 1978'de yayımlanan Dördüncü Yönerge, değerlendirme kuralları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve finansal tabloların formatı ile ilişkili iken 1983'te yayımlanan Yedinci Yönerge, konsolide finansal tabloları ele almaktadır. Yedinci Yönerge, belirli bir ölçeğin üzerindeki şirketler grubunun konsolide tablolar hazırlamasını, dipnotlarında açıklamalar yapmasını ve denetimden geçmesini gerekli kılmaktadır. 1984 yılında yayımlanan Sekizinci Yönerge ise, yasal denetimleri gerçekleştirecek yetkili kişilerin sahip olması gereken birtakım özellikleri ele almaktadır. AB'nin bu yönergeleri, üye ülkeler arasında tam bir kıyaslanabilirlik sağlamasa da finansal tablolardaki farklılıkların azalmasına yardımcı olmuştur. 1990 yılında Avrupa Komisyonu, muhasebeye ilişkin başka bir AB yönergelerinin yayımlanmayacağını belirtmiştir. Bunun yerine, AB'yi, IASC'nin uluslararası muhasebe standartlarını uyumlaştırma çabalarına ortak edeceklerini belirtmiştir (Choi ve Meek, 2010; Doupanik ve Perera, 2011). Avrupa Komisyonu, 2000 yılında yayımladığı, AB'nin finansal raporlama stratejisini konu alan raporunda, finansal raporlama kurallarında halen süregelen çok sayıda farklılık ve farklı yorumlamalar olduğuna dikkat çekerek, bu konuda bir reform yapılmadığı takdirde, pek çoğu büyük önem taşıyan bu tutarsızlıkların ve finansal raporlama uygulamalarında parçalanmışlığın devam edeceğini, bu durumun da tek ve likit bir AB sermaye piyasasının gelişimine zarar vereceğini vurgulamıştır (Avrupa Komisyonu, 2000). Avrupa'da muhasebe modelinin modernizasyonu sürecinde atılan önemli bir adım Uluslararası Muhasebe Standartlarının uygulanmasına ilişkin 19 Temmuz 2002 tarih ve 1606/2002 sayılı Avrupa Parlamentosu ve Konsey Tüzüğü olmuştur. Bu tüzükte; "Avrupa'da genel kabul görmüş muhasebe standartlarına baz teşkil eden Dördüncü

ve Yedinci Yönergeler, etkin bir şekilde faaliyet gösteren entegre bir sermaye piyasası için ön koşul olan halka açık şirketlerin finansal raporlarının şeffaflık ve kıyaslanabilirliğini sağlayamamaktadır. Dolayısıyla tüm halka açık şirketlere uygulanacak yasal bir çerçeve ilave etmek gerekmektedir.” ifadelerine yer verilmiştir. Buradan hareketle, 2002 yılında, AB’ye üye ülkelerde halka açık şirketlerin, 2005’ten itibaren konsolide finansal raporlarında UMS’leri kullanmaları böylece tek tip muhasebe standartları benimsenmesi kararlaştırılmıştır. 1606/2002 sayılı tüzükte de belirtildiği gibi AB’de UMS/UFRS’lerin adaptasyonunda nihai amaç, sermaye piyasasının etkin ve verimli işleyişini sağlamaktır. Finansal raporlarda yüksek şeffaflık düzeyi, bilgi asimetrisinden kaynaklanan risk prim tahminini dolayısıyla firmanın sermaye maliyetini azaltacaktır. Ayrıca, Avrupa genelinde UMS/UFRS adaptasyonu, kıyaslanabilirliği sağlayarak sermaye maliyetinde ülkeler arasındaki farklılıkları azaltacak ve dolayısıyla firmalar arasında finansal kaynaklar için eşit koşullarda rekabeti teşvik edecektir. Dördüncü ve Yedinci Yönergeler, borç verenlerin korunması odaklı olup daha tutucu değerlendirme yöntemlerini şart koşarken 1606/2002 sayılı tüzükle adaptasyon kararı alınan UMS/UFRS’ler sermaye yatırımcılarına daha çok odaklanmakta ve finansal raporlamayı daha dinamik bir şekilde tasarlamaktadır. En azından halka açık şirketlerinin UMS/UFRS adaptasyonu ile AB, esasında muhasebe standartlarının geliştirilmesini, üzerinde kontrol gücüne sahip olmadığı uluslararası özel bir standart yapıcı kuruma delege etmiştir. Bu, daha önce nüfuzlarını kaybetmek istemeyen çıkar gruplarının etki alanında olan muhasebe standartları oluşturma modeline ters düşen dikkate değer bir gelişmedir. Fakat muhasebe standartlarının oluşturulmasındaki bu yetki kaybı ve standart oluşturma işlevinin IASB’ye delege edilmesinin AB anlaşmalarına göre meşru olup olmadığı kaygılarını da beraberinde getirmiştir. Tüm bu kaygılara karşılık 1606/2002 sayılı tüzük, bir onay mekanizması içermektedir ve bu mekanizma ile, UMS/UFRS’lerin ancak Avrupa direktiflerinde baskın olan doğru ve gerçeğe uygun görünüm (*true and fair view*) ilkesi ile uyumlu olması ve anlaşılabilirlik, ihtiyaca uygunluk, güvenilirlik ve kıyaslanabilirlik kriterlerini karşılamaları durumunda benimseneceği garanti altına alınmıştır. Tüm UMS/UFRS’ler, onaylanmadan önce bu açılardan değerlendirilmek zorundadır.



Şekil 1.1 : Avrupa Birliği'nde UMS/IFRS Onay Süreci

Kaynak: Palea, V. (2013). *Financial Reporting Under IAS/IFRS. Theoretical Background and Capital Market Evidence-A European Perspective*. Peter Lang.

Şekil 1.1.'de gösterilen onay süreci Avrupa düzeyinde pek çok kurum ve komiteyi içermektedir. Bu kurumlardan EFRAG (*The European Financial Reporting Advisory Group - Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu*) ve ARC (*Accounting Regulatory Committee – Muhasebe Düzenleme Komitesi*), Avrupa Komisyonu'na onaylama sürecinde yardım etmek amacıyla kurulmuştur. EFRAG, UMS/IFRS'lerin Avrupa kontekstinde teknik değerlendirmesini sağlamak amacıyla tasarlanan teknik uzmanlar komitesidir ve IASB'nin çalışmalarına proaktif olarak katkı sağlamaktadır. EFRAG, çıkar grupları ile istişarede bulunur ve sonrasında söz konusu standardın onay kriterlerini karşılayıp karşılamadığına dair görüşünü Avrupa Komisyonu'na bildirir. EFRAG ayrıca Komisyon ile işbirliği halinde, söz konusu standardın AB'de uygulanmasının potansiyel ekonomik etkileri üzerine bir çalışma hazırlar. EFRAG tavsiyeleri temelinde Avrupa Komisyonu, taslak bir onay yönetmeliği hazırlar. Bu yönetmeliğin kabulü, incelemeye tabi bir komite prosedürü sonucu gerçekleşir. Öncelikle ARC, Komisyon'un önerisini oylar. ARC, üye ülkelerin temsilcilerinden oluşmaktadır, dolayısıyla onay sürecinin politik düzeyini temsil etmektedir. ARC, kararlarını nitelikli oy kuralına göre alır. Standartların büyük çoğunluğunun onaylanması sürecinde olduğu gibi ARC'nin oyu olumlu ise Avrupa Parlamentosu ve AB Konseyi'nin, Komisyon tarafından hazırlanan taslak yönetmeliğinin kabulüne karşı çıkmak için üç ay süreleri vardır. Eğer Avrupa Parlamentosu ve AB Konseyi, adaptasyon konusunda olumlu görüş bildirirlerse ya da kendilerinden bu üç ay içerisinde olumsuz bir dönüş olmazsa, Komisyon taslak yönetmeliği kabul eder.

Kabul sonrasında Resmi Gazete’de yayımlanır ve yönetmelikte belirtilen günde yürürlüğe girer (Palea, 2013). Bugün AB’ye üye ülkelerin tamamında, halka açık şirketlerin konsolide finansal tablolarında UFRS uygulanması zorunlu tutulmaktadır. Fakat AB tarafından benimsenen UFRS’ler IASB’nin yayımladığı standartlarla birebir aynı olmayıp birtakım düzenlemeler (IAS 39 – Finansal Araçlar standardında olduğu gibi) içermektedir (IFRS Foundation, 2018).

1.2.2.2. Türkiye’de UFRS Gelişim Süreci

Ülkemizde UFRS’nin gelişimi, farklı kurum ve kuruluşların rol aldığı önemli dönemleri kapsamaktadır. Karabayır (2012), Türkiye’de UFRS gelişim sürecinin üç döneme ayrılabilirliğini belirtmiştir. İlk dönem, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği (TÜRMOB) tarafından 1994 yılında kurulan Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (TMUDESK) dönemidir. Uluslararası muhasebe ve denetim standartlarını esas almak ve ülke yapısını ve koşullarını göz önünde bulundurarak gerekli düzenlemeleri yapmak amacıyla kurulmuş olan TMUDESK, yaptırım gücüne sahip olmadığından Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) ve Sermaye Piyasası Kurulu’na (SPK) tabi işletmeler, kurullar tarafından uygun görülen standartları uygulamaya devam etmek zorunda kalmışlardır (Alkan ve Doğan, 2012). Ülke genelinde uygulanan muhasebe standartlarında farklılıklara neden olan bu durum sonrasında 1999 yılında Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu (TMSK) kurulmuş ve 2002 yılında çalışmalarına başlamıştır. TMSK’nın faaliyete geçmesiyle beraber, TMUDESK’in faaliyetleri sona ermiş ve TMSK tarafından UFRS’lerin TFRS, UMS’lerin TMS olarak Türkçe’ye çevrilip yayımlanması kararlaştırılmıştır. Türkiye’de, 2005-2008 yılları arasında, halka açık şirketlerin, Sermaye Piyasası Kurulu’nun “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ (Seri: XI, No: 25)”inde yer alan UMS/UFRS’lerin birebir çevirisi niteliğinde olan standartları uygulaması zorunlu tutulmuştur. 2008 yılında yürürlükten kaldırılan bu tebliğin yerine 09.04.2008 tarihinde “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: XI, No: 29)” yayımlanmış ve faaliyetlerine 2002 yılında başlayan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu’nun yayımladığı Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) / Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) uygulanmaya başlanmıştır. 2011 yılında TMSK, yeni bir yapı ile Kamu Gözetimi, Muhasebe ve

Denetim Standartları Kurumu (KGK) adını almıştır. KGK, IASB ile lisans anlaşması yaparak IASB tarafından yayımlanan uluslararası finansal raporlama standartlarının Türkiye’de yayımlanması konusunda tek yetkili otorite olmuştur. Bu bağlamda, TMS/TFRS’ler IASB tarafından yayımlanan UMS/UFRS’lerin birebir Türkçe tercümeleridir (Gençoğlu ve Ertan, 2012; kgk.gov.tr).

1.2.3. UFRS’den Beklentiler ve Bu Beklentiler Çerçevesinde UFRS Başarısının Değerlendirilmesi

UFRS’den beklentilerin çok önemli olduğunu ve daha şeffaf daha kaliteli raporlama beklentilerinin küresel standardizasyon sürecine ivme kazandırdığını ve UFRS’nin kabul sürecinde motivasyonu artırdığını söylemek mümkündür.

Ball (2016), IASB’nin yüksek kalitede standartlar ürettiğine dair genel bir algı olduğunu ifade ederek bu algının altında yatan değerlendirmeleri şu şekilde özetlemiştir:

- UFRS’ler, büyük ölçüde hükümet dışı organlar tarafından geliştirilmiştir ve politik kriterleri karşılamak ya da vergi kurallarına uyumlu olmak için tasarlanmamıştır.
- Standartlar, finansal tabloların, şirketin ticari faaliyetlerinin yasal görünümünü değil ekonomik özünü yansıtmasını sağlamak için tasarlanmıştır.
- Standartların ağırlık verdiği gerçeğe uygun değer muhasebesi, UFRS bilançolarını ve kâr rakamlarını daha bilgilendirici kılarken ekonomik kazanç ve kayıpların da zamanında kaydedilmesini sağlamaktadır.
- Standartlar, yöneticilerin, kâr düzeltirme ya da kayıpları gizleme gibi amaçlarla manipülasyon yapmalarına izin verecek takdir yetkilerini kısıtlamak üzere tasarlanmıştır.

IASB’nin bu nedenlerden ötürü yüksek kaliteli olduğu kabul edilen standartlarının, daha şeffaf ve kaliteli finansal raporları da beraberinde getireceği varsayılmış ve UFRS adaptasyonunun ilk yıllarında bu varsayım bazı akademik çalışmaların bulguları ile desteklenmiştir. Örneğin Barth ve diğ. (2008), 21 ülkede, UFRS uygulayan firmalarda, uygulamayanlara göre kâr yönetiminin daha az,

kayıpları zamanında raporlamanın daha yüksek ve muhasebe bilgisinin değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu gözlemlemişlerdir. Palea (2013), UFRS ile birlikte muhasebe kalitesinin arttığını ortaya koyan çalışmalardan UMS/UFRS'lere gönüllü adaptasyonun etkilerini analiz edenlerin sonuçlarını yorumlarken daha dikkatli olunması gerektiğini vurgulamaktadır. Zira UFRS'ye gönüllü adaptasyon, firmanın şeffaflığı artırmak için kendi iç motivasyonundan kaynaklanmakta ve bu motivasyonu etkileyen faktörler de çalışma sonuçlarına etki edebilmektedir. Aynı motivasyonlar, UFRS'ye zorunlu adaptasyon sürecinde mevcut olmadığında gönüllü adaptasyon sonrası elde edilen sonuçlar, zorunlu adaptasyon durumlarında elde edilemeyebilir. Christensen ve diğ.'nin (2015), 2005 yılı öncesinde UFRS'ye geçişin izin verildiği Almanya'da, gönüllü ve zorunlu adaptasyonun etkilerini ayrı ayrı ele aldıkları çalışmaları bu görüşü destekler niteliktedir. Christensen ve diğ. (2015), bu çalışmalarında, firmaları UFRS'ye gönüllü adapte olanlar ve zorunlu adapte olanlar olarak iki gruba ayırıp aynı firmanın UFRS adaptasyonu öncesi ve sonrası dönemlerdeki muhasebe kalitesini kıyaslamışlardır. Muhasebe kalitesini kâr yönetimi, zararın zamanında raporlanması ve değer ilişkisi açısından ele alan bu çalışma sonucunda, UFRS'ye gönüllü adaptasyon sonrasında kâr yönetiminde düşüş, zamanında zarar raporlama ve değer ilişkisinde ise artış gözlenmiştir. Öte yandan UFRS'ye adaptasyon için herhangi bir güdüsü olmadığı için UFRS adaptasyonunu, zorunlu tutulduğu 2005 yılına kadar öteleyen firmaların muhasebe kalitesinde herhangi bir gelişme olmadığı görülmüştür. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe kalitesini artırmak için tek başına yeterli olmadığını bu noktada firmanın raporlama güdülerinin de önem taşıdığını göstermektedir.

Literatürde, UFRS'nin muhasebe kalitesini artırmadığı ve hatta UFRS uygulaması sonrasında muhasebe kalitesinde düşüş gerçekleştiği şeklinde bulgulara sahip çalışmalar da mevcuttur. Örneğin Ahmed ve diğ. (2013), zorunlu UFRS adaptasyonunun muhasebe kalitesine olan etkisini analiz ederken muhasebe kalitesini; kâr düzleştirme, agresif raporlama ve kâr yönetimi boyutları ile ele almışlardır. Yapılan analizler sonucunda UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrası kâr düzleştirmesi ve agresif raporlamada artış olduğu, kâr yönetiminde ise bir değişim olmadığı tespit edilmiştir. Sonuç olarak muhasebe kalitesinin UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrasında düştüğünü gösteren bu bulguların, özellikle hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde geçerli olduğuna vurgu yapılmıştır. Ahmed ve diğ.

(2013), hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde zorunlu UFRS adaptasyonunun muhasebe kalitesini düşürdüğü şeklindeki bu bulguyu, UFRS'lerin ilke bazlı standartlar olmasına bağlamışlardır. İlke bazlı standartlar, yöneticilere takdir yetkisi kullanma ve muhasebe alternatifleri arasından seçim yapma şansı tanıyan nispeten daha gevşek standartlardır. Gevşek yapıda olan standartların sıkı bir yaptırımı mümkün olmadığından ülkede yaptırım gücü yüksek dahi olsa bu tip standartlar muhasebe kalitesini düşürecektir. Callao ve Jarne (2010) ise, UFRS'nin kâr yönetiminde artışa neden olduğunu tespit etmişler ve bu bulguyu yine UFRS'nin, yerel standartlardan daha esnek bir yapıda oluşuna, gerçeğe uygun değer gibi bazı kriterlerin uygulanmasında gizli olan öznelliğe ve finansal tablo sunum formatına ilişkin gerekliliklerin daha az düzeyde oluşuna bağlamışlardır.

Barth (2015), UFRS'nin küresel ölçekte kullanımında güncel durumu değerlendirdiği ve gerçek anlamda küresel finansal raporlama için beklentiler hususunda görüşler önerdiği çalışmasında, küresel finansal raporlama standartları uygulamasının temel faydalarından birinin karşılaştırılabilirlik olduğunu ifade etmektedir. Daha yüksek karşılaştırılabilirlik, yatırımcıların daha bilinçli kararlar alabilmesini sağlayarak sermayenin daha etkin dağılımını kolaylaştırmaktadır. Küresel finansal raporlama standartlarının pek çok ülke için bir diğer faydası, daha önceki yerel finansal raporlarına kıyasla daha kaliteli finansal raporlardır. Finansal raporların kalitesi, sadece UFRS'nin finansal raporlarda sunulmasını istediği bilginin kalitesine değil aynı zamanda standartların istikrarlı bir şekilde uygulanması ve hukuki yaptırımına da bağlıdır.

Yip ve Young (2012), zorunlu UFRS adaptasyonunun, bilgi karşılaştırılabilirliğini artırıp artırmadığını test edebilmek için öncelikle bilgi karşılaştırılabilirliğini temsil eden üç ölçüt belirlemişlerdir. Bunlar; ekonomik olayları muhasebe verisine dönüştüren muhasebe fonksiyonlarının benzerliği, kamuya bir firma tarafından yapılan beklenmedik kâr açıklaması ile diğer firmaların eşanlı hisse fiyat hareketleri arasındaki ilişki ile ölçtükleri bilgi transferinin derecesi ve kâr ve özsermaye defter değerinin bilgi içeriklerinin benzerliği şeklindedir. Araştırma sorularını test etmek için 17 Avrupa ülkesinden halka açık firmalara ait veriler ile çalışan Yip ve Young (2012), üç karşılaştırılabilirlik ölçütünü de kullanarak farklı ülkelerden benzer firmalar (çalışmada aynı sanayi kolundaki firmalar benzer

firmalar olarak kabul edilmiştir) için muhasebe bilgilerinin karşılaştırılabilirliğinin, UFRS sonrası dönemde (2005-2007) UFRS öncesi döneme (2002-2004) göre önemli bir artış gösterdiğini ortaya koymuşlardır. Fakat muhasebe fonksiyonlarının benzerliği ve bilgi transferi ölçütlerini kullandıklarında, UFRS öncesi ve sonrası dönemler arasında, farklı ülkelerden farklı firmalar için bilgi karşılaştırılabilirliği açısından fark edilir bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir. Yip ve Young (2012), bu bulgular doğrultusunda UFRS adaptasyonunun, ülkeler arası bilgi karşılaştırılabilirliğinin benzerlik yönünü geliştirdiğini, farklılık yönüne ise fark edilir bir şekilde etki etmediğini öne sürmüşlerdir. Bir başka ifadeyle zorunlu UFRS adaptasyonu, ülkeler arası bilgi karşılaştırılabilirliğini, farklı olan durumları daha az farklı hale getirmeksizin sadece benzer olan durumları daha fazla benzer hale getirerek artırmaktadır.

UFRS adaptasyonunun finansal tablo karşılaştırılabilirliği açısından etkilerini analiz eden akademik çalışmalar da muhasebe kalitesini konu eden akademik çalışmalar gibi, UFRS adaptasyonunun, firmalar arası karşılaştırılabilirliği artırmak için tek başına yeterli olmadığını yasal yaptırımlar ve firma güdülerinin de süreçte önemli bir role sahip olduğunu göstermektedir (Palea, 2013)

Bahadır ve diğ. (2016) tarafından, 2012 yılının son çeyreğinde, 90 tane halka açık şirketin muhasebe şefleri ve finans yöneticilerine uygulanan anket ile Türkiye’de UFRS uygulamasının faydaları ve zorlukları, UFRS’yi anlama ve deneyimleme düzeyi ve UFRS’nin muhasebe kalitesine olan etkisi hakkındaki algı sorgulanmıştır. Söz konusu anket sonuçlarına göre, UFRS uygulamasının, finansal tabloların karşılaştırılabilirliğini, kalitesini ve şeffaflığını artırarak finansal raporlamayı geliştirmesi beklenmektedir. Fakat UFRS için bir uygulama rehberinin ve yeterli sektör bazlı düzenlemelerin olmayışı ve gerçeğe uygun değer kavramını uygulamaya koymanın zorluğu Türkiye’de UFRS uygulamasının zorlukları olarak görülmektedir.

Ball (2016), UFRS adaptasyonundan beklenen faydalardan birinin varlık piyasalarında söz konusu olduğunu ifade etmektedir. Finansal tablolarda sunulan daha güvenilir ve şeffaf bilgi sayesinde yatırımcı riskinin, bilgiye erişim maliyetlerinin azalması, piyasalarda daha doğru değerlendirmelerle daha doğru

fiyatlandırmaların oluşması beklenen faydalar arasındadır. Kamu kurumlarının sermaye maliyetinin azalması da düşen yatırımcı riskinin sonucu olarak gerçekleşmesi beklenen bir faydadır. UFRS adaptasyonu ile beraber şirketlerin kurumsal yönetimlerinde de olumlu gelişmeler olması beklenmektedir. Zira şirket yönetimine zamanında ve güvenilirliği yüksek bilgi sunulmasının; daha şeffaf hale gelmesi beklenen yönetici faaliyetlerinin ve sonuçlarının, şirket sahipleri, yatırımcılar, basın vb. tarafından izlenmesinin kolaylaşmasının; sınır ötesi birleşmelerin kolaylaşmasıyla beraber şirket yönetimi için rekabetin artmasının nihayetinde kurumsal yönetimin de gelişmesini sağlaması beklenmektedir. Ayrıca, UFRS adaptasyonunun, tedarikçiler, müşteriler, yatırımcılar vb. ile yapılan sınır ötesi sözleşmelerin maliyetlerini azaltması ve dolayısıyla söz konusu tüm piyasalarda uluslararası işlemleri ve verimliliği artırması beklenmektedir.

UFRS adaptasyonunun sermaye piyasaları üzerindeki etkisini inceleyen akademik çalışmalardan Daske ve diğ.'nin (2008) gerçekleştirdiği çalışma, 26 ülkenin piyasa likiditesi, sermaye maliyeti ve Tobin's Q oranlarında UFRS adaptasyonu sonrasında yaşanan değişimi analiz etmiştir. Çalışma sonucunda, piyasa likiditesinde artış gözlemlenirken, adaptasyon öncesi etkiler dikkate alındığında firmaların sermaye maliyetinde azalış ve özkaynak değerlerinde artış tespit edilmiştir. Fakat sermaye piyasaları ile ilgili bu olumlu gelişmelerin sadece hukuki yaptırımın güçlü olduğu ve şeffaflık konusunda şirketlerin teşvik edildiği ülkelerde söz konusu olduğunu ortaya koyan bu çalışma, UFRS adaptasyonunun sermaye piyasasına ilişkin faydaları konusunda firmaların raporlama güdülerini ve hukuki yaptırım gücünün de büyük önem taşıdığını göstermektedir. Benzer şekilde, UFRS adaptasyonu sonrası firmaların sermaye maliyetlerinde önemli bir düşüş tespit eden Li (2010), bu azalışın sadece güçlü yaptırım mekanizmaları olan ülkelerde gerçekleştiğini ortaya koymuştur. Florou ve Kosi (2009) de, UFRS'nin şirketlerin borç finansmanı üzerindeki olumlu etkilerinin, sadece sıkı yaptırımları, yolsuzluk kontrolleri ve düşük finansal riski olan ülkeler için geçerli olduğunu tespit etmiştir.

Scott (2009), standart yapıcı kurumların; finansal raporların faydalı finansal bilgi sunma özelliğini geliştiren, bilgi asimetrisini azaltan, faydalı ve pozitif ekonomik sonuçlara neden olan ve standart oluşturma sürecinde lobcilik faaliyetleri ve politik müdahalelerin olmadığı bir muhasebe standartları seti geliştirmesi

gerektiğini savunmaktadır. Mohammadrezaei ve diğ. (2015), UFRS'ye zorunlu adaptasyonun sonuçlarını değerlendirirken Scott (2009) tarafından öne sürülen bu dört kriteri baz alarak bir literatür taraması yapmışlardır. Finansal raporların faydalı finansal bilgi sunma kriteri çerçevesinde yaptıkları literatür taraması, UFRS'nin bu konudaki başarısına dair farklı bulgular mevcut olduğunu göstermiştir. Örneğin, bu alanda taranmış ampirik çalışmaların çoğu, muhasebe bilgisinin değer ilişkisinin ve finansal tablo kıyaslanabilirliğinin UFRS ile birlikte arttığını göstermektedir. Öte yandan, UFRS adaptasyonunun, kâr yönetimi, zararın zamanında raporlanması ve muhasebe kalitesinin diğer özellikleri (kâr düzeltmesi, dipnot açıklama kalitesi vb.) üzerindeki etkisine dair literatürde bir fikir birliği olmadığı görülmektedir. UFRS'nin Scott'un (2015) bir diğer kriteri olan "bilgi asimetrisini azaltma" açısından etkilerini inceleyen araştırmaların çoğunluğu, UFRS açısından olumlu bulgular elde etmiş, analist tahminlerinin doğruluğu ve mutabakatının ve diğer bilgi asimetrisini azaltıcı özelliklerin (kamuya ve özel sektöre açıklanan bilginin kalitesi gibi) UFRS ile birlikte güçlendiğini göstermiştir. UFRS adaptasyonunun ekonomik etkilerini inceleyen akademik çalışmaların bir kısmı, UFRS adaptasyonunun negatif ekonomik sonuçlara neden olduğu bulgusuna sahip olmasına rağmen bu alandaki çalışmaların çoğunluğu UFRS adaptasyonunun pozitif ve faydalı ekonomik sonuçları beraberinde getirdiğini göstermektedir. Bu araştırmalar, UFRS adaptasyonunun, sermaye maliyetinde azalışa ve yabancı yatırımda artışa neden olduğunu gösterirken diğer ekonomik sonuçlar (piyasa likiditesi, denetim ücretleri vb.) hakkında değişen bulgulara sahiptir. Mohammadrezaei ve diğ. (2015), literatür taramalarının son kısmında, IASB'nin organizasyonel yapısına dair; IASB üyelerinin çoğunluğunun Anglo-Sakson kültürüne ve neo klasik iktisat eğitime sahip olduğu ve IASB'nin ana bölümlerinde uluslararası denetim firmalarının ve uluslararası örgütlerin hâkimiyetinin açık olduğu yönünde eleştiriler olduğuna dikkat çekmektedir. Ayrıca bu alanda yapılan çalışmalar, IASB tarafından bazı standartların (IAS 1, IAS 39, IFRS 6 ve IFRS 7) geliştirilmesi sırasında lobicilik faaliyetleri ve politik müdahalelerin söz konusu olduğunu göstermektedir. Araştırmacıların vurgu yaptığı bir diğer husus ise; muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde artış, bilgi asimetrisinde azalış ve pozitif ekonomik sonuçlar gibi UFRS adaptasyonuna ilişkin birtakım faydaların, sadece sıkı yaptırım mekanizmaları olan ülkelerdeki güçlü raporlama güdüleri olan firmalar için geçerli olduğudur. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde, UFRS uygulamasının faydalı finansal bilgi sunma, bilgi asimetrisi ve ekonomik

sonuçlar üzerindeki etkisine dair ampirik çalışmaların yetersizliğine de vurgu yapılmıştır.

Özetle, UFRS'den, daha şeffaf ve kaliteli finansal raporlar ile muhasebe kalitesinde artış, finansal raporlarda artan karşılaştırılabilirlik çerçevesinde daha düşük sermaye maliyetleri ve artan likidite ile daha etkin sermaye piyasaları gibi beklentiler söz konusudur. Fakat gerek muhasebe kalitesinde gerekse sermaye piyasalarında UFRS adaptasyonu sonrası yaşanan değişimlerin analiz edildiği akademik çalışmalar göstermektedir ki UFRS adaptasyonu, muhasebe kalitesini artırmada ya da sermaye piyasasının gelişiminde tek başına yeterli değildir. Firmanın yerleşik bulunduğu ülkenin yasal ve politik sistemini de içine alan tüm yapısal faktörleri bu süreçte önemli rol oynamaya devam ettiğinden UFRS'nin küresel çapta adaptasyonuna rağmen ülkeler arası muhasebe kalitesi farklılıkları devam etmektedir.

1.2.4. Muhasebede Küreselleşmeye İlişkin Zorluklar

UFRS'nin yaygın bir şekilde uygulanmaya başlamasıyla beraber, kaliteli muhasebe standartlarının, muhasebe uygulamalarında da kaliteyi beraberinde getirip getirmeyeceği sorusu gündeme gelmiş ve dolayısıyla bu konuda pek çok akademik çalışma yapılmıştır. Soderstrom ve Sun (2007), ülkeler arasında muhasebe kalitesindeki farklılıkların, UFRS'ye uyumdan sonra dahi geçerliliğini koruduğunu, çünkü muhasebe kalitesinin, bir firmanın yerleşik bulunduğu ülkenin yasal ve politik sistemi de dâhil tüm kurumsal unsurlarının bir fonksiyonu olduğunu öne sürmüşlerdir. Sonraki yıllarda yapılan çalışmalar bu bulguyu destekler niteliktedir (Daske ve diğ., 2008; Houqe ve diğ., 2012).

UFRS'nin uluslararası düzeyde geniş çapta adaptasyonu ile amaçlanan, farklı ülkelerdeki muhasebe uygulamalarını standardize ederek finansal tablo kıyaslanabilirliğini sağlamak iken ülkeler arasındaki birtakım farklılıklar varlıklarını sürdürmeye devam etmekte dolayısıyla bu hedefe ulaşmayı zorlaştırmaktadır. Deegan (2014), bu farklılıkları; vergi sistemlerindeki farklılıklar, finansal raporlama üzerindeki ekonomik ve politik etkilerdeki farklılıklar, UFRS adaptasyonu sırasında ülkelerin ulusal düzeyde uyguladıkları değişiklikler, UFRS adaptasyonunun

gerçekleşmesi, denetlenmesi ve yaptırımı hususlarındaki uluslararası farklılıklar olarak ifade etmiştir. Bu farklılıkların kaynağının ise kültür, kültürün bir alt kümesi olarak din, yasal sistemler, finans sistemleri, vergi sistemleri, muhasebe mesleğinin gücü ve geçmişte yaşanan tecrübeler olduğunu öne sürmüştür.

Benzer şekilde Nobes (2006), uluslararası muhasebe sistemlerindeki farklılıkların, finans, hukuk, vergi sistemleri gibi güdülerden kaynaklandığı gibi, “fırsat (*opportunity*)” olarak nitelendirdiği faktörlerden de kaynaklanabileceğini belirtmiştir. Nobes (2006) fırsat olarak adlandırdığı bu faktörleri; UFRS’nin farklı versiyonları, farklı dillerdeki çevirileri, UFRS’deki boşluklar, açıkça belirtilmiş opsiyonlar, açıkça belirtilmemiş opsiyonlar/anlaşılması güç değerlendirme ölçütleri/yorumlar, tahmin yapmayı gerektiren durumlar, UFRS’ye geçiş sürecine ya da UFRS’nin ilk kez uygulanmasına ilişkin konular ve UFRS’nin uygulanması konusunda yetersiz yaptırım gücü olarak sekiz başlık altında özetlemiştir.

Zeff (2007), küresel çapta UFRS uygulanması ile başarılması hedeflenen kıyaslanabilirlik (*comparability*) ve yakınsama (*convergence*) konularının zorluğuna dikkat çekmiştir. Kıyaslanabilirlik hedefini etkileyebilecek unsurları; iş kültürü ve finansal kültür, muhasebe kültürü, denetim kültürü ve düzenleyici kültür olarak dört başlık altında irdelemiştir. İş kültürü ve finansal kültür başlığı altında; vergi kanunları ya da diğer kanunlar nedeniyle oluşan teşvik edici ya da caydırıcı faktörlerin, yönetici ücret paketlerinin, işletme teamülleri ve kurumsal yapıların, varlık fiyatlandırma piyasalarının, sermaye piyasalarının, finansal analist ve yazarların entelektüellik düzeylerinin ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğini dolayısıyla kıyaslanabilirliğin başarılmasında zorlayıcı unsurlar olduğunu öne sürmüştür. Muhasebe uygulamalarına hâkim olan vergi odaklı zihniyetin finansal tablolar üzerindeki etkisine vurgu yapan Zeff (2007), ülkede süre gelen denetim kültürünün ve düzenleyici kurumların sahip oldukları güç ve otoritenin de kıyaslanabilirlik hedefinde önemli bir faktör olduğunu ifade etmiştir. Zeff (2007), yüksek kalitede yakınsama hedefini etkileyebilecek unsurları ise standartların yorumlanmasındaki farklılıklar, standartların başka bir dile tercümesinde tam karşılığın verilememesi ya da tercüme edilen kavramın doğru anlaşılabilmesi, terminoloji problemleri (örneğin standartlarda geçen olası kavramının bir ülkede %60, başka bir ülkede ise %90 olasılıkla eşdeğer tutulması), firmalar tarafından alternatif kâr rakamlarının

raporlanması, ABD Sermaye Piyasası Kurulu'nun işbirliği ve politik etkiler olarak ifade etmiştir.

Barth ve diğ.'ne (2008) göre, UFRS'nin muhasebe kalitesini beraberinde getirmeyişinin farklı nedenleri olabilir. Birincisi, UFRS'nin yerel standartlardan daha düşük kalitede olması olabilir. Örneğin, muhasebeleştirme alternatiflerine ilişkin yönetimin takdir yetkisinin sınırlandırılması, işletmenin finansal durum ve performansını daha doğru gösterecek muhasebe ölçüm metotları ile raporlama kabiliyetini de yok edebilir. Ayrıca, ilke bazlı standartların doğasında var olan esneklik, firmalara kârlarını yönetmeleri konusunda daha büyük fırsatlar sunarak muhasebe kalitesini azaltabilir. İkincisi, standartlar dışındaki finansal raporlama sisteminin özellikleri, yüksek kaliteli muhasebe standartlarının beraberinde getirdiği muhasebe kalitesindeki gelişmeyi yok edebilir. Bu durum, örneğin, muhasebe standartlarının uygulanması konusunda hukuki yaptırımın zayıf olduğu durumda gerçekleşebilir.

Öte yandan, Barth (2015), tek bir küresel finansal raporlama standartları setinin uygulanmasının önemli maliyetlerinden birinin raporlamadaki değişimin kendisinden kaynaklandığını belirtmektedir. Finansal tablo hazırlayıcıları, finansal tablolarındaki bilgileri ve sıklıkla bu bilgileri üreten sistemlerini değiştirmeye ihtiyaç duymaktadırlar. Finansal tablo kullanıcıları da değişen bu bilgilerin nasıl yorumlanacağını ve karar alma süreçlerine nasıl entegre edileceklerini öğrenmek zorunda kalmaktadırlar. Denetleyici ve düzenleyici kurumlar, yeni standartların ne istediğini ve uygulanmaları için gerekli muhakemeleri anlamak, akademisyenler ise derste kullandıkları materyalleri revize etmek ve UFRS bakış açısını öğrencilerine anlatmayı öğrenmek ihtiyacı içine girmektedirler.

Ball (2016), son yıllarda artan küreselleşmeye rağmen dünyanın pek çok yönden küreselden daha çok yerel kaldığını öne sürmektedir. Bu durumun, ekonomideki ve siyasetteki muhtelif paydaşların rolleri, finansal tablo verisinin kullanıldığı durumlar, gerçek raporlama uygulamalarını belirleme noktasında finansal raporlama standartları ile etkileşime giren ve onları tamamlayan kurumlar ağı (yasal, profesyonel, kurumsal, eğitimle ilgili vb.) gibi önemli değişkenler için geçerli olduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla bu tip yerel etkiler, finansal raporlama

uygulamalarını etkilemeye devam edecek ve bu etkinin derecesi, birçok ülkede ve durumda önemli ölçüde olabilecektir. Dünyanın en yoğun nüfuslu ülkeleri olan Çin, Hindistan, Endonezya ve ABD’de ve en büyük üç ekonomisinde (Çin, Japonya ve ABD) yerel muhasebe standartlarının korunmasının bir tesadüf olamayacağını düşünen Ball (2016), bu durumu bu ülkelerin, yerel politik ve ekonomik güçlerle ortalamadan daha fazla karşı karşıya gelmesine bağlamaktadır.

Küresel çapta tek tip finansal raporlama uygulamalarının önündeki bir diğer engel ise UFRS’nin IASB tarafından yayımlanan haliyle benimsenmemesi ve bu standartların uygulanmasındaki farklılıklardır. UFRS Adaptasyonunda Mevcut Durum başlıklı bölümde detaylı bir şekilde ele alındığı üzere, UFRS adaptasyonunun gerçekleştiği belirtilen 144 ülkenin bazılarında asıl benimsenen IASB tarafından yayımlanan UFRS versiyonu değil, UFRS’nin ulusal (örneğin Avustralya) ya da bölgesel (örneğin AB) versiyonlarıdır. Örneğin AB tarafından benimsenen UFRS’lerde IAS 39’un daha esnek bir versiyonu kullanılmaktadır. Bu konuda dikkat edilmesi gereken bir diğer konu ise birçok önemli sermaye piyasasında, UFRS uygulanması ya talep edilmemekte (Japonya ya da İsviçre’de olduğu gibi) ya da ulusal raporlamalar için UFRS kullanımına izin verilmemekte olduğudur (ABD’de Sermaye Piyasası Kurumu SEC’e kayıtlı şirketler gibi). UFRS’nin zorunlu olarak uygulandığı ya da uygulanmasına izin verildiği ülkelerde dahi bir şekilde UFRS uygulamasına kısıtlama getirilmiştir (halka açık şirketler ya da konsolide finansal tablolar gibi). Ayrıca UFRS adaptasyonunun gerçekleştiği iddia edilen pek çok ülkede, şirketler ya da denetçiler IASB tarafından yayımlanan UFRS’lere uyum beyanında bulunmamaktadırlar (Nobes, 2013).

UFRS’lerin uygulanması noktasında da farklılıklar söz konusu olduğunu ifade eden Ball (2016), bu farklılıkların öncelikle finansal raporlamanın hatırı sayılır derecede tahmin ve yargı içermesinden kaynaklandığını belirtmektedir. Ayrıca, yöneticilerin nasıl raporlama yaptığı ile bağlantısı olan piyasaya ilişkin, politik ve kurumsal güçlerin büyük ölçüde yerel kaldığını ve değişiklik gösterdiğini de göz önünde bulundurmanın önemine değinmiştir. Son olarak, standartların gerçekten uygulanmasını garanti etmek için sadece düzenleyici yaptırım mekanizmalarını kurmanın yeterli olmadığını, yönetimin nasıl raporlama yaptığını etkileyen tüm güçlerin uyum içerisinde olması gerektiğini vurgulamıştır.

1.2.5. UFRS Adaptasyonunda Mevcut Durum

Dünya genelinde UFRS kullanımına ilişkin UFRS Vakfı tarafından analizi tamamlanan 166 ülkenin bölgelere göre dağılımı ve UFRS adaptasyonundaki durumları Tablo 1.3'te özetlenmiştir. Analiz sonuçlarına göre;

- İncelenen ülkelerden 144 tanesi (%87), halka açık şirketlerinin çoğu ya da tamamı için UFRS uygulamasını zorunlu tutmaktadır.
- İncelenen 166 ülke, dünya gayri safi yurtiçi hasılasının %98.8'ini temsil etmektedir (2016 verilerine göre).
- 12 ülke, UFRS kullanımını zorunlu tutmamakta fakat UFRS kullanımına izin vermektedir (Bermuda, Cayman Adaları, Guatemala, Honduras, Japonya, Madagaskar, Nikaragua, Panama, Paraguay, Surinam, İsviçre, Timor-Leste).
- 1 ülke, UFRS uygulamasını finansal kuruluşlar için zorunlu tutmakta halka açık şirketleri için zorunlu tutmamaktadır (Özbekistan).
- 1 ülke UFRS'ye tam uyum süreci içerisinde (Tayland).
- 1 ülke ulusal standartlarını büyük ölçüde (tamamen değil) UFRS'ye yakınsama sürecindedir (Endonezya).
- 7 ülke ulusal ya da bölgesel standartlarını kullanmaktadır (Bolivya, Çin, Mısır, Hindistan, Makao SAR, ABD, Vietnam).

UFRS adaptasyonunda gelinen son durumu daha objektif bir şekilde değerlendirebilmek ve UFRS'nin kendisinden beklenen faydaları sağlayıp sağlamadığını görebilmek adına, IASB verilerinin yanı sıra konuya ilişkin güncel akademik değerlendirmeleri de göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Zira Nobes (2013), UFRS'ye ilişkin pek çok raporda, UFRS adaptasyonunun çok sayıda ülkede ve giderek artan bir hızla gerçekleştiği bilgisinin yer aldığı fakat bu tip raporların uluslararası muhasebe farklılıklarının yakın zamanda ve mutlak şekilde ortadan kalkması anlamına gelmediğine dikkat çekmektedir.

Tablo 1.3'teki rakamlar dünya çapında 144 ülkede UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığını gösterse de bu durum, bu 144 ülkenin muhasebe uygulamalarında yeknesaklığın sağlanmış olduğu anlamına gelmeyebilir. Zira Nobes (2013), IASC ve

onun yerine geçen IASB ile AB öncülüğünde başlayan uyumlaştırma sürecinden 30 yıl sonra dahi uluslararası farklılıkların açıkça görülebilir olduğunu ve ülkeler için yıllar önce yapılan gruplandırmaların halen geçerli olduğunu göstermiştir. Nobes (2013), bu çalışmasında, hepsi UFRS uygulayan sekiz ülkenin (Avustralya, Fransa, Almanya, İspanya, Birleşik Krallık, İtalya, Hollanda, İsveç) mevcut muhasebe uygulamalarını, UFRS uygulamasına rağmen, ülkeler arasında 1980 yılındaki uygulamalar esas alınarak Nobes (1983) tarafından yapılan eski iki gruplu sınıflandırmanın (Anglo-Sakson ve Kara Avrupası) halen geçerli olup olmadığını ortaya çıkarmak amacıyla incelemiştir. Bu incelemeyi söz konusu ülkelerdeki en büyük şirketlere ait 2008/2009 verilerini kullanarak gerçekleştirmiştir. Nobes (2013), örneklem olarak en büyük şirketleri seçerken beklentisinin, büyük şirketlerin uluslararası farklılıklardan en çok etkilenen dolayısıyla yerel uygulamalara bağlı kalması en az muhtemel şirketler olduğunu ifade etmiştir. Sonuç olarak sekiz farklı ülkeden, UFRS'ye göre hazırlanmış 287 adet finansal tabloyu sunum ve ölçüm ilkeleri açısından kıyaslamıştır. Uygulanan tüm istatistikî teknikler aynı sonucu vermiş ve büyük şirketlerin UFRS uygulamalarında Anglo ve Kara Avrupası şeklinde ikili bir sınıflandırmanın söz konusu olduğunu göstermiştir. Nobes (2013), bu çalışmasının, 30 yılda muhasebe uygulamalarında uyumlaştırmanın hiç gerçekleşmediği anlamına gelmediğini fakat pek çok konuda ulusal kalıpların UFRS uygulamaları dâhilinde de devam ettiğini ve sonuçta muhasebe uygulamalarına göre ülke sınıflandırmasının halen mevcut olduğunu gösterdiğini vurgulamıştır.

Tablo 1.3 : UFRS Adaptasyonunda Mevcut Durum

Bölge	Ülke Sayısı				
	Bölgedeki Ülkeler	Halka açık şirketlerinin çoğu ya da tamamı için UFRS'yi zorunlu tutanlar	UFRS'yi zorunlu tutanların bölgedeki toplam içerisindeki %'si	En azından bazı (çoğu ya da tamamı değil) halka açık şirketleri için UFRS'yi zorunlu tutan ya da UFRS kullanımına izin verenler	Halka açık şirketlerinin UFRS kullanımına izin vermeyenler
Avrupa	44	43	%98	1	0
Afrika	38	36	%95	1	1
Orta Doğu	13	13	%100	0	0
Asya-Okyanusya	34	25	%74	3	6
Amerika	37	27	%73	8	2
Toplam	166	144	%87	13	9
%	%100	%87		%8	%5

Kaynak: Analysis of the IFRS jurisdiction profiles. <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis> (Erişim Tarihi: 09.07.2018)

Ramanna ve Sletten (2014), bir raporlama rejimini kapsayan muhasebe standartlarının yapısının; denetim, sermaye piyasası kanunları, mahkemeler, aracı kurumlar gibi mevcut piyasa dinamiklerinin izleme ve bilgi işleme kabiliyetlerini yansıttığını dolayısıyla bir ülkenin finansal raporlama standartlarındaki değişikliğin, sayılan piyasa dinamiklerindeki değişikliklerle beraber yol alması gerektiğini ifade etmektedir. Fakat 2003-2008 yılları arasında UFRS adaptasyonunun ülkeler arasında hızla yaygınlaşmasına rağmen yaptırım gücüne sahip kuruluşlarda değişikliğin aynı hızda olmadığına dikkat çeken Ramanna ve Sletten (2014) bu süreçte başka faktörlerin rol aldığını tespit etmiştir. Bu faktörler, ülkelerin UFRS adaptasyonu sonucu elde etmeyi bekledikleri ekonomik ağlarına ilişkin faydalardır. Küresel anlamda kabul görmüş bir muhasebe standartları seti olan UFRS'nin, finansal tabloların yabancı yatırımcılar tarafından kullanımında katlanılan işlem maliyetlerini azaltması beklenmektedir. Bir ülkenin ekonomik ilişkiler içerisinde olduğu ülkelerden UFRS'ye adapte olanların sayısı arttıkça söz konusu ülkenin UFRS adaptasyonundan beklediği ekonomik faydalar da artacaktır. Zira, Ramanna ve Sletten (2014), bir ülkenin UFRS adaptasyonundan beklediği bu ekonomik faydaların artması ile UFRS adaptasyonu arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır.

UFRS'nin küresel ölçekte kullanımında güncel durumu değerlendiren Barth (2015), UFRS'nin bugün pek çok ülkede, halka açık şirketler tarafından kullanılmasının zorunlu tutulmasına ya da kullanılmasına izin verilmesine rağmen dünya çapında sermaye piyasalarında kullanılacak, uygulanacak ve mecburi tutulacak tek tip yüksek kaliteli küresel finansal raporlama standartları oluşturma vizyonunun henüz gerçekleşmediğini ifade etmektedir. Fakat bu vizyon doğrultusunda önemli ilerlemeler kaydedildiğini bundan sonraki süreçte, UFRS'nin kalitesini artırma, dünya çapında uygulama ve yaptırım konusundaki dengesizlikleri azaltma hususlarında gösterilecek çabanın finansal raporlamada küresel kıyaslanabilirliği güçlendireceğini, UFRS'nin küresel finansal raporlama için temel oluşturmasının devamını sağlayacağını ve diğer ülkeler tarafından UFRS adaptasyonuna gösterilen direnci azaltacağını öne sürmektedir. Küresel standartlar nedeniyle, yerel standartlardaki ülkeye özgü gereksinimlerin kaybolduğunu öne süren görüşlere karşı ise Barth (2015), kurumlar ve ekonomik çevreler değişse de ekonomik ilkelerin tüm dünyada geçerli olduğunu dolayısıyla standartlar ne kadar

çok ekonomik ilkelere odaklanırsa ÷lkeye özgü gereksinimlerin eksikliğine ilişkin bilgi kaybı da o kadar az olur görüşünü savunmaktadır.

Kamu yararına çalışan uluslararası bir kuruluş olan İngiltere ve Galler Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (*Institute of Chartered Accountants in England and Wales – ICAEW*) tarafından yayımlanan raporda, AB’de zorunlu UFRS adaptasyonunun etkilerine ilişkin 200’den fazla akademik çalışmanın bulguları özetlenmiş ve değerlendirilmiştir (Singleton-Green, 2015). Bu değerlendirme sonucunda bu konudaki araştırma bulgularının, kesin bir yargıya ulaştıran nitelikte olmadığı ifade edilmektedir. Araştırma sonuçları, genel itibariyle, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, şeffaflık, kıyaslanabilirlik, sermaye maliyeti, likidite, kurumsal yatırım verimliliği ve uluslararası sermaye akışı konularında fayda sağladığını fakat bu faydaların firmalar ve ÷lkeler arasında eşit olmayan bir şekilde dağıldığını göstermektedir. Bazı firmalar ve ÷lkeler için, bu açılardan faydaların yok sayılabilecek düzeyde olduğu ve hatta birtakım yapısal faktörlere ve güdüleyici unsurlardaki farklılıklara bağlı olarak faydadan ziyade negatif etkilerin söz konusu olduğu gör÷lmektedir. UFRS’ye zorunlu adaptasyon sonrası gerçekleşen fayda ve maliyetlerin ne kadarının finansal raporlama standartlarındaki değişime ne kadarının aynı zaman diliminde gerçekleşen kurumsal değişikliklere isnat edilebilirliği de açık değildir. Ayrıca ICAEW tarafından yapılan bu literatür taraması; tahakkukların düzeyi, kâr yönetimi, zararın zamanında raporlanması gibi muhasebe kalitesini temsil eden hususlar açısından UFRS’ye zorunlu adaptasyonun etkisine dair genel bir sonuca varılamadığını göstermektedir.

Ball (2016), UFRS adaptasyonunun üzerinden geçen on yıldan sonra da on yıl öncesi ile benzer değerlendirmelerin söz konusu olduğunu, küreselleşmenin güçlü ekonomik ve politik bir unsur olmaya devam ettiğini ve muhasebede küreselleşmeye ihtiyaç duyulmasına neden olduğunu belirtmektedir. Fakat politik ve ticari faaliyetlerin çoğunun bölgesel kaldığını dolayısıyla yeknesak muhasebe kurallarını benimsemenin tek başına dünya genelinde yeknesak raporlama uygulamalarını beraberinde getirmeyeceğini öne süren Ball (2016), UFRS’nin iddia edilen faydalarının çoğunun gerçekleşmesi için çok sayıda ÷lkede yeknesak uygulanması gerektiğini bunun ise pek de mümkün olmadığını ve sürecin sadece düzenleyici

yaptırım mekanizmalarını oluşturmaktan daha fazlasını gerektirdiğini vurgulamaktadır.

1.3. Vekâlet Teorisi Temelinde Finansal Raporlamaya Bakış

Muhasebede pozitif araştırma, 1960'ların ortalarında ön plana çıkmış ve 1970 ve 1980'lerde finansal muhasebede baskın araştırma yaklaşımı haline gelmiştir. O zamana kadar hâkim olan normatif araştırma yaklaşımında, ilgilenilen konu “ne olması gerektiği (*what should be*)” konusudur. Ampirik olarak test edilebilecek husus ise “ne olduğu (*what is*)” olduğundan normatif araştırmada hipotez oluşturma ve test etme süreçleri mevcut değildir. 1960'ların ortalarında ve 1970'lerde programlama olanakları önemli derecede geliştiğinden, pozitif araştırma yaklaşımında kullanılan istatistiksel analizleri gerçekleştirmek giderek daha pratik hale gelmiştir. Bu durum pozitif muhasebe araştırmalarının gelişimini sağlamıştır (Deegan, 2014). Watts (1977), muhasebede normatif yaklaşımın baskın olduğu dönemde, finansal tabloların içeriğinin ne olması gerektiği üzerine kurallar belirlemeye odaklanmış fakat finansal tabloların niçin mevcut formlarını aldıkları üzerinde durmayan bir muhasebe literatürü söz konusu olduğunu ifade etmektedir (Aktaran Melis, 2007). Gordon (1964), üst düzey yönetimin, finansal tablolardaki bilgiyi kendi lehlerinde manipüle ederek kendi faydalarını maksimize edecek muhasebe yöntemlerini seçmelerinin muhtemel olduğunu öne sürmektedir. Bireylerin kendi çıkarlarını maksimize edecek şekilde hareket ettikleri varsayımından yola çıkarak Watts (1977), finansal tabloların içeriğinin, şahsi çıkarlarını maksimize eden bireylerin denge çıktısı olduğunu savunmaktadır (Aktaran Melis, 2007). Melis (2007), pozitif muhasebe teorisine ait ilk çalışmaların ortaya çıkışından neredeyse 30 yıl önce, bir İtalyan profesörü olan Amaduzzi tarafından, 1940'lı yılların sonlarında yapılan çalışmaların da esasında pozitif bir yaklaşım taşıdığını, dolayısıyla pozitif muhasebe teorisinin bir önceli olarak kabul edilebileceğini öne sürmektedir. Zira Amaduzzi (1949) de, Watts'a (1977) benzer şekilde finansal tabloların, farklı kurum paydaşlarının “çıkar oyunları”nın bir çıktısı olduğunu ifade etmiştir. Amaduzzi (1949), finansal tablolar üzerindeki bu çıkarları; kurum sisteminin kendisinden kaynaklanan ve daima kurumun uzun vadeli dengesi ile uyumlu olan objektif çıkarlar ve hissedarlar, üst yönetim, şirket çalışanları gibi

paydaşların kişisel ihtiyaçlarından kaynaklanan ve şirketin uzun vadeli dengesinin aksine hareket edebilen subjektif çıkarlar olarak tanımlamıştır (Aktaran Melis, 2007).

Pozitif Muhasebe Teorisinin gelişiminde önemli bir yere sahip olan Etkin Piyasalar Hipotezi, sözleşme ve bilgi maliyetlerinin sıfır olduğunu, yöneticilerin muhasebe metotlarına ilişkin farklı tercihlerinin, etkin işleyişi sayesinde sermaye piyasasına bir etkisi olmadığını varsaymaktadır. Daha açık bir ifadeyle, bir muhasebe yönteminin direkt vergi etkisi yok ise, piyasaların etkin olduğu varsayımı altında bu tip muhasebe yöntemi değişikliklerinin şirket değerinde bir değişime neden olmayacağı iddia edilmektedir. İşletmeler, seçtikleri muhasebe politikalarını ve bir yöntemden diğerine geçmek için gerekli bilgiyi halka açıkladığı sürece piyasa, finansal raporlama için gerçekte hangi muhasebe yönteminin kullanıldığını dikkate almaksızın nihai nakit akım ve temettü uygulamalarını anlayabilecektir (Scott, 2015). Fakat işletme yöneticilerinin, belirli muhasebe yöntemlerinin muhasebe standartlarında yer alması ya da almaması için lobi faaliyetleri yürüttüğü, belirli dönemlerde bir sanayi kolundaki tüm firmaların muhasebe yöntemlerinde değişiklik yapmayı tercih ettikleri bilinmektedir. Muhasebe yöntemi tercihlerinin yöneticiler için neden önemli olduğunu açıklama noktasında Vekâlet Teorisi devreye girmiş ve Pozitif Muhasebe Teorisinin gelişimine önemli bir katkı yapmıştır (Deegan, 2014).

Vekâlet Teorisinde, bir tarafın (asil), diğer bir tarafa (vekil) karar alma yetkisini delege ettiği ilişki, vekâlet ilişkisi olarak adlandırılır. Jensen ve Meckling'e (1976) göre Vekâlet Teorisi, firmanın asıl sahipleri olan asil (*principal*) ile onlar adına firmayı yöneten vekil (*agent*) arasındaki bu ilişki ile ilgilendir. Bu ilişkide, birincisi, asil ve vekilin istek veya amaçlarının uyuşmamasından kaynaklanan ikincisi ise asilin, vekilin faaliyetlerini onaylaması noktasında çıkan iki problem söz konusudur. Birinci sorun, vekiller, firma çıkarlarına ters düşmesine rağmen kendi çıkarları doğrultusunda hareket ettiklerinde ortaya çıkmaktadır. İkinci sorun ise vekilin gerçekte ne yaptığını doğrulamanın asil için zor ya da pahalı olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu durumda, asil ve vekil riske karşı farklı tutumlara sahip iseler farklı davranışlar tercih edecekler ve bir risk paylaşımı problemi ortaya çıkacaktır (Eisenhardt, 1989).

Asil-vekil ilişkisi, bir ya da daha fazla kişinin (asil), bir başka kişi (vekil) ile birtakım görevleri kendileri adına gerçekleştirmesi için yapılan sözleşme olarak da tanımlanabilir. Böyle bir sözleşmede, her iki taraf da kendi faydasını maksimize etmeye çalıştığında vekilin, asilin çıkarına en uygun şekilde hareket etmeyeceği açıktır. Asil, kendi faydasından sapmaları, vekil için uygun teşvikler belirleyerek ve vekilin kurala uymayan faaliyetlerini kısıtlamak için planlanmış izleme maliyetlerine katlanarak sınırlama getirebilir. Ayrıca, bazı durumlarda, vekilin, asile zarar verecek şekilde hareket etmemesini ya da eğer bu şekilde hareket ederse asile ödeme yapmasını garanti altına almak için vekil asile ödeme yapar (bağlanma maliyetleri). Buna rağmen, vekilin, asilin bakış açısına göre en ideal kararları almasını garanti etmenin, vekil ya da asil için sıfır maliyetle olması mümkün değildir. Asil-vekil ilişkilerinin çoğunda, asil ve vekil sözü geçen maliyetlere katlanmasına rağmen vekilin kararları ile asilin refahını maksimize eden kararlar arasında sapmalar olacaktır. Bu sapmadan kaynaklanan asilin refahındaki azalmanın dolar karşılığı “artık kayıp (*residual loss*)” olarak adlandırmakta ve asil-vekil ilişkisinin bir başka maliyetini oluşturmaktadır. Özetle, vekâlet maliyetleri; asil tarafından katlanılan izleme maliyetleri, asile zarar verecek şekilde hareket ettiğinde vekilin katlandığı bağlanma maliyetleri ve asilin refahını maksimize eden kararlardan sapmalar neticesinde ortaya çıkan artık kayıpların toplamı olarak tanımlanabilir (Jensen ve Meckling, 1976).

Araştırmacılar arasında, yönetici faaliyetlerinin izlenmesinin, yöneticiler tutucu muhasebe yöntemleri izlediğinde daha etkin olacağı yönünde bir inanış mevcuttur. Zira tutucu muhasebe yöntemlerinin doğrulanması daha kolaydır ve bu tip yöntemler manipülasyona daha kapalıdır. Örneğin, tutucu bir muhasebe yaklaşımı olarak kabul edilen tarihi maliyetlerin kullanımı, hem bu maliyetlerin doğrulanabilirliğini kolaylaştıracak hem de yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket ederek karı ya da şirket varlıklarını manipüle etme yollarından birini sınırlandırmış olacaktır. Bu durum şirketin algılanan riskinin düşük olmasını sağlayarak şirketin borç ya da özkaynak edinme maliyetini de düşürecektir. Fakat IASB tarafından son yıllarda yayımlanan standartların pek çoğu, varlıkların tarihi maliyetler yerine gerçeğe uygun değerleri ile ölçülmesini istemektedir. Gerçeğe uygun değeri IFRS 13, “*piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek*

fiyat” olarak tanımlar (kgk.gov.tr). Gerçeğe uygun değer ile tarihi maliyet kıyaslandığında, gerçeğe uygun değer, genel amaçlı finansal rapor kullanıcıları için daha ilişkili (*relevant*) olduğu kabul edilmektedir. Fakat değerlemeye konu olan varlık için aktif bir piyasanın olmadığı durumlarda, gerçeğe uygun değer yaklaşımı, yönetici varsayım ve yargılarının devreye girmesi nedeniyle daha öznel bir ölçüm yaklaşımı olacaktır. Bu durum, finansal tablolardaki rakamları manipülasyona açık kılacaktır. Buradan hareketle, Pozitif Muhasebe Teorisi bakış açısıyla, finansal raporlamanın temel amacının sözleşme ve işlem maliyetlerinin minimize edilmesi olduğunu düşünen araştırmacılar, gerçeğe uygun değer kullanımının finansal raporların değerini artırmayacağını savunmaktadırlar. Deegan (2014), bu noktada, genel amaçlı finansal raporlamanın tek amacının sözleşme ve işlem maliyetlerini minimize etmek olmadığına dikkat çekmektedir.

Asillerin vekilleri izleyebilecekleri kaynaklardan birisi finansal raporlardır. Fakat asil-vekil çıkar çatışmasının yaşandığı durumlarda yöneticiler, finansal raporları manipüle etme yollarına başvurabilirler. Oysa finansal raporların, firmanın finansal durum ve performansının net bir resmi olması ve firmanın geçmişini değerlendirmek ve geleceği hakkında öngöründe bulunmak için faydalı bilgi sağlaması gerekmektedir. Finansal raporlarla sunulan resim ne kadar net ve ne kadar temiz ve ne kadar gerçeğe yakın olursa finansal raporların kalitesi de o kadar yüksek olur (Fraser ve Ormiston, 2007). Bu noktada kaliteli, kıyaslanabilir ve daha şeffaf finansal raporları temin etmesi beklenen UFRS'nin akabinde firma ve yöneticiler arasındaki sözleşmenin verimliliğini artırması, vekâlet maliyetlerini azaltması ve kurumsal yönetişimi güçlendirmesi beklenmektedir (Ball, 2006). Fakat gerek UFRS'ye adaptasyon sürecinde gerekse UFRS adaptasyonu sonrasında muhasebe kalitesinde yaşanan değişimde ülkeler arasında farklılıklar olduğu görülmektedir. Soderstrom ve Sun (2007), muhasebe sistemlerindeki bu tip değişikliklerin ekonomik sonuçlarının, ülkeden ülkeye değişmesini muhasebe standartları ile ülkenin kurumsal yapısı ve firma güdüleyicileri arasındaki bağlantı ile açıklamaktadır. Ülkelerin kurumsal yapısı ve bu bağlamda farklılaşmaya yol açan faktörleri anlayabilmek için kurumsallaşma teorisine değinmek yerinde olacaktır. Kurumsallaşma teorisi, organizasyonlarda sürekliliğin ve değişimin yorumlanması ve anlaşılması süreçlerine mercek tutmaktadır (Ashworth ve diğ., 2007). Bu bağlamda kurumsallaşma teorisi UFRS'nin global ölçekte yayılma sürecinde kurumsal faktörlerin oynadığı rolün

daha ileri düzeyde kavranmasını sağlamaya yardımcı olacaktır (Irvine, 2008; Nurunnabi, 2015).

1.4. Kurumsallaşma Teorisi Temelinde Finansal Raporlamaya Bakış

Scott (1987), kurum ve kurumsallaşma kavramlarının farklı yaklaşımlar çerçevesinde farklı şekillerde tanımlandığını belirtmektedir. Kurum kavramı genel itibariyle, toplumun farklı fonksiyonel alanları ile ilgili (din, politika, eğitim, hukuk vb.) süregelen sosyal inanış ve uygulamalar sistemini temsil etmektedir (Judge ve diğ., 2010). Kurumsallaşma kavramı ise yeni ölçüt, değer ve yapıların mevcut olanlar ile birleşmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Uçma, 2012).

Scott'a (2001) göre kurumsal teorinin faydalandığı üç analiz düzeyi bulunmaktadır. En üst düzeyde, modellerin ve menülerin resmen önerildiği ve gayri resmi olarak uygulandığı toplumsal (ve küresel) kurumlar vardır. Bunlar, neyin mümkün, kabul edilebilir ve meşru olduğuna dair kurumsal çerçeveyi oluşturur ve bu kurumlar, daha alt düzeydeki eylemleri ve yapıları şekillendirir, sınırlar ve kolaylaştırır. Bir sonraki düzeyde, öncelikle örgütsel alanları ve sonrasında örgütlerin kendilerini içeren idari yapılar yer alır. Örgütsel alan, aynı alanda faaliyet gösteren örgütler topluluğu (muhasibe meslek mensupları ile onların performansını etkileyen diğer örgütler gibi) olarak tanımlanır. Örgütler; faaliyetleri, ölçekleri, yapıları, kültürleri ve değişim kapasiteleri açısından farklılaşır ve hepsi örgütsel alanları ve kurumsal çevreleri etkiler ve bunlardan etkilenir. Son düzeyde ise bireylerin ya da grupların oluşturduğu aktörler yer alır. Scott'un (2001) modelindeki bu üç düzeyin her biri, bir yandan kurumsal normların yayılmasından ve dayatmasından etkilenirken bir yandan kurumsal normların oluşması ve etkin hale gelmesi için yeni mecralar yaratırlar. Bu yüzden kurumsal teorideki temel varsayım; tüm sosyal aktörlerin meşruiyet aradıkları ve/veya kurumsal çevre dâhilinde meşruiyet normlarını yeniden oluşturdukları şeklindedir. Tüm bu kısıtlar ve güçler, kurumsal çevre içinde eşbiçimlilik veya yapı, düşünce ve eylem benzerliği oluşturmak için ortak bir noktaya yönelirler. Bir başka ifadeyle, kurumsallaşma teorisinin temel dayanağı, örgütlerin baskın normlar ve sosyal etkilere uyum sağlama eğiliminde olduklarıdır. Bunu görünüşte ya da gerçek anlamda başaramadıklarında

meşruiyetlerini kaybedecek oluşları, örgütsel yapılar ve uygulamalarda homojenliği teşvik etmektedir (Rodrigues ve Craig, 2007).

DiMaggio ve Powell'a (1983) göre eşbiçimliliğin rekabetçi ve kurumsal olarak iki türü vardır. Rekabetçi eşbiçimlilik; piyasa rekabetini, niş değişikliklerini ve uyum ölçütlerini vurgulayan sistem rasyonelliği varsayımına dayanır. Böyle bir görüş ancak serbest ve açık rekabetin mevcut olduğu alanlar için geçerlidir ve örgütlerin modern dünyasını tam olarak yansıtacak bir resim sunmaz. Bu nedenle rekabetçi eşbiçimlilik kurumsal bir bakış açısıyla desteklenmelidir. Zira örgütler sadece kaynaklar ve müşteriler için değil, aynı zamanda politik güç ve kurumsal meşruiyet için, ekonomik uyum kadar sosyal uyum için de rekabet ederler. Kurumsal eşbiçimlilik kavramı, modern örgütsel hayata hâkim olan politika ve seremonileri anlamayı sağlar. Kurumsal eşbiçimlilik değişiminin gerçekleştiği üç mekanizma mevcuttur; politik etkiler ve meşruiyet probleminden kaynaklanan zorlayıcı eşbiçimlilik, belirsizliğe karşı klasik davranışlardan kaynaklanan taklitçi eşbiçimlilik ve profesyonelleşme ile ilgili olan normatif eşbiçimlilik.

Zorlayıcı eşbiçimlilik, örgütler üzerinde, bağlı oldukları diğer örgütler tarafından uygulanan ya da faaliyet gösterdikleri toplumun kültürel beklentileri nedeniyle oluşan resmi ya da gayri resmi baskılardan kaynaklanır (DiMaggio ve Powell, 1983). Toplumsal düzeyde kabul görmüş kurum davranışını yöneten dış organlar tarafından dayatılan kanun ve yönetmelikleri kapsar (Nurunnabi, 2015). Muhasebe disiplini açısından bakıldığında Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF), sermaye piyasaları, Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) gibi örgütler zorlayıcı kurumlar (Irvine, 2008; Judge ve diğ., 2010; Lasmin, 2011; Pricope, 2016); muhasebe standartları ve bu standartlar için belirlenmiş uygulayıcı hükümler, yatırımcı haklarını koruyan kanunlar zorlayıcı baskılar (Nurunnabi, 2015) olarak kabul edilebilir. Örneğin IMF, gelişmekte olan ya da finansal sıkıntı içindeki ülkelere para yardımı yaparken UFRS adaptasyonunu şart koşturmaktadır. Buradan hareketle, UFRS adaptasyonunu kurumsal teori çerçevesinde inceleyen akademik çalışmaların bazılarında, zorlayıcı baskılar için temsili değişken olarak IMF'den alınan yardımlar kullanılmıştır (Judge ve diğ., 2010; Lasmin, 2011; Pricope, 2016). Bu çalışmalardan Judge ve diğ. (2010) ile Lasmin'e (2011) ait olanlar, zorlayıcı

baskıların UFRS'ye adaptasyon sürecinde önemli bir role sahip olduğunu göstermiştir.

Taklitçi eşbiçimlilik, örgütsel teknolojilerin yeterince anlaşılmadığı, hedeflerin net olmadığı ya da çevrenin belirsizlik yarattığı durumlarda örgütlerin, diğer örgütleri kendilerine model olarak alması durumunda ortaya çıkar. Model olarak alınan örgüt, bu durumun farkında olmayabilir ya da taklit edilmek istemeyebilir sadece model alan örgütün kullanabileceği uygulamalar kaynağı olarak işlev görür (DiMaggio ve Powell, 1983). Belirli bir davranışı ne kadar çok örgüt sergilerse diğer örgütlerin söz konusu davranışı kopyalaması hususundaki baskı da o kadar yüksek olur. Amaçlar ve araçlar ne kadar belirsizse ya da örgütün amaçları ne kadar muğlaksa, örgütün, bu belirsizliği gizlemek için başarılı örgütleri model almaya bel bağlama düzeyi de o kadar yüksektir (Irvine, 2008). Ticari ortaklar ve çok uluslu örgütler model olarak alınarak onların uygulamaları ile uyum içinde olmaya çalışmak taklitçi eşbiçimliliğe örnek olarak gösterilebilir. Bir ulus küresel ekonomiye açık olduğunda, yabancı firmaların uygulama ve normlarına maruz kalacağından (Judge ve diğ., 2010), akademik çalışmalarda taklitçi baskıları ölçmek için ticaret serbestisi, doğrudan yabancı yatırımlar, ithalat penetrasyonu, piyasa kapitalizasyonu gibi piyasaların açıklığını ölçen temsili değişkenler kullanılmış ve bu çalışmalarda taklitçi baskıların UFRS adaptasyon sürecinde anlamlı bir etkisi olduğu görülmüştür (Judge ve diğ., 2010; Lasmin, 2011; Pricope, 2016). Sermaye piyasaları yabancı yatırımcılara açık olan ülkelerin UFRS'ye adapte olma ihtimallerinin daha yüksek olduğunu öne süren Hope ve diğ. (2006), bu durumu fayda/maliyet analizi ile açıklamıştır. Nitekim tek tip muhasebe standardı kullanımı ile yabancı yatırımcıların, farklı muhasebe standartları ile hazırlanmış finansal tabloları kıyaslarken kaybettikleri zaman ve maliyet azalacak bu durum yerel sermaye piyasasının küresel piyasalara entegrasyonunu kolaylaştıracaktır. Öte yandan nispeten daha kapalı ve olgunlaşmamış piyasalara sahip ülkelerin, uluslararası yatırımcılar için cazip olmaması, bu tip piyasalarda kontrolü elinde bulunduran yerli yatırımcılar olması, yerel muhasebe standartlarından UFRS'ye geçişin marjinal faydasının, yabancı yatırımcılara açık sermaye piyasalarına sahip ülkelere göre daha az olmasına neden olacaktır. Dolayısıyla UFRS'ye adaptasyon motivasyonu bu tip ülkelere daha düşük olacaktır.

Normatif eşbiçimliliğin profesyonelleşmeden kaynaklandığını öne süren DiMaggio ve Powell (1983) profesyonelleşmeyi; belirli bir mesleğe mensup olanların iş yapma yöntemlerini ve koşullarını tanımlamak, üreticilerin ürünlerini kontrol etmek, mesleki özerklikleri için meşruiyet ve bilişsel zemin temin etmek için müşterek çabaları şeklinde tanımlamışlardır. Profesyonelleşmenin, eşbiçimlilik için kaynak teşkil eden iki boyutu vardır. Birincisi, örgün eğitimin ve meşrulaştırmanın üniversiteler tarafından üretilen bilişsel bir temele dayandırılmasıdır. İkincisi, örgütleri kapsayan ve yeni modellerin hızla yayıldığı profesyonel ağların büyümesi ve detaylandırılmasıdır. Üniversiteler ve mesleki eğitim kurumları, profesyonel yöneticiler ve kadroları arasında örgütsel normların gelişimi için önemli merkezlerdir. Mesleki ve ticari birlikler, profesyonel ve örgütsel davranışa ilişkin normatif kuralların tanımlanması ve ilan edilmesi için diğer araçlardır (DiMaggio ve Powell, 1983). Yüksek eğitim düzeyine sahip milletlerin profesyonelleşme düzeyleri de yüksek olduğundan katı ve karmaşık uluslararası normları benimseme ve uygulama ihtimalleri de yüksektir. Eğitim düzeyi muhasebe de dâhil her mesleğin gelişimini direkt etkilemektedir (Turner, 1993). Normatif baskılar için eğitim düzeyini temsili değişken olarak kullanan bazı akademik çalışmalarda UFRS'ye adaptasyon sürecinde normatif baskıların pozitif etkisi olduğu ortaya çıkmıştır (Judge ve diğ., 2010; Lasmin, 2011).

Esasında genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ya da uluslararası muhasebe standartları, örgütlerin meşruluk kazanmak için sıklıkla başvurdukları formel yapılarıdır (Uçma, 2012: 153). UFRS'ye bu denli hızlı adaptasyonun altında yatan nedenlerden biri de örgütlerin meşruiyet kazanma çabalarıdır. Farklı gelişmişlik düzeyine ve kurumsal yapıya sahip ülkelerin UFRS adaptasyonundan ekonomik beklentileri aynı düzeyde tatmin edici olmayacağından, UFRS adaptasyon konusundaki motivasyonlarında ekonomik beklentiler kadar meşruiyet beklentisi de önem taşımaktadır (Koning ve diğerleri 2018: 252).

Özetle, vekâlet teorisinde sözü geçen asil-vekil problemlerinin bir çözümü, asillerin vekilleri izlemesi ve bunun bir yolu da finansal raporlardır. Asil-vekil çıkar çatışmaları neticesinde yöneticilerin finansal raporları manipüle etmesini engelleyebilmek için yüksek kalitede muhasebe standartları kullanılarak kaliteli finansal raporlar üretmek gerekmektedir. Küresel çapta kaliteli, kıyaslanabilir ve

daha şeffaf finansal raporları temin etme amacıyla ortaya çıkan UFRS'nin vekâlet maliyetlerini azaltması ve asil-vekil sözleşmesinin verimliliğini artırması beklenmektedir. Fakat küresel ölçekte muhasebe uyumunu sağlaması beklenen UFRS'ye adaptasyon süreci ve sonrasında muhasebe kalitesinde yaşanan değişimler ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Bu konuda yapılan akademik çalışmalar, UFRS adaptasyonunda ekonomik önceliklerden daha ziyade toplumsal meşruiyet baskılarının rol oynadığını göstermiştir. Daha açık bir ifadeyle kurumsallaşma teorisi çerçevesinde tanımlanan zorlayıcı, taklitçi ve normatif baskılar, UFRS adaptasyon sürecinde önemli bir role sahiptir.

Kaliteli muhasebe standartlarının, muhasebe kalitesinde ve beraberinde doğrudan yabancı yatırım girişi, gayrisafi yurtiçi hâsıla gibi ekonomik göstergelerde pozitif değişimlere neden olacağı varsayılmaktadır. Bu varsayımın temel dayanağı, bütün ülkelerin ortak kurumsal bir bağlamı paylaştığı ve bir ülke ya da bir grup ülkede geçerli olan adaptasyon ve buna bağlı ekonomik faydaların diğer ülkelerde de geçerli olacağı düşüncesidir. Fakat ülkelerin kendilerine has sosyo-ekonomik ve politik ekonomik özellikleri bu varsayımı geçersiz kılmaktadır (Lasmin, 2011). Gerek UFRS adaptasyon sürecinde gerekse UFRS'nin neden olduğu ekonomik sonuçlar üzerinde muhasebe standartlarının yanı sıra bir ülkenin finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicileri olan ülkenin finansal piyasasının gelişmişlik düzeyi, sermaye yapısı, mülkiyet yapısı, vergi sistemi, yasal ve politik sistemler gibi unsurların da etkisi olduğu akademik çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu bağlamda UFRS adaptasyonunun muhasebe kalitesinde neden olduğu değişimleri irdelerken ülkelerin yasal sistemleri, vergi uygulamaları, kültürü vb. ulusal yapısal faktörleri de göz önünde bulundurulmalıdır. UFRS uygulaması ancak bir ülke, etkin bir finansal raporlama altyapısına sahip ise pozitif sonuçlar getirecektir (Habib, 2007).

İKİNCİ BÖLÜM: MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ

Bu bölümde, muhasebe bilgilerinin “değer ilişkisi” kavramının literatürde nasıl tanımlandığı ve hangi yöntemlerle ölçüldüğü incelenmiş ve muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkileyen faktörler muhasebe standartları, ulusal yapısal faktörler ve işletmelere özgü faktörler başlıkları altında detaylandırılmıştır.

2.1. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Tanımı ve Ölçüm Yöntemleri

Bu alt bölümde muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, sermaye piyasaları araştırmaları çerçevesinde tanımlanmakta ve ölçüm yöntemleri anlatılmaktadır.

2.1.1. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Tanımı

Standart oluşturma amacıyla farklı muhasebe politikalarının menkul kıymet fiyatları ile olan ilişkisini analiz eden araştırma akımı “değer ilişkisi” araştırmaları olarak adlandırılır (Holthausen and Watts, 2001). Bir muhasebe verisi, menkul kıymet piyasa değerleri ile öngörülen bir ilişkiye sahipse “değer ilişkili (*value relevant*)” olarak tanımlanır (Barth ve diğ., 2001).

Muhasebe teorisinde sermaye piyasaları araştırmalarının önemli bir yeri vardır. Kothari (2001), önde gelen akademik muhasebe dergilerinde yayımlanan araştırmaların büyük bir bölümünün, finansal tablo bilgileri ile sermaye piyasaları arasındaki ilişkiyi incelediğine dikkati çekmektedir. Kothari’ye (2001) göre, muhasebede sermaye piyasaları araştırmasına olan talebin en azından dört kaynağı bulunmaktadır: 1) temel analiz ve değerlendirme, 2) sermaye piyasası etkinliğinin testi, 3) sözleşmelerde ve politik süreçlerde muhasebenin rolü ve 4) kamuyu aydınlatma kural ve ilkeleri. Sermaye piyasaları araştırması, genel itibarıyla belirli bir verinin açıklanmasının, sermaye piyasası katılımcılarının ticari faaliyetlerini ne şekilde etkilediğini inceler. Bu doğrultuda, sermaye piyasaları araştırması, sıklıkla, finansal

bilgi ile hisse senedi fiyatları ya da getirileri arasındaki istatistiksel ilişkiyi konu eder. Yatırımcıların finansal bilgiye tepkileri, sermaye piyasası işlemleri ile açıklanır. Bilgiye olumlu tepkiler, belirli bir hisse senedinin fiyat artışı ile olumsuz tepkiler ise hisse senedinin fiyatındaki düşüş ile ifade edilir. Bilginin açıklandığı zaman çerçevesinde hisse senedi fiyatlarında değişim görülmezse bu durum bilgiye tepki verilmediği anlamına gelir, bilgi piyasaya yeni bir veri sağlamamıştır. Belirli bilgilerin açıklanmasına piyasanın verdiği tepki, genellikle çok sayıda şirketin, birkaç yılı kapsayan verileri üzerine kuruludur. Bu tip araştırmalar genellikle, şirket bilgilerinin açıklanmasına piyasaların tepkilerini irdelemek ve alternatif muhasebe ve açıklama metotlarının yatırımcılar açısından ilişkili (*relevant*) olup olmadığını değerlendirmek için kullanılır. Eğer, hisse senedi fiyatları, belirli bir bilginin açıklandığı zaman çerçevesinde değişiyorsa, başka bir bilgi ya da olayın fiyat değişikliğine neden olmadığını varsayarak, söz konusu bilginin ilişkili olduğu ve yatırım kararı için faydalı olduğu düşünülür (Deegan, 2014).

Hisse senedi getirileri ve finansal tablo rakamları arasındaki ilişkiye dair çalışmalar Ball ve Brown'a (1968) kadar uzanırken, değer ilişkisi (*value relevance*) kavramı literatürde ilk defa Amir ve diğ. (1993) tarafından kullanılmıştır (Suadiye, 2012; Demir ve diğ., 2016). Genel bir ifadeyle, finansal tablo verilerinin, firma değerini etkileyen bilgiyi yansıtma ve özetleme kabiliyeti olarak tanımlanan değer ilişkisi hakkında Francis ve Shipper (1999), dört yorumdan bahsetmişlerdir. “*Birinci yorum, “Finansal tablo verileri, hisse senetlerinin gerçek değerlerini yansıtarak, fiyatlarına öncülük eder.” şeklindedir. Bu durumda, değer ilişkisi, muhasebesel alım-satım işlemlerinin uygulanması sonucunda elde edilen kâr ile ölçülebilir. İkinci yorumda, finansal veri, bir değerlendirme modelinde kullanılan değişkenleri kapsıyor ya da bu değişkenleri tahmin etmeye yardım ediyorsa değer ilişkilidir. Buradan hareketle, indirgenmiş kâr payı değerlendirme, indirgenmiş nakit akımı değerlendirme ya da indirgenmiş artık kâr modelleri için kazançların değer ilişkisi, bu kazançların, gelecekteki kâr paylarını, nakit akımlarını, kazançları ya da defter değerlerini öngörme yeteneği ile ölçülebilir. Üçüncü ve dördüncü yorumlarda değer ilişkisi, finansal veri ile fiyat ya da getiri arasındaki istatistiksel ilişkiye dayandırılır. Üçüncü yorumda bu istatistiksel ilişki, yatırımcıların söz konusu veriyi, fiyatları belirlerken gerçekten kullanıp kullanmadığını ölçer, böylece değer ilişkisi, finansal tablo verisinin, piyasadaki bilgi bileşimini değiştirme yeteneği ile ölçülebilir. Bu yorum,*

değer ilişkisinin, yatırımcıların beklentilerini revize etmelerine neden olduğu için hisse senedi fiyatlarını değiştiren “haberler” üzerinden ölçüldüğünü ifade eder. Dördüncü yorumda ise muhasebe verisi ve piyasa değerleri ya da getirileri arasındaki istatistiksel ilişki, özellikle uzun dönemde, sadece, söz konusu muhasebe verisinin yatırımcılar tarafından kullanılan veri ile korelasyonlu olduğu anlamına gelebilir. Bu görüş doğrultusunda, değer ilişkisi, finansal tablo verisinin, kaynağı ne olursa olsun, hisse senedi fiyatlarını etkileyen veriyi yansıtır ve özetleme yeteneği ile ölçülebilir. Bu yorum, finansal tabloların ilk bilgi kaynağı olmasını gerektirmez.”

2.1.2. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisinin Ölçüm Yöntemleri

Değer ilişkisi üzerine yapılan çalışmalar, bir muhasebe verisinin hisse senedi fiyatları ile ilişkili olup olmadığını inceleyerek bu muhasebe verisinin firma değerlemede faydalı olup olmadığını belirler (Holthausen ve Watts, 2001). Akademik çalışmalarda, muhasebe bilgisinin değer ilişkisini ölçmek için kullanılan modeller, Ohlson’a (1995) ait fiyat modeli ile Easton ve Harris’e (1991) ait getiri modelidir.

2.1.2.1. Fiyat Modeli

Temelde, $i = 1, 2, \dots, N$ firmayı ve $t = 1, 2, \dots, T$ yılı temsil etmek üzere, hisse senedi fiyatının (P), hisse başına özsermaye defter değeri ($BVPS$) ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyonu olan fiyat modeli eşitliği aşağıdaki gibidir:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Bu modelde, firma değeri, özsermaye defter değeri ve gelecekte beklenen artık (ya da olağan dışı) kârların doğrusal bir fonksiyonu olarak tanımlanmıştır. Bu tanımlamanın temelinde temiz artan miktar muhasebesi (*clean surplus accounting*) varsayımı yatmaktadır. Bu varsayıma göre; şirket ortaklarının özsermaye defter değerinde, diğer ortaklarla işlemlerinden hâsıl olanlar haricinde meydana gelen değişimler, gelir tablosuna yansıtılmalıdır. Bu yüzden, özsermaye defter değerinin cari değeri, geçmiş yıl özsermaye defter değeri eksi cari kâr payı eksi hisse geri alımları (hisse arzı durumunda artı) artı kâr olarak tanımlanır (Devalle ve diğ., 2010).

Fiyat modeline getirilen eleştirilerin başında modelin, değişen varyans (*heteroscedasticity*) ve ölçek etkisi (*scale effects*) nedeniyle ortaya çıkan ekonometrik problemlere yatkın olmasıdır. Ölçek etkisi, hem muhasebe verilerinde hem de hisse senedi fiyatlarında büyüklüğün (*size*) etkisini ifade etmektedir. Daha açık bir ifadeyle, daha yüksek (düşük) hisse senedi fiyatına sahip şirketlerin, özsermaye defter değerlerinin ve hisse başına kazançlarının da daha yüksek (düşük) olması muhtemeldir (Kothari ve Zimmerman, 1995; Easton ve Sommers, 2003). Bu sorunların çözümü için sıklıkla başvurulan yöntem ise modelde yer alan tüm değişkenlerin hisse senedinin geçmiş yıl değeri (Lang ve diğ., 2006; Barth ve diğ., 2008) ile indirgenmesidir. Fakat Devalle ve diğ. (2010), bu yöntemle ölçek etkisinden kurtulmanın mümkün olmadığını savunmuştur. Zira fiyat modelinde, tüm değişkenleri, $u_{it-1} = n_i + \varepsilon_{it-1}$ olmak üzere, hisse senedinin geçmiş yıl değerini temsilen $P_{it-1} = B_{it-1} + E_{it-1} + u_{it-1}$ ile bölmek nihayetinde şu eşitliği verecektir:

$$P_{it}/P_{it-1} = B_{it}/P_{it-1} + E_{it}/P_{it-1} + u_{it}/P_{it-1}$$

Burada, hata terimi u_{it} nin P_{it-1} ile indirgenmesi sonucunda hata terimi, $u_{it}/P_{it-1} = (n_i + \varepsilon_{it}) / (B_{it-1} + E_{it-1} + n_i + \varepsilon_{it-1})$ şeklini alacaktır. Bu nihai eşitlikte, bireysel etki² n_i , hem payda hem payda da yer almasına rağmen paydaki etkisi paydadaki etkisinden daha fazla olacaktır. Dolayısıyla eğer $n_i > 0$ ise u_{it}/P_{it-1} yukarı doğru, $n_i < 0$ ise aşağı doğru bir yanlılık olacaktır. Devalle ve diğ. (2010), ölçek etkisinden kurtulmak için indirgeyici değişken kullanmak yerine, sabit etkiler modeli ile her gözlemden grup içi ortalamaları çıkarmanın ölçek etkisini ortadan kaldıracığını savunmuşlardır.

2.1.2.2. Getiri Modeli

Easton ve Harris'in (1991) getiri modeli, $i = 1, 2, \dots, N$ firmayı ve $t = 1, 2, \dots, T$ yılı temsil etmek üzere, hisse senedi getirisinin (*RETURN*), hisse senedinin geçmiş yıl değeri (P_{it-1}) ile indirgenen net kâr (*NI*) ve net kârdaki değişim (ΔNI) üzerine regresyonu olup eşitliği aşağıdaki gibidir:

$$RETURN_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it}/P_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it}/P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

² Bireysel etki, hata terimi içerisinde yer alan zamana bağlı olmayan ancak kesitten kesite farklılık gösteren etkidir (Baltagi, 2005).

Modelde yer alan RETURN değişkeni ($P_{it} - P_{it-1} + D_{it}$) / P_{it-1} şeklinde hesaplanmakta olup D_{it} kâr payını temsil etmektedir.

Easton ve Harris (1991), model üzerinde yaptıkları çalışma sonucunda, regresyon modelinde yer alan net kâr ve net kârdaki değişim değişkenlerinin, birbirinin ikamesi değil tamamlayıcısı olduğunu ortaya koymuşlardır. Net kârın ve net kârdaki değişimin birlikte modele dâhil edilmesinin, sadece net kârın ya da sadece net kârdaki değişimin modele dâhil edildiği durumlara göre hisse senedi getirisindeki yatay kesit değişimin, anlamlı derecede daha fazlasını açıkladığı görülmüştür.

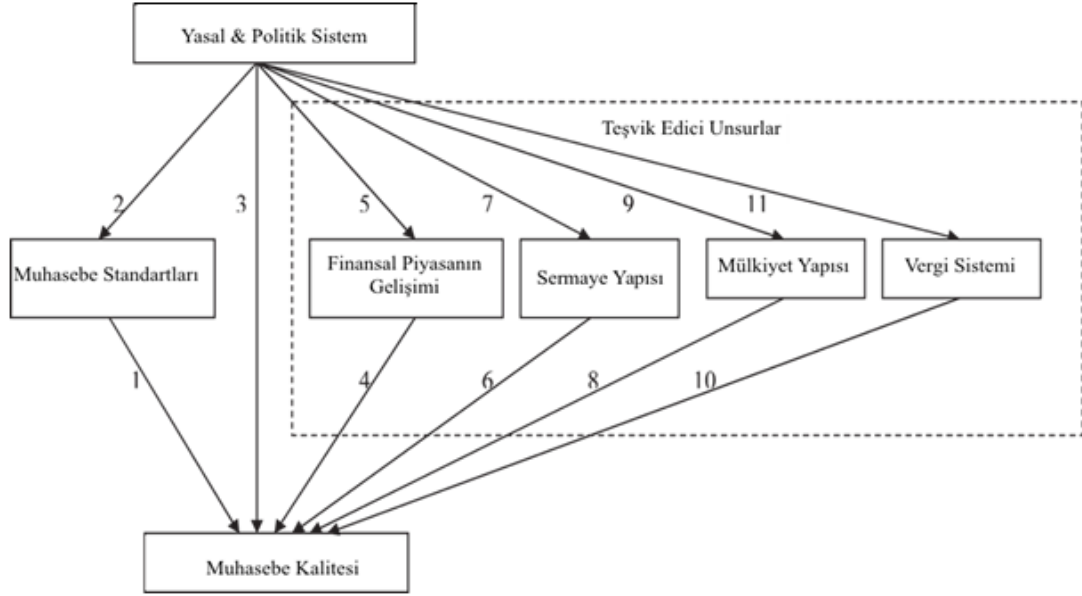
Fiyat ve getiri yaklaşımları arasındaki temel fark; fiyat getirisi ya da değişimlerini araştıran çalışmaların amacının, belirli bir zaman diliminde, değerdeki değişime etkisi olan bilgiyi tespit etmek iken, fiyat seviyelerini inceleyen çalışmaların amacının ise, firma değerine yansıyan bilgiyi tespit etmek olmasıdır (Barth ve diğ., 2001).

Kothari ve Zimmerman (1995), her iki modeli karşılaştırdıkları çalışmalarında, fiyat modelinin eğim ve katsayılarının, getiri modeline göre daha yansız olduğunu, öte yandan getiri modelinin de fiyat modeline kıyasla daha önemsiz ekonometrik sıkıntıları olduğunu tespit etmişlerdir. Dolayısıyla, konuya ilişkin araştırmalarda her iki modelin de kullanılmasının faydalı olacağını öne sürmüşlerdir.

2.2. Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişisini Etkileyen Faktörler

Değer ilişkisi, muhasebe kalitesinin pek çok akademik çalışmaya konu olmuş önemli boyutlarından bir tanesidir. Zira, muhasebe kalitesinin, “finansal raporların, sermaye yatırımcılarına, firmanın operasyonları ile ilgili verdiği bilginin kesinliği” şeklindeki tanımı (Biddle ve diğ., 2009) değer ilişkisinin, muhasebe kalitesi kavramındaki önemini göstermektedir. Dolayısıyla muhasebe kalitesini etkileyen faktörlerin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi için de geçerli olduğunu öne sürmek hatalı bir yaklaşım olmayacaktır. Buradan hareketle Soderstrom ve Sun’ın (2007) muhasebe kalitesini etkileyen faktörleri özetlediği Şekil 2.1, aşağıda tek tek ele

almaya çalıştığımız boyutların bir sentezini temsil etmektedir ve muhasebe kalitesini etkileyen faktörleri temelde; muhasebe standartlarının kalitesi, ülkenin yasal ve politik sistemi ve finansal raporlama güdüleri olmak üzere üç unsura dayandırmıştır.



Şekil 2.1 : Muhasebe Kalitesini Etkileyen Faktörler

Kaynak: Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16(4), 675-702.

Şekil 2.1’de anlatılmak istenen; muhasebe standartları ile finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicileri olan ülkenin finansal piyasasının gelişmişlik düzeyi, sermaye yapısı, mülkiyet yapısı ve vergi sisteminin, muhasebe kalitesini direkt etkilediği, öte yandan yasal ve politik sistemlerin ise hem bu unsurları etkileyerek dolaylı yoldan hem de direkt olarak muhasebe kalitesini etkilediğidir.

Bu tez çalışmasında ise değer ilişkisine etki eden faktörler, muhasebe standartları, ülkeye özgü yapısal faktörler ve işletmelere özgü faktörler olarak üç ana başlık altında toplanmış ve incelenmiştir.

2.2.1. Muhasebe Standartları

Ham muhasebe verisinin toplanması, işlenmesi ve kaydedilerek kullanılabilir finansal raporlar hazırlanmasına temel teşkil eden muhasebe standartlarının kalitesi, bu standartlar kullanılarak hazırlanan finansal raporlara da yansımaktadır. Choi ve

Meek'e (2010) göre, muhasebe standartları, muhasebe uygulamalarına yön verse de uygulama her zaman standartların gerektirdiği şekilde gerçekleşmeyebilir ve bunun en azından üç nedeni vardır. Birincisi, pek çok ülkede yasal muhasebe gereksinimlerine uymamaya ilişkin cezalar zayıf ve verimsiz kalmaktadır. Şirketler, buna mecburi bırakılmadıklarında her zaman standartlara uymayabilirler. İkincisi, şirketler gönüllü olarak talep edilenden daha fazlasını raporlayabilirler. Üçüncüsü, bazı ülkeler, şirketlerin muhasebe standartlarından sapmalarına, böyle yapmak şirketin faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu daha iyi yansıtacak ise, izin vermektedirler. Dolayısıyla, bir ülkede, muhasebe sisteminin nasıl işlediğine dair resmin bütününe elde edebilmek için; muhasebe standartları oluşturma süreci, sonuçta ortaya çıkan muhasebe standartları ve gerçekte uygulamanın nasıl olduğu hep birlikte ele alınmalıdır.

Uluslararası muhasebe uygulamalarına yön vermesi amacıyla ortaya çıkan UFRS'lerin de bu amaca ulaşip ulaşamayacağı noktasında farklı görüşler mevcuttur. Soderstrom ve Sun (2007), IASB'nin yayımladığı UFRS'lerin kalitesi arttığı sürece UFRS ile hazırlanan finansal raporların da değer ilişkisinin ve güvenilirliğinin artacağını öne sürmektedir. UFRS'nin; bazı alternatif muhasebe yöntemlerini elimine etmek suretiyle yönetimin muhakeme/takdir yetkisini sınırlandırması, ilke bazlı bir standart seti olması dolayısıyla kural bazlı standartlar gibi delinerek, tuzağa düşürülmesinin zor olması, gerçeğe uygun değer gibi, temel ekonomik olayları daha iyi yansıtabilecek ölçüm metotlarına izin vermesi ve büyük ölçüde hükümet dışı organlar tarafından geliştirildiğinden politik kriterleri karşılamak ya da vergi kurallarına uyumlu olmak için tasarlanmamış olması UFRS'nin muhasebe kalitesini artıracığı beklentisini doğurmaktadır (Barth ve diğ., 2008; Gray ve diğ., 2015; Ball, 2016) Öte yandan UFRS'nin muhasebeleştirme alternatiflerine ilişkin yönetimin takdir yetkisini sınırlandırması dolayısıyla, işletmenin finansal durum ve performansını daha doğru gösterecek muhasebe ölçüm metotları ile raporlama kabiliyetini de yok edebileceği; yöneticilerin, ilke bazlı standartların izin verdiği esneklik ve takdir yetkisini, terfi, bonus vb. kişisel çıkarları doğrultusunda kullanarak temel ekonomik olayı yansıtmayan bir muhasebe yöntemini seçerek kazançlarını manipüle edebilecekleri ve standartlar dışındaki finansal raporlama sisteminin özelliklerinin, yüksek kaliteli muhasebe standartlarının beraberinde getirdiği muhasebe kalitesindeki gelişmeyi yok edebileceği şeklindeki görüşler ise UFRS'nin

muhasebe kalitesinde artışı sağlayamayışının nedenleri olarak öne sürülmektedir (Barth ve diğ., 2008; Gray ve diğ., 2015).

Literatürde mevcut ampirik çalışmalarda da UFRS uygulamasının muhasebe kalitesinde artışı sağlayıp sağlamadığı konusunda bir oybirliği olduğunu söylemek mümkün değildir. Zira UFRS uygulamasının, muhasebe kalitesinin kâr yönetimi, değer ilişkisi gibi boyutlarına olan etkisi akademik çalışmalarla sıklıkla incelenmiş ve UFRS'nin muhasebe kalitesinin ele alınan boyutuna etkisi hususunda farklı sonuçlar elde edilmiştir. Örneğin; muhasebe kalitesinin literatürde sıkça ele alınan kâr yönetimini azaltıcı boyutunu konu eden çalışmalardan kimisi UFRS'nin kâr yönetimini azaltmada etkili olduğunu ortaya koyarken (Barth ve diğ., 2008; Christensen ve diğ., 2015), kimisi ise UFRS'nin kâr yönetimine bir etkisi olmadığını (Jeanjean ve Stolowy, 2008; Ahmed ve diğ., 2013) ya da aksine kâr yönetimini artırıcı bir rol oynadığını (Callao ve Jarne, 2010) göstermektedir. Muhasebe kalitesinin bir başka boyutu olan değer ilişkisi üzerine yapılan çalışmalarda da birbirinden farklı sonuçlar söz konusudur. Zira, UFRS bazlı muhasebe verilerinin değer ilişkisi ile yerel muhasebe standartlarına göre hazırlanmış muhasebe verilerinin değer ilişkisi arasında fark olmadığı sonucuna ulaşan çalışmalar olduğu gibi (Joos ve Lang, 1994; Harris ve diğ., 1994; Martínez ve diğ., 2014), birinin diğerine göre değer ilişkisi daha yüksek muhasebe bilgisi ürettiğini öne süren çalışmalar da mevcuttur (Bartov ve diğ., 2005; Barth ve diğ., 2008; Iatridis, 2010). UFRS'nin finansal tablo karşılaştırılabilirliği ve sermaye piyasaları üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar da, muhasebe kalitesi üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar gibi birbirinden farklı yönde bulgulara sahiptir. Fakat gerek muhasebe kalitesinde gerekse sermaye piyasalarında UFRS adaptasyonu sonrası yaşanan değişimlerin analiz edildiği akademik çalışmalar göstermektedir ki UFRS adaptasyonu, muhasebe kalitesini artırmada ya da sermaye piyasasının gelişiminde tek başına yeterli değildir. Firmaların raporlama güdüleri, firmanın yerleşik bulunduğu ülkenin yasal ve politik sistemini de içine alan tüm yapısal faktörleri bu süreçte önemli rol oynamaya devam etmektedir.

2.2.2. Ulusal Yapısal Faktörler³

Ulusal yapısal faktörlerin, bir ülkedeki muhasebe uygulamalarını şekillendirdiği ve yönlendirdiği muhasebe literatüründe çok sayıda çalışma ile ortaya konmuştur. Brown ve Clinch (1998), ülkeler arasındaki muhasebe standartları farklılığının; yasal sistemlerdeki kemikleşmiş farklılıklardan, firmalar ve fon kaynakları arasındaki ilişkilerden, gelir vergisi sistemlerinden, enflasyon oranlarından, tarihi ilişkilerden (politik ve ekonomik), ekonomik gelişmişlik ve eğitim düzeyinden kaynaklandığını belirtmektedir. Nobes ve Parker (2010) ise, muhasebe sistemlerini farklılaştıran ulusal yapısal faktörleri; kültür, yasal sistem, fon kaynakları, vergi uygulamaları, dış faktörler (ekonomik-politik olaylar, UFRS'ye uyum gibi) ve muhasebe mesleği olarak sıralamıştır. Benzer şekilde, Doupnik ve Perera (2011), bir ülkenin finansal raporlama uygulamalarını etkileyen faktörleri, yasal sistem, vergilendirme, finansman kaynakları, enflasyon, politik ve ekonomik bağlar başlıkları ile özetlemiştir.

Tek tip muhasebe standartlarının, tek tip finansal raporlama uygulamalarını garanti etmeyeceğini vurgulan Ball (2016), finansal raporlama davranışını etkileyen ekonomik, politik, hukuki ve sosyal kurumların süreci tamamlayıcı nitelikte bir ağ oluşturduğuna ve bu ağın da uygun yapıda olması gerektiğine dikkati çekmektedir. Daha açık bir ifadeyle, ekonomik olarak etkin bir finansal raporlama ve kamuyu aydınlatma sisteminin; finansal raporların kalitesini güvenilir bir şekilde belgelendirmek için yeterli sayıda, profesyonel yeterliliğe sahip ve yönetimden bağımsız denetçilerin eğitilmesi, finansal raporlama sistemi ile kurumsal vergi sisteminin mümkün olduğunca ayrılması, kurumsal sahiplik ve yönetim yapısının serbest piyasa sürecini başarabilecek şekilde iyileştirilmesi, yüksek kalitede ve bağımsız muhasebe standartlarının oluşturulması ve muhafaza edilmesi için bir sistem oluşturulması ve en önemlisi muhasebe ve kamuyu aydınlatma ilkelerine uyulmaması, manipülasyon, yolsuzluk gibi durumların tespiti için efektif, bağımsız bir yargı sisteminin kurulması ile mümkün olabileceğini ifade etmektedir (Ball, 2001).

³ Tez çalışması boyunca İngilizce ifadesi “national institutional factors” olan kavram “ulusal yapısal faktörler” olarak ifade edilmiştir.

Esasında, genel kabul görmüş ve kaliteli muhasebe standartlarının, değer ilişkisi daha yüksek muhasebe verisini de beraberinde getirmesi beklenir. Oysa, muhasebe standartları ortak olsa da finansal raporlama uygulamalarını etkileyen politik ve ekonomik etkilerin çoğu halen söz konusu ülkeye özgü olduğundan, sermaye piyasaları kusursuz bir biçimde entegre olmadığından, ekonomik ve politik entegrasyon tamamıyla gerçekleşmediğinden, yasal sistemler, finansal sistemler, muhasebe mesleğinin rolü, vergi-muhasebe uyumu ve sahiplik yapısı gibi geçmişte muhasebe sistemleri arasındaki farklılıklara gerekçe olan pek çok faktör, AB ülkeleri arasında halen geçerliliğini korumaktadır. Bir ülkenin kurumsal yapısının, muhasebe bilgisi üzerindeki etkisi sonucu, yerel muhasebe standartlarından uluslararası muhasebe standartlarına geçişin ekonomik sonuçları ülkeden ülkeye farklılık gösterebilir (Morais ve Curto, 2009). Ball ve diğ.'nin (2003), "UMS'ye göre hazırlanmış ve raporlanmış finansal raporların tamamıyla kıyaslanabilir olması, yönetici ve denetçi güdülerinin uluslararası anlamda yeknesak olmasını, bu da dolayısıyla ekonomik, yasal ve politik sistemlerin dünya çapında entegrasyonunu gerektirir." şeklindeki ifadeleri de aynı noktaya işaret etmektedir. Scott (2015), yerel muhasebe standartlarından IASB'nin standartlarına geçişin; özellikle yerel standartlar ile IASB standartlarının önemli ölçüde farklılık gösterdiği ve yatırımcı koruması ve kaliteli finansal raporlamayı destekleyecek ve mecbur kılacak güçlü bir yasal ve kurumsal yönetim şekli söz konusu olduğu durumlarda fayda sağlayacağını ifade etmektedir.

Değer ilişkisini konu alan akademik çalışmalar da, ülkelere özgü faktörlerin değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Örneğin, Anandarajan ve diğ. (2011), değer ilişkisinin, ülkelerin şeffaflık düzeyleri ya da kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinden, özel sektörün ülke ekonomisindeki rolünden, muhasebe uygulamalarındaki farklılıklardan etkilendiğini ortaya çıkarmıştır.

2.2.2.1. Yasal Sistem

Literatürde yasal sistemler sıklıkla iki ana gruba ayrılmaktadır: yasalara dayalı hukuk sistemi (*code law*) ve içtihatlarla dayalı hukuk sistemi (*common law*) (La Porta ve diğ., 1998; Ball ve diğ., 2000).

Anglo-Sakson, İngiliz-Amerikan gibi adlarla da anılan içtihatlarla dayalı hukuk sistemi, İngiltere’de 11. ve 12. yüzyıllarda, güçlerin kralın idaresi altında birleştirilmesi ve sonrasında mahkemeler üzerindeki kontrolün merkezileştirilmesi için bir hukuk sistemi geliştirilmesi sonucunda ortaya çıkmıştır. Yargıçların, medeni hukuka ilişkin kendilerinden önce verilen kararları emsal olarak kabul etmeleriyle içtihat hukuku olarak bilinen sistem oluşmuş ve bunun sonucunda hukuk sistemi üzerindeki kraliyet etkisi azalmıştır. Yönetim ve yargı sistemi arasındaki ayırım ve hukukun halk arasındaki meseleler temelinde geliştirilmesi anlayışı, içtihat ülkelerinde standart oluşturma sürecindeki yaklaşıma da yansımıştır. Muhasebe standartları oluşturma hukuku, hükümetin değil yatırımcıların bilgi taleplerinden türemiştir. İçtihat hukuku ülkelerinde muhasebe standartları, çoğunlukla Amerika Birleşik Devletleri’ndeki (ABD) Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (Financial Accounting Standards Board – FASB) gibi özel kuruluşlarca hazırlanır. Bu kuruluşların amacı yatırımcının bilgi ihtiyaçlarını karşılamaktır (Soderstrom ve Sun, 2007). İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine ait bir kanun, gelecek için genel bir kural formüle etmekten ziyade belirli bir duruma cevap sağlamak arayışındadır (Nobes ve Parker, 2010). Yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise, çok sayıda beşeri faaliyeti yöneten kural ve yazılı kanun mevcuttur (Doupnik ve Perera, 2011).

Roma medeni hukukundan doğan ve orta çağlarda Avrupalı üniversitelerde geliştirilen (Doupnik ve Perera, 2011) Kara Avrupası hukuku olarak da adlandırılan yasalara dayalı hukuk sistemi ise, yasaların hazırlanması ve yorumlanmasında devletin kontrolüne izin vermek üzere geliştirilmiştir. Bu tip hukuk sisteminin egemen olduğu ülkelerde, muhasebe standartları, ticaret hukukun bir parçası olup devletle ilgili öncelikler dâhilinde şekillenmektedir (Soderstrom ve Sun, 2007). Devlet de ulusal muhasebe standartlarını, işçi sendikaları, bankalar ve iş dernekleri gibi ana politik grupların temsilciliğinde belirler ve uygular (Ball ve diğ., 2000).

Yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde genellikle, ticari teşebbüslerin temel hukuki parametrelerini belirleyen şirket hukuku söz konusudur. Şirket hukuku, hangi finansal tabloların önceden belirlenmiş kurallara uygun bir şekilde yayımlanması gerektiğini belirler. Diğer muhasebe ölçüm ve açıklama kuralları, ulusal mevzuatça tartışılan ve kabul edilen bir muhasebe yasasında yer almaktadır. İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise muhasebe yasası

daha genel bir yapıda olup belirli muhasebe uygulamalarına ilişkin çok fazla detay içermediği gibi belirli alanlarda da hiç yol göstermez (Doupnik ve Perera, 2011). İçtihatlarla ve yasalara dayalı hukuk sistemlerinin bu özelliklerinin muhasebe uygulamalarına yansması, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, muhasebe uygulamalarına yol gösteren detaylı yasaların daha az olması, dolayısıyla muhasebeci ve denetçilerin profesyonel yargılarının önem kazanması şeklindedir. Öte yandan yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise her bir işlem ya da olayın nasıl muhasebeleştirileceğine dair detaylı yasalar mevcut olduğundan muhasebe uygulamalarında profesyonel yargı ihtiyacı ve kullanımı daha azdır (Deegan, 2014). Dolayısıyla, bir ülkedeki yasal sistemin türü, o ülkede geçerli muhasebe kurallarının temel kaynağının hükümet ya da hükümet dışı bir yapı olup olmadığını belirlemektedir (Doupnik ve Perera, 2011).

La Porta ve diğ. (1998), içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerin, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla muhasebe sistemlerinin ve yatırımcı korumalarının daha iyi olduğunu ortaya koyarak yasal sistemlerin bir ülkenin finansal sistemi üzerinde etkili olduğunu göstermişlerdir. Yapılan araştırmalar, ülkeler arasında, halka açık şirketlerin sahiplik yapısı, sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi, temettü dağıtım politikaları, şirketlerin dış kaynaklara erişim imkanları açısından büyük farklılıklar olduğunu göstermiştir (La Porta ve diğ., 1997; 1998; 1999; 2000). Bu farklılıkların kaynağının ise yöneticilere ve kontrolü elinde bulunduran hissedarlara karşı hem hissedarların hem de kreditorlerin haklarının yasalarla korunma düzeyi olduğu öne sürülmektedir. Habib (2007), konuya ilişkin yaptığı literatür çalışması sonucunda, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde muhasebe bilgisinin değer ilişkisinin daha yüksek olduğu, tutucu olduğu ve daha az manipüle edildiği, ayrıca içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerdeki firmaların, daha kapsamlı ve güvenilir dipnotlarla kamuyu aydınlattıkları, analistler tarafından daha fazla takip edildikleri ve ağırlıklı olarak daha kaliteli denetçiler tarafından denetlendikleri bulgularına ulaşmıştır.

Yasalara dayalı hukuk sistemi ile içtihatlarla dayalı hukuk sisteminin, muhasebe uygulamalarında sebep oldukları farklılıklar Tablo 2.1’de özetlenmiştir. İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, muhasebede; gerçeğe uygun sunum, şeffaflık ve tam açıklama ön plandadır. Finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları

birbirinden bağımsızdır. İşletmelerin finansmanı çoğunlukla sermaye piyasaları aracılığıyla sağlanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamayı hedefleyen bir finansal raporlama söz konusudur. Muhasebe ve finansal raporlama standartları özel sektör kurumları tarafından hazırlanmakta ve bu süreçte muhasebe mesleği önemli bir rol oynamaktadır. Öte yandan yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise muhasebede yasal düzenlemeler esas olup, açıklamalar yeterli ve şeffaf değildir. İç içe geçmiş finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları mevcuttur. İşletmeler, finansmanlarını, genellikle bankalar, kredi kuruluşları ve hükümetler aracılığıyla temin ederler. Finansal raporlama, kreditorleri korumayı amaçlamaktadır. Muhasebe ve finansal raporlama standartları, genellikle kamu sektörü tarafından hazırlanmakta ve bu süreçte muhasebe mesleğinin çok az etkisi bulunmaktadır (Choi ve Meek, 2010).

Tablo 2.1 : İçtihatlara ve Yasalara Dayalı Hukuk Sistemlerinde Muhasebe Uygulamalarının Özellikleri

İçtihat Dayalı Hukuk Sistemine Ait Özellikler	Yasalara Dayalı Hukuk Sistemine Ait Özellikler
Gerçeğe uygun sunum, şeffaflık ve tam açıklama kavramlarının ön planda olduğu bir muhasebe sistemi	Yasal düzenlemeler temelinde, açıklamaların yeterli ve şeffaf olmadığı bir muhasebe sistemi
Birbirinden bağımsız finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları	İç içe geçmiş finansal muhasebe ve vergi muhasebesi uygulamaları
Sermaye piyasalarının, işletmelerin temel finansman kaynağı olması	Bankalar, kredi kuruluşları ve hükümetlerin işletmelerin temel finansman kaynağı olması
Yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamayı amaçlamayan bir finansal raporlama sistemi	Kreditorleri korumayı amaçlamayan bir finansal raporlama sistemi
Muhasebe ve finansal raporlama standartlarını özel sektör kurumlarının hazırlaması	Muhasebe ve finansal raporlama standartlarını kamu kurumlarının hazırlaması
Muhasebe uygulamalarında ve standartların hazırlanmasında muhasebe mesleğinin önemli bir rol oynaması	Standartların hazırlanmasında muhasebe mesleğinin çok az etkisinin bulunması

Kaynak: Choi, F.D.S. & Meek, G.K. (2010) aktaran Demir, V. (2009). Finansal raporlama uygulamalarına ilişkin farklı yaklaşımlar. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 29, 73-92.

Ball ve diğ. (2000), Avustralya, Kanada, Birleşik Krallık, ABD gibi içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler ile Fransa, Almanya, Japonya gibi yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkeleri muhasebe kalitesi açısından kıyaslamışlardır. İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere, muhasebe standartları özel sektör tarafından oluşturulmakta ve temel olarak yatırımcı odaklı iken yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere muhasebe standartları devlet tarafından oluşturulduğu için daha fazla politik etkiye maruz kalmaktadır. Bankalar, işçi sendikaları gibi kurumlar, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere önemli destek gruplarını oluşturmakta ve bu gruplar, kurumsal yönetim yapısı içerisinde temsil edilmektedir. Dolayısıyla yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere daha az bilgi asimetrisi söz konusudur. Ball ve diğ.'nin öngörülerine göre, şirket içi taraflar (*insiders*) olarak adlandırılacak bu gruplar, şirkete ait temel bilgilere hızlıca erişebildiklerinden şirket dışına bu bilgilerin zamanında aktarımına daha az ihtiyaç duyulmakta, bu durum yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla finansal raporlarda tanınma gecikmelerinin (*recognition lag*) daha fazla olmasına neden olmaktadır. Aynı zamanda, bu şirket içi gruplar, işletme kayıplarının hâlihazırda farkında olacaklarından, bu kayıplar nedeniyle borç sözleşmelerinin ihlali ve sermaye piyasasının tepkisini beklemeksizin, şirket yöneticilerinin bu kayıpların önüne geçmesi ve düzeltici adımlar atması için hızlıca baskı kurabileceklerdir. Bu durum, tutucu (*conservative*) standartlara ihtiyacın daha az olması sonucunu doğuracaktır. Ball ve diğ. (2000), 1985-1995 yılları arasında kapsayan çalışmalarında bu öngörülerini doğrulayacak bulgulara ulaşmışlar ve yüksek tanınma gecikmeleri ve daha az tutucu muhasebe yöntemleri nedeniyle yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere, finansal raporlamanın, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla daha düşük kalitede olduğunu ifade etmişlerdir. Ali ve Hwang'ın (2000), piyasanın yönlendirdiği finansal sisteme sahip, muhasebe standartlarının oluşturulmasında özel sektör yapılarının rol aldığı, vergi kurallarının finansal muhasebe uygulamalarını etkilemediği ülkelere değer ilişkisinin, tam tersi durumların söz konusu olduğu ülkelere nazaran daha yüksek olduğunu ortaya koyduğu çalışması ile Tablo 2.1'deki muhasebe sistemi özelliklerini göz önünde

bulundurarak içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere kıyasla değer ilişkisinin daha yüksek olacağı sonucuna ulaşmak mümkündür. Zira literatürde bu görüşü savunan çok sayıda çalışma mevcuttur (Mueller ve diğ., 1997; La Porta ve diğ., 1998).

Soderstrom ve Sun (2007), Şekil 2.1'den de anlaşılacağı üzere, muhasebe kalitesini etkileyen tüm unsurları, ülkelerin yasal ve politik zeminleri üzerine oturtmuşlardır. Daha açık bir ifadeyle, muhasebe kalitesinin temel belirleyicisi olarak ülkenin yasal ve politik sistemini öne sürmüş, yasal ve politik sistemlerin, muhasebe kalitesini direkt etkilemenin yanı sıra, muhasebe kalitesini etkileyen muhasebe standartları ve finansal raporlama güdüleyicilerini de şekillendirerek dolaylı olarak da pek çok açıdan etkilediğini savunmuşlardır. Soderstrom ve Sun'a (2007) göre muhasebe standartlarının uygulanması konusundaki yaptırım ile yönetici ve denetçilerin hukuki takibi, yasal ve politik sistemlerin muhasebe kalitesini direkt etkilediği süreçlerdir. Soderstrom ve Sun'ın (2007), yasal ve politik sistemlerin, finansal raporlama güdüleyicileri vasıtasıyla muhasebe kalitesini dolaylı olarak etkilediği görüşlerine aşağıda ilgili bölümlerde yer verilmiştir.

2.2.2.2. Vergi Uygulamaları

Soderstrom ve Sun'a (2007) göre, bir ülkede süregelen yasal ve politik sistemin, muhasebe kalitesini dolaylı olarak etkilediği yollardan biri ülkenin vergi sistemidir. Vergi sistemi, muhasebe kalitesini pek çok açıdan etkileyebilir. Birincisi, muhasebe standartları ve vergi kuralları arasında sıkı bir ilişki söz konusu olduğunda muhasebe standartlarının kalitesi düşecek ve böyle bir durumda vergi sistemi gibi finansal raporlar da devlete vergi toplamak gibi politik amaçlara hizmet edecektir. İkinci olarak, yüksek bir vergi oranı, vergiye tabi kârı azaltma yönündeki eğilimi yani bir anlamda finansal raporlarda kârı düşük gösterme eğilimini artıracaktır. Üçüncüsü, bir ülkenin vergi otoritesi, bir şirketin kârını tasdik etme konusunda yasal yetkiye sahiptir ve vergi toplamaktan fayda gören tek taraf hükümettir. Son olarak, yasal ve politik sistemler, vergi sistemi aracılığıyla muhasebe kalitesini etkileyecektir. Zira, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde finansal raporlama, hükümete ödenecek vergi için bir ölçü vazifesi görürken içtihat hukuku ülkelerinde ise bilgi asimetrisini azaltmak için kullanılır. Ayrıca, vergi oranlarının

belirlenmesi, vergi toplama verimliliğini etkileyen ülkedeki yolsuzluk düzeyi gibi faktörler yasal ve politik sistemlerin vergi sistemlerini ve dolayısıyla muhasebe kalitesini etkilediği süreçlerdir.

Nobes (1998), muhasebe için vergilendirmeye rakip güçlü bir amaç söz konusu olmadığında, vergilendirmenin muhasebe uygulamalarına ağır basacağını öne sürmektedir. Üçüncü şahıslardan oluşan (*outsider*) bir finansal sistemin varlığı, muhasebe için, yatırımcılara faydalı bilgi verme şeklinde, vergilendirmeye rakip güçlü bir amaç doğuracaktır. Böylece İngiltere gibi vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsız olduğu ülkelerde, vergilendirme ve finansal raporlama için ayrı ayrı kurallar gerekli olacaktır.

Guenther ve Young (2000), firmaların ödeyecekleri vergiyi azaltma konusunda güçlü bir motivasyonları olduğunu ve eğer finansal muhasebe ile vergi muhasebesinin uyumlu olması gerekiyorsa, vergisel hususların diğer faktörlerden daha baskın gelebileceğini ifade etmişlerdir. Dolayısıyla, firmalar vergilerini minimize etmeye çalışırken finansal muhasebe verisinin, temel teşkil eden ekonomik olayları yansıtması daha az olasıdır.

Bazı ülkelerde, yayımlanan finansal raporlar, vergilendirme için de temel teşkil ederken bazı ülkelerde ise yayımlanan bu finansal raporlar, vergi amaçlı düzeltmeler yapıldıktan sonra hissedarlara gönderilen raporlardan farklı olarak devlete ibraz edilir (Doupnik ve Perera, 2011). Vergi kurallarının muhasebe uygulamaları ile iç içe geçmiş olduğu durum literatürde yüksek vergi-muhasebe uyumu (*high book-tax conformity*), vergi kuralları ile muhasebe kurallarının birbirinden bağımsız olması durumu ise düşük vergi-muhasebe uyumu (*low book-tax conformity*) olarak tanımlanmaktadır. Literatürde sıklıkla, vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000; Morais ve Curto, 2009) ya da kâr yönetimine eğilimin fazla olduğuna dair bulgular mevcuttur (Haw ve diğ., 2004; Burgstahler ve diğ., 2006). Haw ve diğ. (2004), kazanç yönetimini azaltmada vergi-muhasebe uyumunun, hukuk ve yargı sistemlerinden dahi etkili olduğunu ortaya koyarken, Morais ve Curto (2009), vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde, UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisinin düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yoon (2008), kâr rakamını oluşturan satış, amortisman ve vergi gideri kalemlerini ayrı ayrı ele alarak vergi-muhasebe uyumunun, bu kalemlerin değer ilişkisi üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Yüksek vergi-muhasebe uyumunun söz konusu olduğu ülkelerde, satış gelirlerinin bir kısmı nakit esasına göre kaydedilmektedir, çünkü birçok ülkede vergi kuralları, tahakkuk esasına yerine nakit esasını kurallarını takip etmektedir. Tahakkuk esasına göre, ekonomik işlemlerin özüne ilişkin daha doğru bilgi sağladığından çalışmada ilk hipotez vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu ülkelerde kârı oluşturan satış rakamının değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu öne sürmektedir. Vergi kuralları, genellikle firmalara takdir yetkisi tanımadan kullanılması gereken amortisman yöntemlerini ve amortisman tabii tutulacak varlıkların faydalı ömürlerini, firmalar arasında uygulama birliği olacak şekilde dikte eder. Fakat ülkenin vergi otoriteleri tarafından saptanan bu tek tip amortisman yöntemlerinin ve faydalı ömür sürelerinin, amortisman tabii varlıkların farklı firmalar tarafından farklı kullanımlarını yansıtması muhtemel değildir. Bu argümanlardan yola çıkarak çalışmada öne sürülen ikinci hipotez ise vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu ülkelerde kârı oluşturan amortisman rakamının değer ilişkisinin daha yüksek olduğu yönündedir. Muhasebe kârının değer ilişkisinin, vergi-muhasebe uyumu daha düşük olan ülkelerde daha yüksek olması beklendiğinden muhasebe kârı üzerinden hesaplanan vergi giderinin de aynı şekilde vergi-muhasebe uyumu daha düşük olan ülkelerde daha yüksek olacağı şeklinde üçüncü bir hipotez öne sürülmüştür. Fakat firmalar, yüksek efektif vergi oranları ile karşı karşıya kaldıklarında vergiye tabii kârlarını minimize etmek isteyeceklerdir. Dolayısıyla vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde, yüksek vergi oranları ile karşı karşıya kalan firmaların, raporlanan kârlarını maksimize ederken vergiye tabii kârlarını minimize etmeleri muhtemeldir. Vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde ise muhasebe kârı ile vergiye tabii kâr arasında fark yaratmak daha zor olacağından bu tip ülkelerde vergi giderlerinin değer ilişkisinin daha yüksek olması beklenmektedir. Buradan hareketle çalışmadaki bir diğer hipotez, yüksek vergi oranları söz konusu olduğunda vergi rakamlarının değer ilişkisinin, vergi-muhasebe uyumunun daha yüksek olduğu ülkelerde daha yüksek olacağı şeklindedir. 22 ülkenin 1995-2003 yılları arasına ait verileri ile yapılan analizler sonucunda, çalışma hipotezleri doğrulanmış, kârı oluşturan satış, amortisman ve vergi bileşenlerinin değer ilişkisinin, vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde daha yüksek olduğu görülmüştür. Ayrıca yine araştırmacının

öngördüğü şekilde, yüksek efektif vergi oranları söz konusu olduğunda vergi giderlerindeki değişimin değer ilişkisinin, vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

2.2.2.3. Kültür

Soderstrom ve Sun'ın (2007) muhasebe kalitesini etkileyen faktörleri özetlediği Şekil 2.1'de yer almasa da, kültür ve muhasebe arasındaki ilişkiden ilk defa, Violet'in (1983), uluslararası düzeyde oluşturulacak bir muhasebe standartları setinin başarısının, kültürel değerlerle sınırlı olacağını savunduğu çalışmasında açıkça bahsedilmiştir (Violet, 1983 aktaran Fearnley ve Gray, 2015). Gray (1988) ise, Hofstede'nin (1980, 1983) yaptığı kültürel bölümlenmeyi kullanarak muhasebe değerleri ve sistemleri ile bu kültürel bölümlenme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Gray'in (1988) çalışmasına geçmeden önce, Hofstede'nin (1984) kültürel bölümlenmesinde yer alan kültürel değerlerin ne anlama geldiği aşağıda kısaca özetlenmiştir.

Toplumsallığa karşı bireysellik (individualism versus collectivism): Bireysellik, kişilerin sadece kendilerinin ve en yakın aile bireylerinin sorumluluğunu üstlenmesinin beklendiği, gevşek bağları olan sosyal bir çerçeve tercihi anlamına gelmektedir. Toplumsallık ise, bireylerin akrabalarının ya da belirli bir grup üyelerinin sorumluluğunu kayıtsız şartsız bağlılık karşılığında üstlenmesinin beklendiği, sıkı bağları olan sosyal bir çerçeve tercihinin temsil etmektedir.

Küçük güç mesafesine karşı büyük güç mesafesi (large versus small power distance): Güç mesafesi, bir toplumdaki bireylerin, kurumlarda ve organizasyonlarda gücün eşit dağılmaması durumunu kabul etme derecesidir. Büyük güç mesafesi olan toplumlardaki bireyler, her bireyin, ek bir gerekçelendirmeye ihtiyaç duymaksızın belirli bir yerinin olduğu hiyerarşik düzeni kabul ederler. Küçük güç mesafesinin söz konusu olduğu toplumlarda ise bireyler, güç eşitliği için çaba gösterirler ve güç eşitsizlikleri için gerekçe talep ederler.

Zayıf belirsizlikten kaçınmaya karşı güçlü belirsizlikten kaçınma (strong versus weak uncertainty avoidance): Belirsizlikten kaçınma, bir toplumdaki bireylerin,

belirsizlik ve anlam karmaşasından duyduğu rahatsızlığın derecesidir. Güçlü belirsizlikten kaçınmanın söz konusu olduğu toplumlar, değişmez düşünce ve davranış kurallarına sahiptirler ve alışılmışın dışında kişi ve davranışlara karşı tolerans göstermezler. Zayıf belirsizlikten kaçınma gösteren toplumlar ise, uygulamanın prensiplerden daha fazla kabul gördüğü ve alışılmışın dışına çıkmanın daha kolay tolere edildiği toplumlardır.

Dişiliğe karşı erillik (masculinity versus femininity): Erillik, bir toplumda başarı, kahramanlık, kararlılık ve maddi başarılar gibi değerlerin tercihini simgeler. Dişilik ise, ilişkiler, alçakgönüllülük, zayıf olanı koruma ve yaşam kalitesi gibi değerlerin tercihini ifade eder.

Hofstede ve çalışma arkadaşları, bu kültürel bölümlenmeyi geliştirerek kültür boyutu sayısını öncelikle yediye çıkarmışlardır. Sonrasında bazı boyutlar birleştirilmiş ve yeniden tanımlanmış nihayetinde altı kültür boyutu tanımlanmıştır (Karabınar ve Kışlalıoğlu, 2014).

Kısa döneme karşı uzun döneme yönelim (long-term versus short-term orientation): Uzun döneme yönelimde azimli olma, tutumlu olma, statü odaklı ilişkiler, utanma duygusu ön planda iken kısa döneme yönelimde, karşılıklı sosyal sorumluluk inancı, geleneklere saygı, bireyi kusurlarından ötürü rencide etmeyip toplum içerisinde itibar ve gururuna zarar vermeme, denge ve istikrar değerleri ön plandadır (Hofstede, 2011 aktaran Karabınar ve Kışlalıoğlu, 2014).

Baskıya karşı hoşgörü (indulgence versus restraint): Hoşgörünün söz konusu olduğu toplumlarda, hayattan zevk almak ve eğlenmek doğal ve temel insan dürtüleri olarak kabul edilip bu duyguların tatminine izin verilirken, baskının söz konusu olduğu toplumlarda ise sıkı toplumsal normlar ve bunlar aracılığıyla ihtiyaçların tatminini bastıran bir düzen mevcuttur (Hofstede, 2011 aktaran Karabınar ve Kışlalıoğlu, 2014).

Gray'in (1988), Hofstede'nin kültürel değerleri ile ilişkili olabileceğini öne sürdüğü muhasebe değerleri ise aşağıdaki gibidir:

Yasalarla kontrole karşı profesyonellik (professionalism versus statutory control): Yerleşik yasal gereklilikler ve kontrole uyuma karşın bireysel profesyonel yargıların uygulanması ve öz denetimin korunması

Esnekliğe karşı tekdüzelik (uniformity versus flexibility): Şirketlerin bireysel koşulları gereğince esnekliğe karşı şirketler arasında tek tip muhasebe uygulamalarının yaptırımı ve zaman içerisinde bu uygulamaların istikrarlı kullanımı

İyimserliğe karşı muhafazakârlık (conservatism versus optimism): Daha iyimser, müdahale etmeyen, risk alan bir yaklaşıma karşı gelecekteki olayların belirsizliği ile başa çıkabilmek için daha ihtiyatlı bir yaklaşım

Şeffaflığa karşı gizlilik (secrecy versus transparency): Daha şeffaf, açık ve kamuya hesap verebilen bir yaklaşıma karşı işletme hakkındaki bilgilerin sadece işletme yönetimi ve finansmanı ile yakından ilgili taraflara açıklanması ve gizlilik

Nihayetinde Gray (1988), Hofstede'nin (1984) kültürel değerleri ile muhasebe değerleri arasındaki ilişkiler temelinde aşağıdaki dört hipotezi öne sürmüştür:

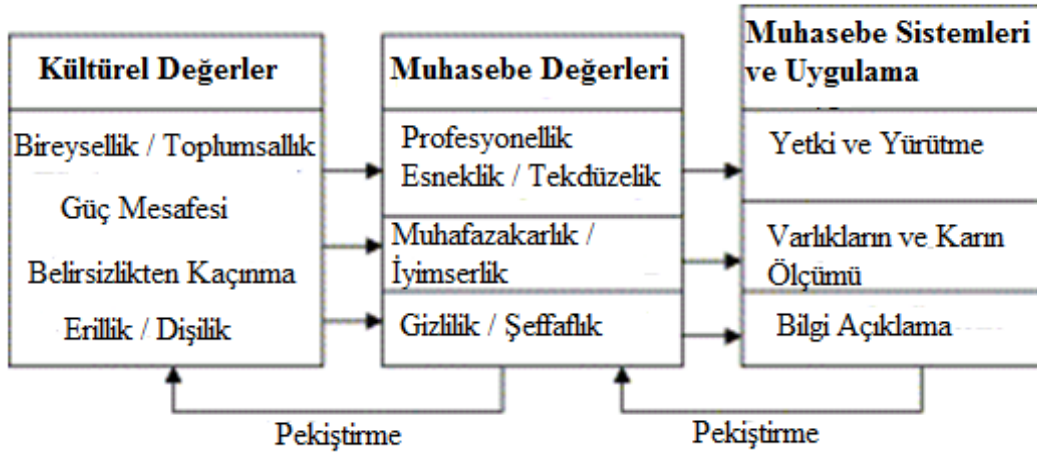
H1: Bir ülkenin bireysellik düzeyi ne kadar yüksek ve belirsizlikten kaçınma ve güç mesafesi düzeyleri ne kadar düşük ise, profesyonellik düzeyinin yüksek olması da o kadar muhtemeldir.

H2: Bir ülkenin belirsizlikten kaçınma ve güç mesafesi düzeyleri ne kadar yüksek ve bireysellik düzeyi ne kadar düşük ise, tekdüzelik düzeyinin yüksek olması da o kadar muhtemeldir.

H3: Bir ülkenin belirsizlikten kaçınma düzeyi ne kadar yüksek ve bireysellik ve erillik düzeyleri ne kadar düşük ise, muhafazakârlık düzeyinin yüksek olması da o kadar muhtemeldir.

H4: Bir ülkenin belirsizlikten kaçınma ve güç mesafesi düzeyleri ne kadar yüksek ve bireysellik ve erillik düzeyleri ne kadar düşük ise, gizlilik düzeyinin yüksek olması da o kadar muhtemeldir.

Gray'in, kültürel değerler, muhasebe değerleri ve muhasebe uygulamaları arasında kurduğu bağlantıyı ise Şekil 2.2 ile özetlemek mümkündür. Şekil 2.2 ile anlatılmak istenen muhasebe değerlerinden profesyonellik ve tek düzelik değerlerinin, muhasebe uygulamalarında otorite ve yaptırım gereksinimini, tutuculuk düzeyinin muhasebede ölçüm uygulamalarını, gizlilik düzeyinin ise muhasebenin ürettiği raporlarda açıklanan bilgi düzeyini etkilediğidir. Profesyonellik düzeyi ne kadar yüksek olursa öz denetim (*self-regulation*) düzeyi de o kadar yüksek olacak ve dolayısıyla devlet müdahalesine duyulan ihtiyaç da o kadar düşük olacaktır. Öte yandan, tek düzelik düzeyi ne kadar yüksek olursa profesyonel yargı düzeyi o kadar düşük olacak dolayısıyla muhasebe kural ve prosedürlerini uygulatan güç o kadar kuvvetli olacaktır. Tutuculuk düzeyi ne kadar yüksek olursa geleneksel ölçüm yöntemlerine bağlılık o kadar yüksek, gizlilik düzeyi ne kadar yüksek olursa raporlarda açıklanan bilgi düzeyi o kadar düşük olacaktır (Perera, 1989).



Şekil 2.2 : Kültürel Değerler, Muhasebe Değerleri ve Muhasebe Uygulamaları Arasındaki İlişki

Kaynak: Radebaugh, L. H., Gray, S. J., & Black, E. L. (2006). *International Accounting and Multinational Enterprises*. New York, NY: John Wiley & Sons.

Nobes (1998), kurumsal yapıları da içinde barındıran kültürün, bir ülkenin finansal yapısını belirlediğini öne sürmüştür. Açıkça ifade edilmese de, Nobes'un

kültür kavramı, Gray'in çerçevesinde kullanılan, Hofstede'nin kültürel boyutlarına dayanan nispeten daha dar tanımlamanın ötesine geçmiş gibi görünmektedir (Doupnik ve Perera, 2011). Finansal raporlama sistemlerini A sınıfı ve B sınıfı olarak ikiye ayıran Nobes'a (1998) göre bazı kültürler A sınıfı, bazı kültürler ise B sınıfı finansal sisteme neden olmaktadır. Anglo-Sakson muhasebe olarak da adlandırılabilen A sınıfı muhasebe sistemleri, finansmanını şirket dışı kaynaklardan (*outsiders*) elde eden ülkelerde görülmektedir. Bu tip sistemlerde, daha az tutucu ve vergi kurallarından farklı muhasebe uygulamaları söz konusu olup kamuya açıklanan bilgi daha fazladır. Öte yandan, Kara Avrupası muhasebe sistemini temsil eden B sınıfı muhasebe sistemleri ise daha tutucu, vergi kuralları ile iç içe geçmiş ve kamuya açıklanan bilginin daha az olduğu muhasebe uygulamalarını bünyesinde barındırır. Nobes (1998), bu muhasebe sınıflarının oluşumunda kültürün rolünü aşağıdaki şekiller yardımı ile özetlemiştir. Nobes (1998), ülkelerin muhasebe sınıflarını A ve B, finans sistemlerini güçlü / zayıf dış kaynaklı sermaye sistemleri olarak gruplandırmıştır. Ayrıca ülkeleri kültürlerine göre, öz kültürlerine sahip (ya da kültürel olarak kendi kendine yeten) ve başka bir kültürün hâkimiyeti altındaki ülkeler olarak sınıflandıran Nobes (1998), tüm sınıflandırmalara bağlı olarak birtakım önermeler geliştirmiştir. Bu önermeleri şu şekilde ifade etmiştir:

Öz kültürüne sahip ve güçlü dış kaynaklı sermaye sistemine sahip ülkelerde baskın muhasebe sistemi A sınıfı muhasebe sistemidir.

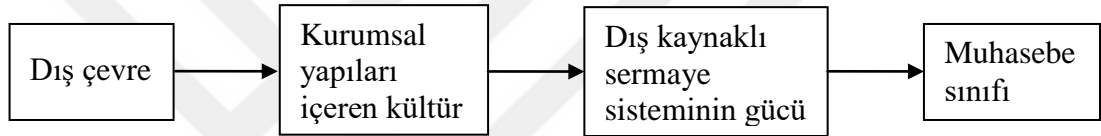
Öz kültürüne sahip ve zayıf dış kaynaklı sermaye sistemine sahip (ya da dış kaynaklı sermaye sistemi olmayan) ülkelerde baskın muhasebe sistemi B sınıfı muhasebe sistemidir.

Başka bir kültürün hâkimiyeti altındaki ülkeler, dış kaynaklı sermaye sistemlerinin gücüne bağlı olmaksızın, kültürlerine hükmeden ülkenin muhasebe sistemini alırlar.

Bir ülke güçlü dış kaynaklı sermaye piyasasına sahip olduğunda muhasebe sistemi B'den A'ya kayar.

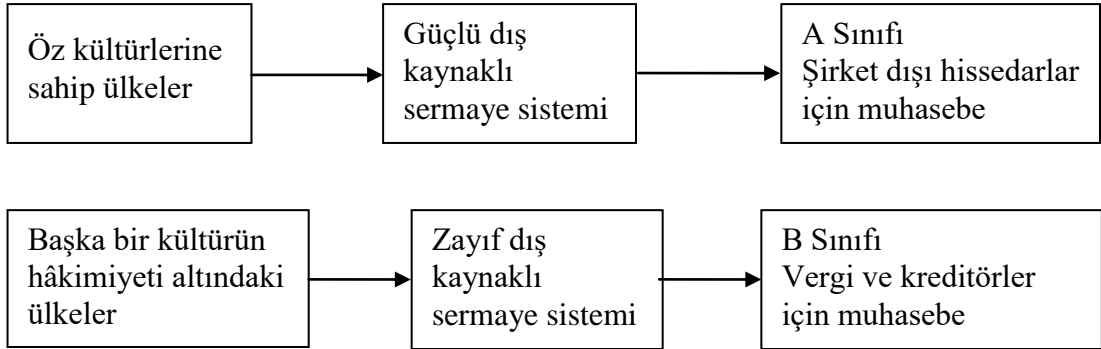
Zayıf dış kaynaklı sermaye sistemine sahip ülkelerdeki dış kaynaklı firmalar, A sınıfı muhasebe sistemine geçecektir.

Nobes'un (1998), bu önermelerini şu şekilde özetlemek mümkündür: Kendi öz kültürlerine sahip yani kültürel olarak kendi kendilerine yeten ülkelerde hâkim olan muhasebe sisteminin sınıfı, bu ülkelerde dış kaynaklı sermaye sisteminin gücüne bağlı olarak değişir. Öte yandan, başka bir kültürün hâkimiyeti altındaki ülkelerde ise muhasebe sistemi kültürel etki ile belirlenir. Fakat bazen dış kaynaklı bir piyasa zamanla gelişebilir ya da belirli şirketler yabancı sermaye piyasaları ile ilgilenmeye başlayabilir. Bu durum uygun muhasebe sisteminin gelişimine neden olacağından bir ülkede birden fazla muhasebe sisteminin varlığının sebepleri arasındadır. Tüm bu önermeler aşağıdaki şekillerle özetlenmiştir:



Şekil 2.3 : Uluslararası Muhasebe Farklılıklarının Nedenleri

Kaynak: Nobes, C. (1998). Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting. *Abacus*, 34(2), 162-187.



Şekil 2.4 : Kültürün Muhasebe Sınıflarına Etkisi

Kaynak: Nobes, C. (1998). Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting. *Abacus*, 34(2), 162-187.

Gray'in (1988), kültürün muhasebeyi direkt olarak etkilediği görüşüne karşın Nobes (1998), bunun doğru olabileceğini fakat kültürü, muhasebeyi etkileyen bir unsurdan ziyade yasal sistem, finansal sistem gibi faktörleri içinde barındıran ya da bu faktörleri etkileyen bir unsur olarak görmeyen daha doğru olacağını savunmuştur. Zira finansal raporlama için, yasal sistemler ya da sermaye piyasaları gibi

muhasibenin dış çevresinin direkt ilişkili unsurlarını ölçmeye kıyasla kültürel özelliklerin ölçümü dolaylı ve belirsiz görünmektedir. Muhasebenin dış çevresine direkt etkisi olan yasal sistemler, kurumsal finansman, vergi sistemleri vb. unsurlar, kültür ile karmaşık bir şekilde etkileşime girer ve sonuçta ülkede söz konusu muhasebecilik mesleğini ve finansal raporlama biçimini etkiler (Nobes ve Parker, 2010). Benzer şekilde, Cieslewicz (2014) de kültürün kurumları, kurumların da muhasebe sistemlerini etkileyeceğini öne sürmüştür. Buradan yola çıkarak kültürü, özellikle ölçülmesindeki zorluklardan dolayı, ayrı bir etken olarak incelemeye gerek olmadığını savunanlar (Gernon ve Wallace, 1995; Baydoun ve Willett, 1995) olsa da, Gray'ın (1988) hipotezleri ve Hofstede'nin ülkeler için belirlediği kültürel değer skorlarını kullanarak bir ülkenin kültürel değerlerinin, muhasebe uygulamalarını etkileyip etkilemediğini inceleyen çalışmalar da mevcuttur. Bunlardan özellikle UFRS'ye geçişin etkisini inceleyenler, UFRS uygulanmasına rağmen, ülkelerin kültürel değerlerinin muhasebe uygulamalarını etkilemeye devam ettiğini ortaya koymuşlardır (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015; Hillier ve diğ., 2016). Bu çalışmalardan Fearnley ve Gray'e (2015) ait olan çalışmada, UFRS'nin yatırım amaçlı gayrimenkul değerlemesine ilişkin sunduğu gerçeğe uygun değer ya da tarihi maliyet ile değerlendirme alternatifleri arasında yapılan seçime, kültürel değerlerin etkisi araştırılmıştır. Çalışmada, değerlendirme yöntemlerine ilişkin tercihlere etkisi test edilen kültürel değerler; belirsizlikten kaçınma, erillik ve bireyselliktir. Sonuç olarak belirsizlikten kaçınma düzeyi düşük olan ülkelerde ve erillik düzeyi yüksek olan ülkelerde gerçeğe uygun değer yönteminin tercih edilme ihtimalinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Vann (2012) ve Hillier ve diğ. (2016) ise kültürel faktör boyutlarını tek tek ele almak yerine bu kültürel faktör boyutlarından faydalanarak hesapladıkları gizlilik düzeyinin (Belirsizlikten kaçınma skoru + Güç mesafesi skoru – Bireysellik skoru) UFRS uygulamasına rağmen muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkilemeye devam ettiğini tespit etmişlerdir.

2.2.2.4. Hukuki Yaptırım Gücü

Soderstrom ve Sun'a (2007) göre, yasal ve politik sistemlerin; muhasebe standartlarının uygulanması konusundaki yaptırımı, yönetici ve denetçilerin hukuki takibi yoluyla muhasebe kalitesini direkt etkilediğine Bölüm 2.2.2.1.'de değinmiştik. Zira, içtihat hukuku ülkeleri gibi hissedar haklarının korunduğu toplumlarda, finansal

tablolar daha şeffaf olacağından finansal tablo kullanıcıları için bu tabloların değer ilişkisi de daha yüksek olacaktır. Öte yandan, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler gibi hissedar haklarının zayıf olduğu ve daha merkezi bir sahiplik yapısının söz konusu ülkelerde ise, finansal tablolarda şeffaflık talebi daha az ve dolayısıyla değer ilişkisi daha düşük olacaktır (La Porta ve diğ., 1998).

Ball (2006), UFRS'ye uyuma rağmen, pek çok ülkenin, standartların yaptırım konusunda zayıf kaldığını, bunun nedeninin de uluslararası standartların hazırlanmasında görevli olan IASB'nin yaptırım gücünün olmaması, dolayısıyla UFRS uygulamasından sapan şirketlere ceza uygulayamaması olduğunu öne sürmüştür. Bu konudaki yaptırım gücü, firmaların kote olduğu borsalara ve mahkemelere aittir (Schipper, 2005). Örneğin, Almanya ve İngiltere'de, UFRS raporlaması açısından standartların içeriği aynı olmasına rağmen, denetimin doğası ve regülasyonu, borsa mevzuatı, borsayı düzenleyici ya da diğer denetleyici kurumların faaliyetleri gibi gözetim ve yaptırım unsurları ulusal düzeyde kaldığından uluslararası farklılıklar varlığını sürdürmekte, yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımı finansal raporlama uygulamalarını etkilemeye devam etmektedir (Nobes, 2006). UFRS uygulamasından, ancak hukuki yaptırımın güçlü olduğu ve şeffaflık konusunda şirketlerin teşvik edildiği ülkelerin sermaye piyasalarının faydalandığı bulgusu da (Daske ve diğ., 2008), kaliteli muhasebe standartlarının ancak hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde beklenen sonuçları getireceğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Yatırımcıların, firmalara dış finansman sağlamalarının başlıca nedeni, sağladıkları finansman karşılığında firma üzerinden kontrol haklarına sahip olmalarıdır. Dış finansman, bir anlamda, tüzel kişi olarak firma ile firmayı finanse edenler arasında gerçekleşen ve finansörlere firmanın varlıkları üzerinde birtakım haklar veren bir sözleşmedir. Firma yöneticileri bu sözleşmenin şartlarını ihlal ettiklerinde, finansörlerin, haklarını talep etmek için mahkemeye başvurma hakları vardır. Yöneticilerin, finansörlere karşı hukuki yükümlülükleri, mahkemelerin bu yükümlülükleri nasıl yorumladıkları ve uyguladıkları konusunda ülkeler arasında farklılıklar söz konusudur (Shleifer ve Vishny, 1997). Bir ülkedeki hukuk kuralları ve bunların yaptırımı, yatırımcı korumasının düzeyini belirler, bu da kontrolü elinde bulunduran hissedarlar ya da yöneticiler tarafından azınlık hissedarlarının

mülksüzleştirilmesinin (*expropriation*) fayda ve maliyetlerini belirler. Yatırımcı koruması düzeyi yüksek olduğunda kontrolü elinde bulunduran hissedar ya da yöneticiler, azınlık hissedarlarını mülksüzleştirmek için daha karmaşık teknikler kullanmak zorunda kalırlar ki bu durum, mülksüzleştirmenin maliyetini artırırken hâkim hissedarların ya da yöneticilerin mülksüzleştirmeden elde edecekleri faydayı azaltır. Bu bağlamda, güçlü yatırımcı koruması, azınlık hissedarlarının mülksüzleştirilmesi konusunda hâkim hissedar ve yöneticilerin cesaretini kırar ve şirket dışı tarafların kontrolünden kendi özel çıkarlarını gizlemek için muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimlerini azaltır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Hung'un (2001) çalışması bu savı doğrular niteliktedir. 21 farklı ülkeden sanayi şirketlerinin 1991-1997 yılları arası verilerini kullanan Hung (2001), tahakkuk esasına dayalı muhasebenin, farklı yatırımcı koruma düzeyine sahip ülkelerin muhasebe verilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Sonuç olarak, yatırımcı koruması zayıf olan ülkelerde, tahakkuk esasına dayalı muhasebenin muhasebe verilerinin değer ilişkisini negatif yönde etkilediği fakat güçlü yatırımcı korumasının, tahakkuk esasına dayalı muhasebenin, değer ilişkisi üzerindeki bu negatif etkisini azalttığı tespit edilmiştir. Esasında tahakkuk esasına dayalı muhasebe, gelirlerin ve giderlerin daha doğru eşleştirilmesini sağlamak suretiyle, firma performansını, nakit esasına dayalı muhasebeye göre daha doğru yansıtmaktadır. Dolayısıyla yatırımcılar açısından tahakkuk esasına dayalı muhasebenin ürettiği verilerin değer ilişkisinin daha yüksek olması beklenmektedir. Fakat tahakkuk esasına dayalı muhasebede, yöneticilerin tahakkuklar için tahminlerde bulunmaları gerekmektedir ve bu tahminler yöneticilerin, genellikle üzerinden değerlendirildikleri ve ödüllendirildikleri muhasebe performans ölçütlerine temel teşkil ettiklerinden yöneticiler şahsi çıkarları için bu tahakkukları manipüle etmeye yönelebilmektedirler. Fakat piyasada güçlü bir yatırımcı koruması söz konusu olduğunda yöneticilerin bu tip manipülasyonlar yapmasının sonuçları ciddi olacağından bu konudaki eğilim düşük olacaktır. Hung'un (2001), yatırımcı korumasının yüksek olduğu ülkelerde tahakkuk esasına dayalı muhasebenin değer ilişkisini negatif etkilemediğine dair bulgusu bu savları desteklemektedir.

Yatırımcı koruması ayrıca kurumsal sahiplik yapısı ve finansal piyasa gelişimi üzerinde de etkiye sahip olduğundan muhasebe kalitesini dolaylı olarak da etkilemektedir. Zira güçlü yatırımcı koruması, mülksüzleştirme riskini azaltıp

yatırımcı güvenini artırır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Bu durum yatırımcıların menkul kıymetler karşılığında fon sağlama isteklerini artırır ve sermaye piyasalarının kapsamını genişletir (La Porta ve diğ., 1997). Finansal piyasaların gelişmesine ve farklı kurumsal ortaklık yapılarına neden olan bu durum nihayetinde kamusal veriye olan talebi ve dolayısıyla muhasebe kalitesini artırır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011).

Standartlar konusundaki yaptırımın, muhasebe kalitesinin farklı boyutlarına olan etkisi akademik çalışmalara konu olmuştur. Leuz ve diğ. (2003), yatırımcı koruması ile kâr yönetimi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışma örneklemini oluşturan 31 ülke öncelikle benzer yasal ve ulusal yapısal özelliklerine göre; 1) büyük sermaye piyasalarına, dağınık mülkiyet yapısına (*dispersed ownership*), güçlü yatırımcı haklarına ve güçlü hukuki yaptırıma sahip dışa açık ekonomiler (*outsider economies*) (örneğin İngiltere ve ABD) 2) daha az gelişmiş sermaye piyasasına, yoğunlaşmış mülkiyet yapısına (*concentrated ownership*), zayıf yatırımcı haklarına fakat güçlü hukuki yaptırıma sahip içe dönük ekonomiler (*insider economies*) (örneğin Almanya ve İsveç) ve 3) zayıf hukuki yaptırıma sahip içe dönük ekonomiler (örneğin İtalya ve Hindistan) şeklinde tanımlayıcı kümelere ayrılmıştır. Yapılan analizler sonucunda bu üç küme arasında kâr yönetimi açısından anlamlı farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Güçlü yaptırıma sahip dışa açık ekonomiler, en düşük kâr yönetimi düzeyine sahipken en yüksek düzeyde kâr yönetimi, yaptırım gücü zayıf olan içe dönük ekonomilerde görülmüştür. Leuz ve diğ. (2003), araştırmaları sonucunda elde ettikleri bu bulgunun altında yatan nedeni şu şekilde açıklamışlardır: Şirket içi taraflar (*insiders*) (yöneticiler ve kontrolü elinde bulunduran hissedarlar gibi), şahsi çıkarlarını gözetme ve bu doğrultuda kaynakları kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirme ve sonuç olarak bu tip faaliyetlerini şirket dışı taraflardan gizlemek için muhasebe raporlarını manipüle etme eğilimindedirler. Fakat şirket içi tarafların kaynakları, kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirme kabiliyetleri, hissedarların haklarını koruyan yasal sistem ile sınırlandırılmıştır. Şirket dışı taraflar, güçlü ve yaptırımı yüksek haklara sahip olduğunda, şirket içi tarafların kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri çok mümkün olmayacağından şirket dışı taraflardan gizlemeleri gereken faaliyetleri de olmayacak böylece muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimleri de ortadan kalkacaktır.

Landsman ve diğ. (2012), hukuki yaptırım gücünün, UFRS'nin kâr verisinin bilgi içeriğini artırma derecesini etkileyen bir faktör olduğunu ortaya koymuşlardır. Kâr verisinin bilgi içeriğini temsilen, kârın açıklanmasını takip eden üç günlük sürede gerçekleşen olağandışı getiri oynaklığını ve olağandışı işlem hacmini baz alan bu çalışmada, 16 ülkeden firmaların UFRS'ye zorunlu adaptasyon öncesi ve sonrası kâr verilerinin bilgi içerikleriyle kendi yerel standartlarını uygulamaya devam eden 11 ülkeden firmaların kâr verilerinin bilgi içerikleri kıyaslanmıştır. Bu doğrultuda gerçekleştirilen analizler sonucunda, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun gerçekleştiği ülkelerdeki firmaların, UFRS'ye adapte olmayan ülkelerdeki firmalara göre kâr verilerinin bilgi içeriğinde daha büyük artış olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu üzerinde hukuki yaptırım gücünün etkisini görebilmek amacıyla UFRS'ye zorunlu adaptasyonun gerçekleştiği ülkeler, hukuki yaptırım gücü yüksek ve zayıf olmak üzere iki gruba ayrılmışlardır. Sonuçta, yüksek hukuki yaptırım gücüne sahip olan ülkelerdeki firmalarda, hukuki yaptırım gücü düşük ülkelerdeki firmalara göre, zorunlu UFRS adaptasyonu sonrası, kâr verisinin bilgi içeriğinde daha fazla artış olduğu görülmüştür. Landsman ve diğ. (2012), bu bulgunun muhasebe standartlarındaki değişimin gerçek etkileri üzerinde yasal kurumların etkisinin var olduğuna işaret ettiğini belirtmişlerdir.

Hukuki yaptırımın değer ilişkisini nasıl etkilediğini inceleyen akademik çalışmalar, gevşek bir yaptırımın, standartlara uyumun sınırlı olmasına neden olacağını, bu durumun da kazançların değer ilişkisini azaltacağını öne sürmüşlerdir (Burgstahler ve diğ., 2006; Ball ve diğ., 2003). Burgstahler ve diğ. (2006), güçlü yasal sistemler ile daha yüksek değer ilişkisi ve daha düşük kâr yönetimi arasında bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Literatürde mevcut akademik çalışmalar, genellikle yatırımcı korumasının ve hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin yüksek olduğu yönünde bulgulara sahiptir (Lourenço ve Curto, 2008; Narktabtee ve Patpanichchot, 2011).

2.2.2.5. Sermaye Piyasasının Gelişmişlik Düzeyi

Berglof (1990), finansal sistemleri, bankaların yönlendirdiği (*bank-oriented*) ve piyasanın yönlendirdiği (*market-oriented*) sistemler olarak ikiye ayırmıştır. Bankaların yönlendirdiği finansal sistemlerde, firmalar ve onların finansman

ihtiyacının çoğunu karşılayan bankalar arasında yakın bir ilişki söz konusudur. Muhasebe bilgisinin en önemli kullanıcısı bankalar olup bankaların da firmaların finansal bilgilerine direkt erişimleri olduğundan finansal raporların yayımlanmasına olan ihtiyaç azdır. Öte yandan, piyasanın yönlendirdiği finansal sistemlerde ise, yönetimi izlemek ve yatırımlarını değerlendirmek için finansal bilgiye ihtiyaç duyan çok sayıda yatırımcı söz konusudur. Bu tip sistemlerde, muhasebe bilgisinin en önemli kullanıcısı hissedarlar olup finansal raporlama, hisse senedi piyasasının ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir. Örneğin temel finansman kaynağı hissedarlar olan bir finansal sistemde, hissedarlar kâr ile daha fazla ilgilendikleri için gelir tablosu odaklı bir finansal raporlama sistemi öne çıkmaktadır. Öte yandan temel finansman kaynağı bankalar olan bir finansal sistemde ise, bankalar ödeme gücü ve likidite ile daha fazla ilgilendiklerinden bilanço odaklı bir finansal raporlama sistemi söz konusudur. Ayrıca bankacılar, varlık ve borçlara ilişkin tutucu muhasebe yöntemleri izleyen firmaları tercih etmektedirler (Doupnik ve Perera, 2011). Ayrıca şirket içi bilgiye erişimi olmayan hissedarlar tarafından finanse edilen şirketlerin çoğunlukta olduğu ülkelerde, kamuya bilgi açıklama, denetim ve gerçeğe uygun bilgi konularında bir baskı söz konusudur. Öte yandan, şirket dışı hissedarların azınlıkta olduğu finansal sistemlerde, finansal raporlama, kreditorleri ve devleti korumak amaçlı ortaya çıktığından esneklik, yargı, gerçeğe uygun değer, tecrübe gibi kavramlardan ziyade kesinlik, değişmezlik ve sabitlik gibi kavramlar ön plandadır. Ayrıca bu tip ülkelerde kreditorlerin büyük önem taşıması nedeniyle daha ihtiyatlı, tutucu bir muhasebe gelişmesi muhtemeldir. Çünkü hissedarlar, gelecekteki beklentilerin tarafsız tahmini ile ilgilenirken kreditorler, en kötü durumda paralarını geri alıp alamayacakları ile ilgilenirler (Nobes ve Parker, 2010).

Piyasa katılımcılarının, bilgi asimetrisini azaltma ihtiyaçları, bilgiye olan talebi doğurmaktadır. Katılımcılar, iyi ve kötü firmaları ayırt edemediğinde, firmaları finanse etmenin bedelini artırarak kendilerini fiyat korumasına (*price protect*) alırlar. Yüksek maliyetlerde finansmana ise sadece kötü firmalar istekli olurlar. Öte yandan, iyi firmalar, piyasa katılımcılarının bilgi ihtiyaçlarını, finansal raporlar yoluyla gidererek daha düşük maliyetlerle finansman sağlayabilirler. Bu noktada, piyasa katılımcılarının bilgi talebi, firma yöneticilerini, finansal raporların kalitesini artırmaya yönlendirir (Soderstrom ve Sun, 2007).

Yasal ve politik sistemlerin, Soderstrom ve Sun'a (2007) göre, muhasebe kalitesini dolaylı olarak etkilediği yollardan biri de sermaye piyasasından geçmektedir. Güçlü yatırımcı koruması ve düşük düzeylerde devlet müdahalesi, yatırımcılara, yatırımlarından getiri elde etme garantisi sunar, böylece finansman sağlamaya istekli yatırımcı sayısını artırır. Zira La Porta ve diğ.'nin (1997) 49 ülkeden oluşan bir örneklem üzerinde yaptıkları analizler sonucunda, yasal kurallar ve bunların yaptırımının kalitesi ile ölçtükleri yatırımcı korumasının düşük olduğu ülkelerde sermaye piyasalarının da daha küçük ve dar olduğu görülmüştür. Yasal ve politik sistemler, piyasa yapısını etkilediğinden ve muhasebe bilgisine olan ihtiyaç, finansal piyasaların yapısına bağlı olduğundan, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri olmasına rağmen, yasal ve politik sistemler dolaylı olarak muhasebe kalitesini etkileyecektir (Soderstrom ve Sun, 2007).

Nobes (1998), muhasebe sistemlerindeki uluslararası farklılık olarak sayılan faktörlerin pek çoğunun hisse senetleri piyasasından kaynaklandığını ya da hisse senetleri piyasası ile ilişkili olduğunu, hatta bir ülke kültürel anlamda başka bir ülkenin hâkimiyeti altına girmediyse, o ülkenin finans sisteminin, finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicisi olduğunu öne sürmüştür.

Örneğin, Burgstahler ve diğ. (2006), kâr yönetiminin, büyük ve gelişmiş piyasalara sahip ülkelerde, bankaların yönlendirdiği piyasalara sahip ülkelere göre daha az yaygın olduğunu göstermiştir. Bankaların yönlendirdiği finansal sistemlerde, piyasanın yönlendirdiği finansal sistemlere göre değer ilişkisinin daha düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000), piyasa büyüklüğü gibi piyasa dinamiklerinin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini, UFRS'ye geçişe rağmen etkilemeye devam ettiği (Filip ve Raffournier, 2013) yönündeki bulgular da, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyinin değer ilişkisi üzerinde de etkisi olduğunu göstermektedir.

2.2.2.6. Ekonomik Faktörler

Değer ilişkisi ile finansal krizlerin, durgunlukların ve firmaların finansal durumlarının ilişkisini inceleyen akademik çalışmalar, değer ilişkisinin, ekonomik şartlardaki değişime duyarlı olduğunu göstermektedir (Barth ve diğ., 1998; Graham ve diğ., 2000; Davis-Friday ve Gordon, 2005; Kane ve diğ., 2015). Finansal kriz

dönemlerinde ya da firmanın finansal durumu kötüleştiğinde, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinin arttığı, kazancın değer ilişkisinin ise azaldığı bu tip akademik çalışmaların ortak bulguları arasındadır (Barth ve diğ., 1998; Graham ve diğ., 2000; Kane ve diğ., 2015). Ayrıca yatırım seviyesi, büyüme beklentileri gibi ekonomik şartların da değer ilişkisini önemli ölçüde etkilediği görülmektedir (Beisland ve Hamberg, 2013).

Bir ülkede ekonomi geliştikçe, o ülkedeki işletmelerin kaynak ihtiyacı da artacak ve bu ihtiyaca paralel olarak muhasebe kalitesi de gelişim gösterecektir. Öte yandan, ekonomik kriz dönemlerinde ise, işletme sahiplerinin ve yöneticilerinin, finansal tablolar aracılığıyla, olumsuz göstergeleri gizleme, kârlarını manipüle etme vb. girişimleri, muhasebe kalitesini olumsuz etkileyecektir (Gençoğlu ve Ertan, 2012).

Ekonomik duruma farklı bir bakış açısıyla, geleneksel, sermaye yoğun ekonomiden, yüksek teknoloji ve hizmet odaklı ekonomiye geçişin, finansal tabloların değer ilişkisini kaybetmesine neden olduğunu öne süren akademik çalışmaların sayısı giderek artmaktadır. Bu çalışmalarda, finansal tabloların değer ilişkisinin, özellikle doğası gereği bilgi yoğun (*knowledge-intensive*) olan yüksek teknoloji, hizmet odaklı firmaları/faaliyetleri değerlendirirken daha düşük olduğu iddia edilmektedir (Dontoh ve diğ., 2001).

Enflasyon da muhasebe uygulamalarını şekillendiren bir unsur olarak görülmektedir (Brown ve Clinch, 1998; Nobes ve Parker, 2010; Gençoğlu ve Ertan, 2012). Enflasyonun finansal tablolar üzerindeki olumsuz etkisini azaltmak için başvurulan yöntemler, ülkelerin muhasebe uygulamalarının farklılaşmasına neden olmaktadır (Gençoğlu ve Ertan, 2012).

2.2.3. İşletmelere Özgü Faktörler

Muhasebe kalitesi, sadece ülkeden ülkeye değil, aynı ülkede firmalar arasında da farklılık gösterebilir. ABD ve Avrupa'daki finansal skandallar göstermektedir ki, güçlü hukuki altyapısı ve gelişmiş finansal piyasası olan ülkelerde dahi kalitesiz finansal raporlara sahip firmaların uzun süre fark edilememesi mümkündür. Tam

aksine, hukuki altyapısı zayıf olan ülkelerde de, firmalar kaliteli denetçiler ile çalışma ya da birden fazla borsada işlem görme gibi yollarla kaliteli finansal raporlar üretebilirler (Gaio, 2010).

Deagan (2014), işletmenin sahiplik yapısı ve finansal sistemine göre iç kaynaklı (*insider*) ve dış kaynaklı (*outsider*) sistem sınıflandırması yapmıştır. Dış kaynaklı sistemlerde, şirket yönetiminde yer almayan dış paydaşlar, işletme faaliyetlerinin büyük bir kısmı için önemli bir finansman kaynağını oluştururlar. Bu dış paydaşlar, şirket yönetimine dâhil olmadıklarından şirketin yönetim muhasebesi verisine erişimleri de yoktur. Dolayısıyla yatırım kararlarını alırken kendilerine ayrıca finansal bilgi sunulmasına ihtiyaç duyarlar. Dış paydaşlar birden fazla şirkete yatırım yapabilir ve yatırım yaptığı bu şirketlerin performanslarını kıyaslama ihtiyacı duyabilir. Dolayısıyla bu tip dış kaynaklı sistemlerde, finansman kaynaklarının şirketler arasında etkin ve verimli dağılımını sağlayabilmek için, dış paydaşlara, işletmenin ekonomik performansını gerçeğe uygun, dengeli ve tarafsız bir şekilde yansıtan finansal bilginin sunulması önemlidir. Bu noktada, işletme uygulamalarında, yasaların öngöremediği gelişmelerin ve yeniliklerin üstesinde gelebilmek için profesyonel yargı kullanımı devreye girmektedir. Öte yandan, iç kaynaklı sistemler ise genellikle aile şirketlerinin mevcut olduğu, uzun dönemli finanslamanın devlet ya da bankalar aracılığıyla yapıldığı sistemlerdir. Bu tip sistemlerde, asıl finansman kaynağı olan tarafların, şirketin yönetim muhasebe verisine erişimi kolay olduğundan dış paydaşların yatırım kararları için ihtiyaç duydukları finansal bilgiyi sunma konusundaki motivasyon düşüktür.

Narktabtee ve Patpanichhot (2011), Avrupa Birliği'nde UFRS'ye uyumun değer ilişkisinde gelişime sebep olduğunu ve fakat hem ülke hem de firma düzeyindeki faktörlerin, değer ilişkisindeki bu gelişimin düzeyini etkilediğini göstermişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre, küçük ölçekli, nakit akım ve satışlarında yüksek dalgalanma gösteren ve sık sık zarar raporlayan işletmelerde, UFRS'ye uyumla beraber değer ilişkisinde önemli bir gelişim gözlenememiştir. Narktabtee ve Patpanichhot (2011), bu durumu, bu tip özelliklere sahip firmaların yöneticilerinin takdir yetkisini kullanma eğilimi ve şansının daha yüksek olmasına bağlamaktadır. Zira, nakit akım ve satışlarda yüksek dalgalanma, işletmenin operasyonlarında belirsizliğe işaret etmekte, bu belirsizlik de yöneticiler için daha fazla hüküm verme

şansı sağlamaktadır. Ayrıca, firma büyüklüğü, yatırımcılar ve finansal analistler tarafından talep edilen bilginin düzeyini etkilemekte, büyük firmalardan daha fazla muhasebe verisi talep edilmektedir. Nihayetinde, bu tip firma özellikleri, finansal raporları hazırlayanların güdülerini ve dolayısıyla muhasebe verisinin kalitesini etkilemektedir.

Firmaların sahiplik yapısının, finansal raporlama güdüleyicilerinden biri olduğunu öne süren Soderstrom ve Sun'a (2007) göre, merkezi sahiplik yapısına sahip ve nakit akım üzerindeki haklar ile kontrol hakları arasında büyük farklılığın bulunduğu firmalarda, finansal raporlama güdüsü düşüktür. Çünkü kontrol hakkını elinde bulunduran hissedarlar, yönetimde de aktif rol oynadıklarından finansal raporlamaya ihtiyaç duymazlar. Bu hissedarlar, azınlık hissedarlarının varlıklarını sömürdüklerinin bilinmesini istemezler. Ayrıca, kontrol hakkını elinde bulunduran hissedarlar, firmaya uzun vadeli bir bakış açısıyla yatırım yaparlar. Bu uzun vadeli yatırımlar, başlangıçta büyük zarar etse de gelecekte büyük kârlar getirebilir. Kârdaki bu dalgalanma, banka finansmanına ihtiyaç duyan firmalar için iyi olmayacağından kontrol hakkını elinde bulunduran hissedarlar kâr düzleştirmesine (*smoothing earnings*)⁴ yönelebilirler. Son olarak, yabancı yatırımcılar, kurumsal bilgilerinin yetersiz olması nedeniyle, yerli yatırımcılara nazaran daha fazla bilgi talep edebilirler.

Papadatos ve Bellas'ın (2011), Yunan muhasebe standartlarına ve UFRS'ye göre hazırlanan muhasebe verilerini değer ilişkisi bakımından kıyasladıkları çalışmalarında, firma büyüklüğü ve firmanın sahip olduğu duran varlık düzeyinin sonuçları anlamlı bir şekilde etkilediği görülmüştür. Anandarajan ve diğ.'nin (2011) çalışması ise, firma düzeyinde organizasyonel formun (çok uluslu olup olmama durumunun) ve sermaye varlıkları oranı ile ölçtükleri riskin, değer ilişkisi üzerinde en çok etkisi bulunan faktörler olduğunu göstermiştir.

⁴ Kar düzleştirmesi, firma yönetiminin kardaki anormal dalgalanmaları azaltma girişimleridir (Beidleman, 1973).

Gençoğlu ve Ertan (2012), muhasebe kalitesini etkileyen işletmeye özgü faktörleri; işletme büyüklüğü, işletmenin sermaye ve sahiplik yapısı, çalışılan denetim firmaları, yabancı borsalarda işlem görme durumları ve işletmenin kurumsal yönetime verdiği önem şeklinde sıralamıştır.

Gaio (2010) ise, büyük firmaların, daha fazla yatırım fırsatı olan firmaların ve hissedarlarının büyük kısmını şirket içindekilerin oluşturduğu firmaların daha yüksek muhasebe kalitesi sergilerken, yüksek satış dalgalanması, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışında değişkenlik, uzun faaliyet döngüsü gösteren ve sık sık zarar raporlayan firmaların ise daha düşük muhasebe kalitesine sahip olduklarını göstermiştir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ, UFRS VE ULUSAL YAPISAL FAKTÖRLER ARASINDAKİ İLİŞKİYİ İNCELEYEN AKADEMİK ÇALIŞMALAR

Bu bölümde, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS arasındaki ilişkiyi konu eden birden fazla ülkeyi örneklem olarak ele alan akademik çalışmalar ile örnekleme Türkiye olup UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran akademik çalışmalar incelenmiştir.

3.1. Örnekleme Birden Fazla Ülkeden Oluşan Çalışmalar

Bu bölümde özellikle örnekleme birden fazla ülkeden oluşan ve değer ilişkisinde ulusal yapısal faktörlerin ve/veya UFRS'nin etkisini araştıran akademik çalışmalara yer verilmiştir. Bu bağlamda aşağıda kronolojik sıra ile verilen akademik çalışmalar, Tablo 3.1'de özetlenmiştir.

Ali ve Hwang (2000), 16 ülkenin sanayi işletmelerinin, 1986-1995 arası döneme ait verisini kullanarak finansal muhasebe verisinin değer ilişkisini üç farklı yöntemle ölçerek analiz etmişlerdir. Bunlardan birincisi ile kâr ve kârdaki değişimin, ikincisi ile tahakkukların ve üçüncüsü ile kâr ve özsermaye defter değerinin değer ilişkisini ölçmeyi amaçlamışlardır. Ülkelere özgü yapısal faktörleri de göz önünde bulundurarak yaptıkları analizler sonucunda muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin; piyasanın yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelere bankaların yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelere göre, muhasebe standartlarının oluşturulmasında özel sektör yapılarının rol aldığı ülkelere almadığı ülkelere göre, İngiliz-Amerikan ülkelerinde Kara Avrupası ülkelere göre, vergi kurallarının finansal muhasebe uygulamalarını etkilemediği ülkelere etkilediği ülkelere göre daha yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır. Ayrıca bağımsız denetim hizmetlerine daha fazla yatırım yapıldığında muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin de daha yüksek olduğu çalışmanın bulguları arasındadır.

Arce ve Mora (2002), Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, İsviçre, İspanya ve Birleşik Krallık olmak üzere sekiz Avrupa ülkesinden halka açık firmaları örneklem olarak belirledikleri çalışmalarında şu üç araştırma sorusuna cevap aramışlardır: 1) Avrupa’da mevcut farklı muhasebe sistemlerinde kâr ve defter değerinin değer ilişkisinde sistematik farklılıklar var mıdır? 2) Kâr ve defter değeri, hisse senedi değerlemesi için farklı bilgiler mi aktarır? 3) Piyasa yatırımcılarına odaklanmış olan ülkelerde, muhasebe verilerinin değer ilişkisi daha yüksek midir? Bu soruların cevabını bulabilmek için öncelikle örneklem ülkelerini içtihatlarla ve yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler olarak iki gruba ayırmışlardır. Bu gruplandırmayı yaparken Hollanda için özel bir not düşen araştırmacılar, esasında yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülke olmasına rağmen muhasebe sistemlerinin özellikleri nedeniyle Hollanda’yı içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülke olarak sınıflandırdıklarını belirtmişlerdir. Nihayetinde Birleşik Krallık ve Hollanda içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler; Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, İsviçre ve İspanya yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler olmak üzere iki grup oluşturulmuştur. 1990-1998 yılları finansal tabloları kullanılarak yapılan analizler sonucunda, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, kâr verisinin değer ilişkisinin defter değerinin değer ilişkisine göre daha düşük olduğu; içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler olarak sınıflandırılan Birleşik Krallık ve Hollanda da tam tersi bir durumun geçerli olduğu görülmüştür. Arce ve Mora (2002), bu durumu, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde geçerli olan kreditor odaklı yapının bilançoya daha fazla önem vermesine dolayısıyla yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde şirketlerin, kreditorlere daha fazla koruma sağlayan yöntemleri, bu yöntemler kâr rakamının değer ilişkisini bozmasına ya da azaltmasına rağmen, tercih etmek zorunda kalmaları ile açıklamaktadırlar (gerçekleşmemiş kambiyo kârlarının kaydedilmemesi örneğinde olduğu gibi). Öte yandan İngiltere ve Hollanda da olduğu gibi hisse senedi ile finansmanın hâkim olmasının, yatırımcı odaklı bir muhasebe sistemine, bu durumun da şirket değerlemede, gelir tablosunun bilançodan daha önemli bir rol oynamasına neden olduğunu vurgulamaktadırlar. Arce ve Mora (2002), ikinci araştırma soruları bağlamında yaptıkları analizler sonucunda Almanya ve İspanya dışında tüm ülkelerde hem kârın hem de defter değerinin piyasa fiyatlarını açıklamada marjinal açıklayıcı gücü olduğunu tespit etmişlerdir. Son araştırma sorusu için yapılan analizler ise piyasa odaklı ülkelerdeki halka açık şirketlerin muhasebe verilerinin değer ilişkisinin, kreditor odaklı ülkelere göre

daha yüksek olduğunun söylenemeyeceğini zira muhasebe değerlemesinde kârın ve defter değerinin farklı rollere sahip olduğunu göstermiştir.

Hasan ve Anandarajan (2003), aralarında Türkiye'nin de bulunduğu yedi Orta Doğu ülkesinde (Mısır, İsrail, Ürdün, Lübnan, Fas, Tunus, Türkiye) değer ilişkisi ile ülkeye ve firmaya özgü nitelikler arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Hem finansal hem de finansal olmayan şirketlerin finansal tablolarının ele alındığı bu çalışmada, değer ilişkisinin, finansal ve finansal olmayan şirketler için ülkenin şeffaflık düzeyinden etkilendiği ve daha fazla finansal veri açıklama zorunluluğu olan ülkelerde değer ilişkisinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca değer ilişkisi, hem finansal hem de finansal olmayan şirketler için, muhasebe standartlarının oluşturulması sürecine özel sektörün dâhil olduğu ülkelerde, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, dış rekabetin yüksek olduğu ülkelerde daha yüksek çıkmıştır. Firmaya özgü özelliklerden ise firma büyüklüğü ve çok uluslu olmanın, hem finansal hem de finansal olmayan şirketler için değer ilişkisini artırdığı görülmüştür.

Lourenço ve Curto (2008), UFRS'ye zorunlu uyumun, muhasebe verisinin değer ilişkisine olan etkisini, altı Avrupa ülkesindeki göreceli durumu bakımından incelemiş ve ülkedeki hissedar koruması düzeyinin bu etkiyi ne yönde değiştirdiğini analiz etmişlerdir. Bu amaçla, araştırma örneklemini, dört Kara Avrupası ülkesi (Fransa, Almanya, İtalya, İspanya) ve iki Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülke (Hollanda, Birleşik Krallık) şeklinde belirlemişlerdir. Araştırma dönemi olarak ise 2003-2004 yıllarını IFRS öncesi dönem, 2005-2006 yıllarını ise IFRS sonrası dönem olarak analize dâhil etmişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, UFRS öncesi dönemde muhasebe verisinin değer ilişkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde, Kara Avrupası ülkelerine göre daha yüksektir ve Kara Avrupası ülkeleri arasında değer ilişkisi bakımından anlamlı bir fark yoktur. UFRS sonrası dönemde ise hissedar koruması yüksek düzeyde olan ülkelerde orta düzeyde olan ülkelere göre ve orta düzeyde olan ülkelerde, düşük düzeyde olan ülkelere göre, muhasebe verisinin değer ilişkisi daha yüksek çıkmıştır.

Morais ve Curto (2009), IASB standartlarının zorunlu uygulamasından sonra, borsaya kote olan Avrupalı şirketlerin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin artıp

artmadığını ve UMS/UFRS standartlarına uygun şekilde hazırlanmış muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin ülkeye özgü faktörlerden nasıl etkilendiğini araştırmıştır. 14 AB ülkesinden 6,977 şirketin 2000-2005 dönem verisini kullanarak yaptıkları çalışma sonucunda, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde değer ilişkisinin hem UFRS'nin gönüllü olarak uygulandığı dönemden hem de yerel muhasebe standartlarının uygulandığı dönemden daha yüksek olduğu görülmüştür. Ayrıca, UFRS uygulamasına rağmen, vergi ve muhasebe uygulamaları birbirinden bağımsız olan ülkelerdeki firmaların ve yerel standartları IASB standartlarına daha çok benzeyen ülkelerdeki firmaların muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Öte yandan, kamusal yaptırım gücü yüksek ülkelerde UFRS bazlı muhasebe verisinin değer ilişkisinin, kamusal yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha düşük olduğu görülmüştür. Yazarlar beklentilerinin aksi yönündeki bu bulgunun, yerelden ziyade küresel düzeyde bir yaptırım gücüne olan ihtiyacı işaret edebileceğini öne sürmüşlerdir.

Devalle ve diğ. (2010), UFRS'ye zorunlu uyum sonrasında muhasebe verisinin değer ilişkisinin artıp artmadığını araştırmak amacıyla beş Avrupa borsasından (Frankfurt, Madrid, Paris, Londra ve Milan) toplam 3,721 şirketin 2002-2007 dönemine ait verisi üzerinde çalışmışlardır. Uygulanan fiyat modeli sonuçlarına göre, IFRS sonrasında, örneklemdaki tüm şirketler için kazanç verisinin değer ilişkisi artarken özsermaye defter değerinin değer ilişkisi azalmıştır. Tek tek ülkeler için ise birbirinden farklı sonuçlar elde edilmiştir. Getiri modeli kullanıldığında ise, İspanya, Birleşik Krallık ve İtalya için UFRS'ye uyum sonrası yapısal bir kırılma gerçekleşerek değer ilişkisinde artış yaşandığı görülmüştür.

Narktabtee ve Patpanichchot (2011), UFRS'ye uyumun, değer ilişkisinde artışa sebep olup olmadığını ve bu artışta, ülke ve firma düzeyindeki faktörlerin etkisini test etmek amacıyla, 1999-2007 yılları arasında AB borsalarında işlem gören ve 2005 yılında yerel muhasebe standartlarından UFRS'ye geçiş yapan işletmeleri örneklem olarak ele almıştır. Araştırmada ele alınan ülke düzeyindeki faktör, ülkede yatırımcı korumasının düşük veya yüksek olması iken yöneticilerin takdir yetkilerini kullanma eğilimini etkileyeceği öngörülen firma düzeyindeki faktörler ise; firma büyüklüğü, nakit akımdaki dalgalanma, satışlardaki dalgalanma ve örneklem periyodu içerisinde zarar raporlama sıklığı şeklinde belirlenmiştir. Küçük, nakit akımlarında ve

satışlarında dalgalanmanın fazla olduğu, sık sık zarar raporlayan firmaların, yöneticilerinin takdir yetkisini kullanmalarına izin veren ya da onları bu yönde teşvik eden firmalar olduğu düşüncesinden hareketle yapılan analizler sonucunda, bu tip firmaların, özellikle yatırımcı korumasının düşük olduğu ülkelerde, UFRS'ye uyumun getirdiği değer ilişkisi artışından faydalanamadığı görülmüştür. Aynı özelliklere sahip, fakat yüksek yatırımcı korumasının söz konusu olduğu ülkelerde faaliyet gösteren firmalarda ise, UFRS'ye uyumla beraber değer ilişkisinde artış yaşandığı çalışmanın bulguları arasındadır.

Agostino ve diğ. (2011), Avrupa bankacılık sektöründe UFRS uygulamasının, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla hisse senedi, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık borsalarından herhangi birinde işlem gören bankaların 2000-2006 yılları arasındaki verileri ile çalışmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, tüm örneklem için kâr verisinin değer ilişkisinde, UFRS'nin zorunlu adaptasyonu sonrası artış olduğu görülmüştür. Öte yandan, defter değeri için elde edilen sonuçlar ise net olmayıp UFRS adaptasyonu sonrası defter değerinin değer ilişkisinin azaldığı ya da değişmediği yönünde bulgular elde edilmiştir. Agostino ve diğ. (2011), defter değerinin değer ilişkisinin daha düşük olmasının beklenen bir durum olduğunu, defter değerinin ancak kâr verisinin gelecekteki kârı temsil edemediği ya da iflas ya da tasfiye tehlikesi olduğu durumlarda daha önemli olduğunu ifade etmişlerdir. Bu bulgunun altında yatan nedenleri tespit edebilmek için örnekleme sermaye miktarına, yasal formlarına (kooperatifler ve halka açık limited şirketler olarak) ve derecelendirmesine göre gruplandıran araştırmacılar analizlerini bir de bu ayırmada gerçekleştirmişlerdir. Sonuçta, küçük ve derecelendirilmemiş bankalarda, UFRS sonrası, kârın değer ilişkisinde artış, defter değerinin değer ilişkisinde ise azalış olduğu görülmüştür. Öte yandan, büyük ve derecelendirilmiş bankalarda, 2005'ten sonra, hem kârın hem de defter değerinin değer ilişkisinde artış tespit edilmiştir. Araştırmacılar bu durumu, küçük ve derecelendirilmemiş bankaların, daha opak (şeffaf olmayan) olmaları ve UFRS adaptasyonuna rağmen bu şeffaflık probleminin üstesinden gelememeleri ile açıklamıştır. Ek olarak, daha şeffaf olması beklenen halka açık limited şirket olarak faaliyet gösteren bankaların, defter değerinin değer ilişkisinin, UFRS adaptasyonu sonrasında da hisse fiyatları üzerinde pozitif ve

anlamli etkisini sürdürdüğü görülmüştür. Özetle, UFRS'nin daha şeffaf bankalar için hem kâr hem de defter değerinin değer ilişkisinde artışa sebep olduğu, şeffaflık düzeyi daha düşük bankalar için ise defter değerinin değer ilişkisinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Anandarajan ve diğ. (2011), 1993-2004 yılları arasında, Avrupa ve Asya'dan 38 ülkedeki 813 tane finansal kuruluşun verilerini kullanarak hem ülke düzeyinde hem de firma düzeyinde birtakım özelliklerin değer ilişkisine olan etkisini analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre, kâr rakamının değer ilişkisi; piyasa odaklı ekonomilerde, içtihatlaraya dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ve İngiliz-Amerikan muhasebe sınıfındaki ülkelerde daha yüksek olarak tespit edilmiştir. Öte yandan defter değerinin değer ilişkisi ise; banka odaklı ekonomilerde, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ve İngiliz-Amerikan muhasebe sınıfında olmayan ülkelerde daha yüksek çıkmıştır. Kârın ve defter değerinin değer ilişkisinin, ülkelerin şeffaflık düzeyi, muhasebe uygulamalarındaki farklılıklar (muhasebe sınıfı), özel sektörün ekonomiye dâhil olma düzeyini temsil eden kurumsal çevrenin türü ve yasal çevre (yasalara/içtihatlaraya dayalı) ile ilişkili olduğu görülmüştür. Daha açık bir ifadeyle, şeffaflık düzeyi daha yüksek olan ülkelerde, muhasebe sınıfı İngiliz-Amerikan olan ülkelerde, özel sektörün ekonomiye dâhil olma düzeyinin yüksek olduğu ülkelerde ve içtihatlaraya dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde değer ilişkisi daha yüksek çıkmıştır. Firma düzeyindeki özelliklerden ise organizasyonel formun (çok uluslu olup olmama durumunun) ve sermaye varlıkları oranı ile ölçülen riskin, değer ilişkisi üzerinde en çok etkisi bulunan faktörler olduğu tespit edilmiştir. Bu bağlamda, çok uluslu şirketlerde ve risk düzeyi daha yüksek olan firmalarda değer ilişkisi daha yüksek çıkmıştır.

Vann (2012), örneklem periyodu olarak belirlediği 2000-2009 yılları arasında herhangi bir noktada UFRS uygulamaya başlayan 16 ülkenin verisi ile çalışmıştır. Çalışması sonucunda, ülkelerin yasal kökeninin, yasal sistemlerinin gücünün ve Hofstede'nin kültürel faktör skorlarını kullanarak hesapladığı kültür gizlilik düzeylerinin (Belirsizlikten kaçınma skoru + Güç mesafesi skoru – Bireysellik skoru), UFRS uygulamalarına rağmen muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkilemeye devam ettiğini ortaya koymuştur.

Filip ve Raffournier (2013), aynı muhasebe standartlarını uygulayan ülkeler arasında muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi bakımından farklılık olup olmadığını araştırmıştır. 14 AB ülkesi, Norveç ve İsviçre olmak üzere toplam 16 ülkeden oluşan örnekleme 2006-2007 yılları için inceleyen bu çalışma sonucunda, ülkelerin yasa ve mevzuat özelliklerinin (paydaş koruması, hukuki yaptırım gücü gibi) koruması ve piyasa dinamiklerinin (piyasa büyüklüğü gibi) muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini, UFRS'ye geçişe rağmen etkilemeye devam ettiği görülmüştür.

Kang (2013), UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, finansal raporların değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla UFRS'ye zorunlu adaptasyon öncesi ve sonrası dönemler için kâr-getiri ilişkisini, 13 Avrupa ülkesinin 1998-2011 yıllarına ait verileri üzerinde analiz etmiştir. Bu analizler sonucunda, UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrası kârın değer ilişkisinde artış tespit edilmiş ve bu artışın özellikle büyük firmalarda, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerdeki firmalarda ve banka odaklı finansal sistemdeki firmalarda gerçekleştiği görülmüştür. Ek olarak, kâr-getiri ilişkisindeki artışın ülkelere özgü faktörler ile ilişkisinin de analiz edildiği bu çalışmada, yerel standartları ile UFRS'ler arasındaki farklılıkların çok olduğu ülkelerde kâr-getiri ilişkisindeki artışın negatif yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Ülkedeki hukuki yaptırım gücü düzeyi ile şeffaflık düzeyinin ise sonuçlar üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

Manganaris ve diğ. (2015), UFRS'ye zorunlu uyumun, muhasebe bilgisinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görmek için Avrupa banka sektörünü örneklem olarak ele almışlardır. Fiyat modeli sonuçlarına göre, UFRS'ye geçiş sonrası, kâr verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir artış, öte yandan özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise anlamlı bir azalış olduğu görülmüştür. Getiri modeli sonuçları da benzer şekilde, kârın değer ilişkisinin UFRS adaptasyonu sonrasında arttığını göstermektedir. Araştırmada, UFRS'ye zorunlu uyum ve değer ilişkisi arasındaki ilişkide, ülkeye özgü yapısal faktörlerin etkisini görmek için örnekleme oluşturan ülkeler, yasal kökenlerine, hukuki yaptırım güçlerine ve yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıklarına göre sınıflandırılmış ve analizler bir de bu şekilde test edilmiştir. Sonuçta, Fransız kökenli ülkeler grubu için UFRS'nin değer ilişkisini artırmadığı, İngiliz kökenli ülkelerde ise değer ilişkisinde ya bir değişiklik olmadığı ya da azalma olduğu görülmüştür. Öte yandan, Alman ve İskandinav kökenli

gruplarda, UFRS'nin, hem kâr hem de defter değeri verilerinin değer ilişkisinde pozitif bir etkisi tespit edilmiştir. Ayrıca, UFRS'ye zorunlu uyum sonrasında, yaptırım gücü yüksek olan bankaların muhasebe verileri, diğer bankalara göre, daha yüksek değer ilişkisi göstermiştir. Yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıklara gelince, bu farkların orta düzeyde olduğu ülkelerdeki bankaların değer ilişkisi bakımından en iyi sonuçlara sahip olduğu görülmüştür.

Campa ve Donnelly (2016), UFRS'ye uyumun ve ülkeye özgü yapısal faktörlerin, kâr verisinin kalitesini nasıl etkilediğini ortaya çıkarmak amacıyla Birleşik Krallık ve İtalya'yı örneklem olarak belirlemişlerdir. Yazarlar örneklem tespitlerinde, Birleşik Krallık'ın güçlü yatırımcı koruması ve tamamıyla gelişmiş ve kapsamlı sermaye piyasası ile bir içtihat hukuku ülkesi örneği olmasını, İtalya'nın ise zayıf yatırımcı koruması ve daha az gelişmiş sermaye piyasası ile yasalara dayalı hukuk sistemine sahip bir ülke olmasını göz önünde bulundurmuşlardır. Kazançların kalitesi için kâr yönetimi, zararın zamanında tanınması ve değer ilişkisi temsili ölçüleri kullanılan araştırma sonucunda, Birleşik Krallık'ta UFRS'ye uyum sonrasında değer ilişkisinde anlamlı bir değişim olmadığı, İtalya'da ise artış olduğu görülmüştür.

Hillier ve diğ. (2016), Botsvana, Mısır, Kenya, Fas ve Güney Afrika'dan toplam 347 firmanın 2002-2009 dönemi verisini kullanarak yaptıkları çalışmalarında, UFRS'nin ve ülkelerin yasal kökeni, hukuki yaptırım gücü ve gizlilik düzeylerinin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisindeki etkisini araştırmışlardır. Analizler sonucunda, UFRS'nin, hisse başına kazancın (EPS) değer ilişkisinde önemli bir etkiye sahip olmadığı, öte yandan hisse başına defter değerinin (BVPS) değer ilişkisinde önemli bir artışa neden olduğu görülmüştür. Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımı ile hukuki yaptırım gücünün ise UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde, değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. Araştırmada en dikkat çeken bulgu; ülkelerin Hofstede'nin kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanan gizlilik düzeylerinin değer ilişkisi üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğudur. Gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerde, EPS'nin değer ilişkisi hem UFRS öncesi hem de UFRS sonrası dönemde; BVPS'nin değer ilişkisi de UFRS sonrası dönemde daha yüksek çıkmıştır.

3.1.1. Örnekleme Birden Fazla Ülkeden Oluşan Çalışmaların Belirli Kriterlere Göre Sınıflandırılması

Bu alt bölümde, bu tez çalışması kapsamında incelenen ve örnekleme birden fazla ülkeden oluşan, değer ilişkisi ile ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS ilişkisini ele alan akademik çalışmalar; araştırma sorularına, araştırmada kullanılan modellere ve örnekleme oluşturan ülkelerin sınıflandırılmasında kullanılan kriterlere göre sınıflandırılmıştır.

3.1.1.1. Araştırma Sorularına Göre

Örnekleme birden fazla ülkeden oluşan ve değer ilişkisi konulu akademik çalışmalardan bu tez çalışması kapsamında ele alınanları, araştırma sorularına göre iki başlık altında sınıflandırmak mümkündür. Bu başlıklar; değer ilişkisi ile ülkelere ve/veya firmalara özgü yapısal faktörler arasındaki ilişkiyi sorgulayanlar ve UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisini ülkelere ve/veya firmalara özgü faktörlerin etkileyip etkilemediğini sorgulayanlar şeklinde belirlenmiştir. Bölüm 3.2'de kronolojik sıra ile verilen ve Tablo 3.1'de özetlenen bu çalışmalardan 4 tanesi (Ali ve Hwang, 2000; Arce ve Mora, 2002; Hasan ve Anandarajan, 2003; Anandarajan ve diğ., 2011) değer ilişkisi ile ülkelere ve/veya firmalara özgü yapısal faktörler arasındaki ilişkiyi sorgulayan çalışmalardır. Kalan 11 çalışma ise UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisini ülkelere ve/veya firmalara özgü faktörlerin etkileyip etkilemediğini sorgulayan çalışmalardır. Bu 11 çalışmadan sadece Devalle ve diğ.'ne (2010) ait olan çalışmada, örnekleme oluşturan ülkeler belirli bir kritere göre sınıflandırılmamış fakat UFRS sonrası değer ilişkisinde yaşanan değişim ülke bazında ayrıca raporlanmıştır.

3.1.1.2. Kullanılan Modellere Göre

Örnekleme birden fazla ülkeden oluşan ve değer ilişkisi konulu akademik çalışmalardan bu tez çalışması kapsamında ele alınanlar, değer ilişkisini ölçmek için kullandıkları modele göre fiyat modelini kullananlar, getiri modelini kullananlar ve hem fiyat hem getiri modelini kullananlar olarak sınıflandırılabilir. Tablo 3.1'den de görüleceği üzere bu çalışmalarda ağırlıklı olarak kullanılan model fiyat modeli olup

8 çalışmada değer ilişkisini ölçmek için sadece fiyat modeli kullanılmıştır. Kalan çalışmaların 2 tanesinde sadece getiri modeli kullanılırken 5 tanesinde fiyat ve getiri modelleri birlikte kullanılmıştır. Değer ilişkisi alanında yapılan çalışmalarda genellikle kullanılan model fiyat modeli olup getiri modeli fiyat modeli ile elde edilen sonuçların sağlamlık testleri esnasında kullanılmaktadır (Devalle ve diğ., 2010).

3.1.1.3. Ülke ve Firma Sınıflandırmasına Göre

Örnekleme birden fazla ülkeden oluşan ve değer ilişkisi konulu akademik çalışmalardan bu tez çalışması kapsamında ele alınanlar, kullandıkları örneklem dâhilinde yaptıkları sınıflandırmalara göre; ülke sınıflandırması yapanlar, firma sınıflandırması yapanlar ve hem ülke hem de firma sınıflandırması yapanlar olarak üç gruba ayrılabilir. Tablo 3.1'deki çalışmalardan çoğunluğunun (10 tanesi) sadece örneklem ülkelerini sınıflandırdıkları ve sınıflandırmada kullandıkları ülkelere özgü faktörlerin değer ilişkisine olan etkisini analiz ettikleri görülmektedir. Tablo 3.1'deki çalışmalardan 3 tanesi ise hem firma hem de ülke düzeyinde sınıflandırma yaparak ülkelere özgü faktörlerin yanı sıra firmalara özgü faktörlerin de değer ilişkisine olan etkisini ortaya çıkarmayı amaçlamışlardır. Geriye kalan çalışmalardan 1 tanesi ise firma sınıflandırması yapmış (Agostino ve diğ., 2011) 1 tanesi de örneklemini sınıflandırmak yerine toplu olarak değerlendirdiği araştırma bulgularını ülke bazında da ayrıca raporlamıştır (Devalle ve diğ., 2010).

Birden fazla ülkeyi örneklem olarak ele alan bu çalışmalarda, ülke ya da firma sınıflandırması yaparken amaç sınıflandırmaya temel teşkil eden, bu ülkelere ya da firmalara özgü faktörlerin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini ortaya çıkarmaktır. Bu bağlamda, ülke sınıflandırmasında kullanılan kriterlere bakıldığında en sık kullanılan sınıflandırma yönteminin ülkeleri yasal sistemlerine göre sınıflandırmak olduğu görülmektedir. Zira örneklem ülkelerinde sınıflandırma yapan 13 çalışmadan 9 tanesi, ülkeleri yasal sistemlerine göre gruplandırmışlardır. Yasal sistemlerden sonra en çok kullanılan ülke sınıflandırma kriteri, hukuki yaptırım düzeyi olup 6 çalışmada sınıflandırma için kullanılmıştır. Ülkelerin finansal sistemlerini banka ve piyasa odaklı olarak sınıflandırmak ise en sık kullanılan bir diğer kriterdir ve Tablo 3.1'deki çalışmalardan 5 tanesinde sınıflandırma kriteri

olarak kullanılmıştır. Ülkeleri yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıklara göre 4, şeffaflık düzeyine göre 3 ve hissedar koruma düzeyine göre 3 çalışma sınıflandırmıştır. Sayılan bu sınıflandırma kriterlerinin dışında kalan kriterler ise Tablo 3.1'deki 1 veya 2 çalışmada kullanılmıştır.

Firma düzeyinde yapılan sınıflandırmalar incelendiğinde ise firma büyüklüğü, riski ve çok uluslu olup olmama durumunun örneklem firmalarını sınıflandırırken en sık kullanılan kriterler olduğu görölmektedir.



Tablo 3.1 : Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi ile Ulusal Yapısal Faktörler ve/veya UFRS Arasındaki İlişiyi İnceleyen Uluslararası Akademik Çalışmalar

Yazar(lar)	Makale Tarihi	Örneklem / Ülkeler	Örneklem / Dönem	Model	Ülke/Firma Sınıflandırması	Bulgular
Ali & Hwang	2000	Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, Hong Kong, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Norveç, Singapur, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık; ABD firmaları kontrol firmaları olarak kullanılmıştır.	1986-1995	Fiyat ve Getiri Modeli	1) Banka/piyasa odaklı 2) Muhasebe standartlarının oluşturulmasında rol alan kurumlar 3) Kara Avrupası/İngiliz-Amerikan ülkeleri 4) Vergi-muhasebe uyumu 5) Denetim hizmetlerine yapılan yatırım	*Piyasanın yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelerde bankaların yönlendirdiği finansal sisteme sahip ülkelere göre, *Muhasebe standartlarının oluşturulmasında özel sektör yapılarının rol aldığı ülkelerde almadığı ülkelere göre, *İngiliz-Amerikan ülkelerinde Kara Avrupası ülkelere göre, *Vergi kurallarının finansal muhasebe uygulamalarını etkilemediği ülkelerde etkilediği ülkelere göre, *Bağımsız denetim hizmetlerine daha fazla yatırım yapıldığında muhasebe bilgilerini değer ilişkisi daha yüksektir.
Arce & Mora	2002	Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, İsviçre, İspanya ve Birleşik Krallık	1990-1998	Fiyat Modeli	Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi	* Yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, kâr verisinin değer ilişkisi defter değerinin değer ilişkisine göre daha düşük; içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkeler olarak sınıflandırılan Birleşik Krallık ve Hollanda da ise tam tersi durum geçerlidir. * Almanya ve İspanya dışında tüm ülkelerde hem kârın hem de defter değerinin piyasa fiyatlarını açıklamada marjinal açıklayıcı gücü vardır.

						* Piyasa odaklı ülkelerdeki halka açık şirketlerin muhasebe verilerinin değer ilişkisinin, kreditor odaklı ülkelere göre daha yüksek olduğunun söylenemez, zira muhasebe değerlemesinde kârın ve defter değerinin farklı rolleri vardır.
Hasan & Anandarajan	2003	Mısır, İsrail, Ürdün, Lübnan, Fas, Tunus, Türkiye	-	Fiyat Modeli	<u>Ülke sınıflandırması</u> 1) Şeffaflık 2) Ekonomik açıklık (özgürlük) 3) Yasalara/içtihatlaraya dayalı hukuk sistemi 4) Yerel piyasada dış rekabet 5) Banka/piyasa odaklı 6) Ekonomik çevre 7) Piyasa rekabet ortamı 8) Muhasebe standartlarının oluşturulmasında rol alan kurumlar 9) İngiliz Amerikan/diğer	Hem finansal hem de finansal olmayan şirketler için değer ilişkisi; *Şeffaflık düzeyi yüksek olan ülkelerde, muhasebe standartlarının oluşturulması sürecine özel sektörün dâhil olduğu ülkelerde, içtihatlaraya dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, dış rekabetin yüksek olduğu ülkelerde daha yüksektir. *Firmaya özgü özelliklerden firma büyüklüğü ve çok uluslu olmak değer ilişkisini artırmaktadır.
Lourenço & Curto	2008	Fransa, Almanya, İtalya, İspanya, Hollanda, Birleşik Krallık	2003-2006	Fiyat Modeli	<u>Firma sınıflandırması</u> 1) büyüklük 2) risk 3) çok uluslu/diğer	Hissedar koruma düzeyi *UFRS öncesi dönemde muhasebe verisinin değer ilişkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelere göre daha yüksektir ve Kara Avrupası ülkeleri arasında değer ilişkisi bakımından anlamlı bir fark yoktur. *UFRS sonrası dönemde ise hissedar

						koruması yüksek düzeyde olan ülkelerde orta düzeyde olan ülkelere göre ve orta düzeyde olan ülkelere, düşük düzeyde olan ülkelere göre, muhasebe verisinin değer ilişkisi daha yüksektir.
Morais & Curto	2009	Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık	2000-2005	Fiyat Modeli	1) Banka/piyasa odaklı 2) Yasal ve kamusal yaptırım mekanizmaları 3) En büyük 4 denetim firmasının piyasa payı 4) Vergi-muhasebe uyumu 5) Sahiplik yapısı 6) Yerel muhasebe standartları ile UMS/UFRS arasındaki farklılıklar	*UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde değer ilişkisi, hem UFRS'nin gönüllü olarak uygulandığı dönemden hem de yerel muhasebe standartlarının uygulandığı dönemden daha yüksektir. *UFRS uygulamasına rağmen, vergi ve muhasebe uygulamaları birbirinden bağımsız olan ülkelerdeki firmaların ve yerel standartları IASB standartlarına daha çok benzeyen ülkelerdeki firmaların muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi daha yüksektir. *Kamusal yaptırım gücü yüksek ülkelerde UFRS bazlı muhasebe verisinin değer ilişkisi, kamusal yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha düşüktür.
Devalle ve diğ.	2010	Almanya, İspanya, İtalya, Fransa, Birleşik Krallık	2002-2007	Fiyat ve Getiri Modeli	Sınıflama yok	*Fiyat modeli sonuçlarına göre, UFRS sonrasında, örneklemdaki tüm şirketler için kazanç verisinin değer ilişkisi artarken özsermaye defter değerinin değer ilişkisi azalmıştır. Tek tek ülkeler için ise birbirinden farklı sonuçlar elde edilmiştir. *Getiri modeli kullanıldığında ise, İspanya, Birleşik Krallık ve İtalya için UFRS'ye uyum sonrası yapısal bir kırılma gerçekleşerek değer ilişkisinde artış yaşandığı görülmüştür.

Narktabtee & Patpanichchot	2011	Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Hollanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık	1999-2007	Fiyat Modeli	Hissedar koruma düzeyine göre ülke sınıflandırması ve firma büyüklüğü, nakit akımdaki dalgalanma, satışlardaki dalgalanma ve örneklem periyodu içerisinde zarar raporlama sıklığına göre firma sınıflandırması	*Küçük, nakit akımlarında ve satışlarında dalgalanmanın fazla olduğu, sık sık zarar raporlayan firmaların, yatırımcı korumasının düşük olduğu ülkelerde, UFRS'ye uyumun getirdiği değer ilişkisi artışından faydalanamadığı görülmüştür. Aynı özelliklere sahip, fakat yüksek yatırımcı korumasının söz konusu olduğu ülkelerde faaliyet gösteren firmalarda ise, UFRS'ye uyumla beraber değer ilişkisinde artış yaşanmıştır.
Agostino ve diğ.	2011	Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık	2000-2006	Fiyat ve Getiri Modeli	<u>Firma sınıflandırması</u> 1) Sermaye miktarı 2) Yasal formlar (kooperatifler ve halka açık limited şirketler) 3) Derecelendirme	*UFRS'nin daha şeffaf bankalar için hem kâr hem de defter değerinin değer ilişkisinde artışa sebep olduğu, şeffaflık düzeyi daha düşük bankalar için ise defter değerinin değer ilişkisinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.
Anandarajan ve diğ.	2011	Asya ve Avrupa'dan 38 ülke	1993-2004	Fiyat Modeli	<u>Ülke sınıflandırması</u> 1) Şeffaflık 2) Kurumsal çevre (özel sektörün ekonomiye dâhil olma düzeyi) 3) Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi	*Şeffaflık düzeyi daha yüksek olan ülkelerde, muhasebe sınıfı İngiliz-Amerikan olan ülkelerde, özel sektörün ekonomiye dâhil olma düzeyinin yüksek olduğu ülkelerde ve içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde değer ilişkisi daha yüksektir.

					<p>4) Banka/piyasa odaklı 5) Ekonomik çevre 6) Piyasa rekabet ortamı 7) İngiliz Amerikan/diğer 8) Banka düzenleme ve denetim düzeyi</p> <p><u>Firma sınıflandırması</u></p> <p>1) Büyüklük 2) Risk 3) Geleneksel olmayan faaliyet 4) Çok uluslu/diğer</p>	<p>* Çok uluslu şirketlerde ve risk düzeyi daha yüksek olan firmalarda değer ilişkisi daha yüksektir.</p>
Vann	2012	Avustralya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Birleşik Krallık, Yunanistan, İrlanda, Norveç, Yeni Zelanda, Portekiz, Güney Afrika, İspanya, İsveç, İsviçre	2000-2009	Fiyat ve Getiri Modeli	<p>1) Yasal köken 2) Yasal sistemin gücü 3) Gizlilik düzeyi</p>	<p>*Ülkelerin yasal kökeni, yasal sistemlerinin gücü ve Hofstede'nin kültürel faktör skorlarını kullanarak hesaplanan kültür gizlilik düzeyleri (Belirsizlikten kaçınma skoru + Güç mesafesi skoru – Bireysellik skoru), UFRS uygulamalarına rağmen muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkilemeye devam etmektedir.</p>

Filip & Raffournier	2013	Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Hollanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık	2006-2007	Getiri Modeli	1) Hissedar koruması 2) Yasal yaptırım 3) Kurumsal yönetim kalitesi 4) Yerel muhasebe standartları ile UMS/UFRS karşılaştırması 5) Piyasa büyüklüğü 6) Sermaye piyasasının önemi	*Ülkelerin yasa ve mevzuat özelliklerinin (paydaş koruması, hukuki yaptırım gücü gibi) koruması ve piyasa dinamiklerinin (piyasa büyüklüğü gibi) muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini, UFRS'ye geçişe rağmen etkilemeye devam ettiği görülmüştür.
Kang	2013	Avusturya, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, Hollanda, Norveç, Polonya, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık	1998-2011	Getiri Modeli	1) Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi 2) Banka odaklı/piyasa odaklı 3) Yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıklar 4) Hukuki yaptırım gücü 5) Şeffaflık düzeyi	* UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrası kârın değer ilişkisinde artış tespit edilmiş ve bu artışın özellikle büyük firmalarda, içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerdeki firmalarda ve banka odaklı finansal sistemdeki firmalarda gerçekleştiği görülmüştür. * Yerel standartları ile UFRS'ler arasındaki farklılıkların çok olduğu ülkelerde kâr-getiri ilişkisindeki artışın negatif yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Ülkedeki hukuki yaptırım gücü düzeyi ile şeffaflık düzeyinin ise sonuçlar üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.
Manganaris ve diğ.	2015	Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa,	1998-2011	Fiyat ve Getiri Modeli	1) Yasal köken 2) Hukuki yaptırım gücü 3) Yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıklar	*Fiyat modeli sonuçlarına göre, UFRS'ye geçiş sonrası, kâr verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir artış, öte yandan özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise anlamlı bir azalış olduğu görülmüştür.

		Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Hollanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık				<p>*Getiri modeli sonuçları da benzer şekilde, kârın değer ilişkisinin UFRS adaptasyonu sonrasında arttığını göstermektedir.</p> <p>*Fransız kökenli ülkeler grubu için UFRS'nin değer ilişkisini artırmadığı, İngiliz kökenli ülkelerde ise değer ilişkisinde ya bir değişiklik olmadığı ya da azalma olduğu görülmüştür. Öte yandan, Alman ve İskandinav kökenli gruplarda, UFRS'nin, hem kâr hem de defter değeri verilerinin değer ilişkisinde pozitif bir etkisi tespit edilmiştir.</p> <p>*UFRS'ye zorunlu uyum sonrasında, yaptırım gücü yüksek olan bankaların muhasebe verileri, diğer bankalara göre, daha yüksek değer ilişkisi göstermiştir. Yerel muhasebe standartları ile UFRS arasındaki farklılıkların orta düzeyde olduğu ülkelerdeki bankaların değer ilişkisi bakımından en iyi sonuçlara sahip olduğu görülmüştür.</p>
Campa ve Donnelly	2016	Birleşik Krallık, İtalya	2003-2008	Fiyat Modeli	Birleşik Krallık'ın güçlü yatırımcı koruması ve tamamıyla gelişmiş ve kapsamlı sermaye piyasası ile bir içtihat hukuku ülkesi olmasını, İtalya'nın ise zayıf yatırımcı koruması ve daha az gelişmiş sermaye piyasası ile yasalara dayalı hukuk sistemine sahip bir ülke olmasını göz önünde bulundurmuşlardır.	<p>*Birleşik Krallık'ta UFRS'ye uyum sonrasında değer ilişkisinde anlamlı bir değişim olmadığı, İtalya'da ise artış olduğu görülmüştür.</p>

Hillier ve diğ.	2016	Botsvana, Mısır, Kenya, Fas ve Güney Afrika	2002-2009	Fiyat Modeli	1) Yasal köken 2) Hukuki yaptırım gücü 3) Gizlilik düzeyi	*UFRS'nin, hisse başına kazancın (EPS) değer ilişkisinde önemli bir etkiye sahip olmadığı, öte yandan hisse başına defter değerinin (BVPS) değer ilişkisinde önemli bir artışa neden olduğu görülmüştür. * yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayrımı ile hukuki yaptırım gücünün ise UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde, değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. *Ülkelerin Hofstede'nin kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanan gizlilik düzeyleri, değer ilişkisi üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerde, EPS'nin değer ilişkisi hem UFRS öncesi hem de UFRS sonrası dönemde; BVPS'nin değer ilişkisi de UFRS sonrası dönemde daha yüksek çıkmıştır.
-----------------	------	--	-----------	-----------------	---	---

3.2. Örneklemi Türkiye Olan Çalışmalar

Türkiye’de gerçekleştirilen UFRS-değer ilişkisi konulu akademik çalışmalar, gerek yöntem gerekse ulaştıkları sonuçlar açısından birbirinden farklılık göstermektedir. Bu çalışmalardan bazıları kronolojik sıra ile aşağıda detayları ile verilmiş ve Tablo 3.2’de özetlenmiştir.

Türel (2009), UFRS öncesi dönem olarak 2000-2001 yıllarını, UFRS sonrası dönem olarak ise 2005-2006 yıllarını esas almıştır. Bankalar, sigorta şirketleri gibi finansal kurumları örneklem dışında bırakan bu çalışmada muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini ölçmek amacıyla Ohlson’ın fiyat modeli kullanılmıştır. Analizler sonucunda, UFRS sonrası dönemde kârın değer ilişkisinde artış, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise düşüş yaşandığı görülmüştür.

Karabayır (2012), muhasebe kalitesinin UFRS döneminde, Tekdüzen Muhasebe Sistemi (TDMS) dönemine göre daha yüksek olup olmadığını araştırmak için İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) şirket verilerini kullanmıştır. 1998-2002 yılları arasını TDMS dönemi, 2006-2010 yılları arasını ise UFRS dönemi olarak tanımlayan bu çalışmada Karabayır (2012), muhasebe kalitesini; kâr yönetimi, kâr düzeltirmesi ve muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi boyutlarıyla ele almıştır. Sonuçta, UFRS döneminde kâr yönetiminin ve kâr düzeltirmesinin daha az olduğu ve raporlanan verilerin değer ilişkisinin daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır.

Suadiye (2012), örneklem periyodunu, “2000-2002 UFRS öncesi dönem” ve “2005-2009 UFRS sonrası dönem” olarak belirleyerek bu dönemler arasında, özkaynak ve kâr verilerinin değer ilişkisinde yaşanan değişimi analiz etmiştir. Sonuçta, UFRS’nin uygulandığı 2005-2009 arası dönemde, özkaynak ve kâr rakamlarının değer ilişkisinin, Türkiye Muhasebe Standartları’nın uygulandığı 2000-2002 dönemine göre daha yüksek olduğu görülmüştür.

Kargin (2013), 1998-2004 yılları arasını UFRS öncesi, 2005-2011 yılları arasını UFRS sonrası dönem olarak almış ve Borsa İstanbul’a kayıtlı Türk şirketlerinin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinin UFRS sonrası dönemde artıp artmadığını incelemiştir. Sonuçlar, IFRS sonrası dönemde hisse başına defter

değerinin değer ilişkisinin arttığını, öte yandan hisse başına kazancın değer ilişkisinin ise azaldığını göstermiştir.

Alashi ve Dumlu (2015), Borsa İstanbul'a kayıtlı üretim şirketlerinde, değer ilişkisinin UFRS'ye uyum ile birlikte yaşadığı değişimi araştırmışlardır. Bu amaçla 1996-2004 yılları arasını UFRS öncesi dönem ve 2005-2013 arasındaki dönemi UFRS sonrası dönem olarak belirlemiş ve yaptıkları farklı analizler sonucunda farklı bulgular elde etmişlerdir. Yatay kesit veri ile yaptıkları analizlerde, değer ilişkisinin UFRS sonrası dönemde arttığı gözlenmiştir. Öte yandan, üçer aylık dönem verileri ayrı ayrı ele alındığında ise, tam tersine, UFRS sonrası dönemde değer ilişkisinde düşüş tespit edilmiştir.

Aksu ve diğ. (2017), BIST-100 endeksindeki finansal ve finansal olmayan firmaların verilerini kullanarak bu firmaların muhasebe verilerinin değer ilişkisinde, 1992-2006 yılları arasında yaşanan değişimi ortaya çıkarmayı amaçlamışlardır. Aksu ve diğ. (2017), 1994 yılında tek düzen hesap planına geçiş, 2003 yılında zorunlu enflasyon muhasebesi ve grup firmalarında konsolidasyon, 2003-2004 yılları arasında UFRS'ye gönüllü ve 2005 yılında zorunlu adaptasyon süreçlerini muhasebe reformları olarak nitelendirmişler ve bu muhasebe reformlarının değer ilişkisi üzerindeki etkisini gözlemlemişlerdir. Ohlson'un değerlendirme modelini esas alan bu çalışma sonuçlarına göre enflasyon muhasebesi ve konsolidasyon defter değerinin değer ilişkisini artırırken UFRS, net kârın değer ilişkisinde artışa defter değerinin değer ilişkisinde ise azalışa neden olmuştur.

Tablo 3.2 : Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi ve UFRS Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Ulusal Akademik Çalışmalar

Yazar(lar)	UFRS Öncesi Dönem	UFRS Sonrası Dönem	Bulgu
Türel, 2009	2000-2001	2005-2006	Kârın değer ilişkisinde artış, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise düşüş
Karabayır, 2012	1998-2002	2005-2006	Değer ilişkisinde artış
Suadiye, 2012	2000-2002	2005-2009	Özkaynak ve kâr rakamlarının değer ilişkisi daha yüksek
Kargin, 2013	1998-2004	2005-2011	Hisse başına defter değerinin değer ilişkisinde artış, hisse başına kazancın değer ilişkisinde ise düşüş
Alashi ve Dumlu, 2015	1996-2004	2005-2013	Yatay kesit veri ile yaptıkları analizlerde, değer ilişkisinde artış
			Üçer aylık dönem verileri ayrı ayrı ele alındığında ise, değer ilişkisinde düşüş
Aksu ve diğ., 2017	1992-2004	2005-2006	Net kârın değer ilişkisinde artış, defter değerinin değer ilişkisinde ize azalış

3.2.1. Türkiye Örneklemleri Çalışmalarına Genel Bakış

Bu tez çalışması kapsamında incelenen, örneklemleri Türkiye olan ve UFRS ve değer ilişkisi konulu çalışmalarda, değer ilişkisini ölçmek amacıyla kullanılan yöntemin fiyat modeli olduğu görülmüştür. Sadece bir çalışmada (Karabayır, 2012) hem fiyat hem de getiri modeli kullanılmıştır. Fiyat modelinde bağımlı değişken olan hisse senedi fiyatı için, Türel (2009), Kargin (2013), Alashi ve Dumlu (2015) mali yıl kapanışındaki hisse senedi fiyatını; Aksu ve diğ. (2017) mali yıl kapanışından 3 ay sonraki hisse senedi fiyatını; Karabayır (2012) ve Suadiye (2012) ise 6 ay sonraki hisse senedi fiyatını kullanmıştır. UFRS öncesi ve sonrası dönemi kıyaslayan bu

çalışmalardan UFRS sonrası dönemi sadece bir yıl olan çalışmalar olduğu gibi (Türel, 2009; Karabayır, 2012; Aksu ve diğ., 2017) UFRS sonrası dönemden 5 (Suadiye, 2012), 7 (Kargin, 2013) ve 9 (Alashi ve Dumlu, 2015) yıl olmak üzere daha geniş bir periyodu ele alan çalışmalar da mevcuttur. Bahsi geçen bu çalışmalarda, UFRS sonrası dönemde değer ilişkisinde yaşanan değişim konusunda farklı bulgular mevcuttur. Tablo 3.1'den görüleceği üzere, Karabayır (2012), Suadiye (2012) ve Alashi ve Dumlu (2015) UFRS sonrası dönemde, değer ilişkisinde artış tespit ederken Türel (2009) ve Aksu ve diğ. (2017), kâr ve defter değerini ayrı ayrı değerlendirerek kârın değer ilişkisinde artış, özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde ise düşüş olduğu sonucuna ulaşmıştır. Kargin (2013) ise hisse başına defter değerinin değer ilişkisinde artış, hisse başına kazancın değer ilişkisinde ise düşüş olduğu yönünde bulgular elde etmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: UFRS'YE ZORUNLU UYUMUN VE ULUSAL YAPISAL FAKTÖRLERİN MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİNE ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bu bölümde, öncelikle araştırmanın amacı ve önemine değinilmiş ardından araştırma hipotezleri, ilgili literatüre dayandırılarak sunulmuştur. Bu hipotezlerin test edilmesi amacıyla ele alınan örneklem ve bu örnekleme ait tanımlayıcı istatistikler verildikten sonra her hipotez için oluşturulan araştırma modeli ve modelde yer alan değişkenlerin tanımları ve hangi kaynaklardan elde edildikleri açıklanmıştır. Araştırma modellerinin hangi yöntemlerle analiz edildikleri ve bu analizler sonucunda elde edilen sonuçlar AB ülkeleri ve Türkiye için ayrı ayrı sunulmuştur. Son olarak araştırma bulgularının genel olarak değerlendirilmesinden sonra analizler için yapılan sağlamlık testlerine yer verilmiştir.

4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Günümüzde yatırımcı işlemlerinin ve işletme faaliyetlerinin uluslararası düzeyde olması, işletmelerin hazırladığı ve yatırımcıların analiz ettiği finansal raporların anlaşılabilirliği ve karşılaştırılabilirliği açısından, bu raporların hazırlandığı muhasebe standartlarının tek tip ve yüksek kalitede olmasını gerektirmektedir. Firmalar ve ülkeler arası finansal tablo karşılaştırılabilirliğini artıracak, bilgi asimetrisini azaltıp firmaların daha şeffaf olmasını sağlayacak ve firmalardan piyasaya bilgi akışını güçlendirecek yüksek kalitede, anlaşılabilir ve uygulanabilir ve küresel olarak kabul görmüş tek tip muhasebe standartları ihtiyacına binaen geliştirilen ve yayımlanan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları-UFRS (IFRS) bugün 150'ye yakın ülkede zorunlu olarak uygulanmakta ya da uygulanmasına izin verilmektedir. UFRS'ye bu denli hızlı adaptasyonun altında, IASB'nin yüksek kalitede standartlar ürettiğine dair genel bir algı (Ball, 2016) ve dolayısıyla dünya genelinde yüksek kaliteli olduğu kabul edilen tek bir

finansal raporlama standartları setinin kullanılması ile ülkeler arası kıyaslanmanın daha kolay ve şeffaf olacağı (Holthausen, 2009), kaliteli muhasebe standartlarının, muhasebe kalitesinde ve beraberinde doğrudan yabancı yatırım girişi, gayrisafi yurtiçi hâsıla gibi ekonomik göstergelerde pozitif değişimlere neden olacağı varsayımı yatmaktadır. Bu varsayımın temel dayanağı ise, bütün ülkelerin ortak kurumsal bir bağlamı paylaştığı ve bir ülke ya da bir grup ülkede geçerli olan adaptasyon ve buna bağlı ekonomik faydaların diğer ülkelerde de geçerli olacağı düşüncesidir. Fakat ülkelerin kendilerine has sosyo-ekonomik ve politik ekonomik özellikleri bu varsayımı geçersiz kılmaktadır (Lasmin, 2011). Gerek UFRS adaptasyon sürecinde gerekse UFRS'nin neden olduğu ekonomik sonuçlar üzerinde muhasebe standartlarının yanı sıra bir ülkenin finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicileri olan ülkenin finansal piyasasının gelişmişlik düzeyi, sermaye yapısı, mülkiyet yapısı, vergi sistemi, yasal ve politik sistemler gibi unsurların da etkisi olduğu akademik çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu bağlamda UFRS adaptasyonunun muhasebe kalitesinde neden olduğu değişimleri irdelerken ülkelerin yasal sistemleri, vergi uygulamaları, kültürü vb. ulusal yapısal faktörleri de göz önünde bulundurulmalıdır.

Bu bağlamda, bu tez çalışmasında muhasebe kalitesi, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi boyutu ile; ulusal yapısal faktörler de kültürel faktörler, yasal sistemler, hukuki yaptırım gücü, sermaye piyasasının gelişmişliği, vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsızlığı açısından ele alınarak UFRS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ulusal yapısal faktörlerin rolü araştırılmıştır. Literatürdeki mevcut çalışmalarda, ülkelerin ulusal yapısal faktörleri, 20 yılı aşkın süre önce yapılan akademik çalışmalardan (La Porta ve diğ., 1998 gibi) elde edilen veriler doğrultusunda, bu verilerin güncelliğini yitirmiş olma olasılığı gözlemlenmemiş ve değerlendirilmiştir. Bu tez çalışması ise bir yandan çok sayıda ulusal yapısal faktörü aynı anda araştırmaya dâhil etmesiyle, öte yandan bu ulusal yapısal faktörler için güncel verilerden yararlanması ile literatürdeki diğer çalışmalardan farklılaşmaktadır.

4.2. Araştırma Hipotezleri

Vekâlet teorisinde söz geçen asil-vekil çıkar çatışmalarının çözümünde izlenecek yöntemlerden bir tanesi asillerin, vekillerin faaliyetlerini izlemesidir (*monitoring*). Asillerin vekilleri izleyebilecekleri kaynaklardan birisi ise finansal raporlardır. Fakat asil-vekil çıkar çatışmasının yaşandığı durumlarda yöneticiler, finansal raporları manipüle etme yollarına başvurabilirler. Oysa finansal raporların, firmanın finansal durum ve performansının net bir resmi olması ve firmanın geçmişini değerlendirmek ve geleceği hakkında öngöründe bulunmak için faydalı bilgi sağlaması gerekmektedir. Finansal raporlarla sunulan resim ne kadar net ve ne kadar temiz ve ne kadar gerçeğe yakın olursa finansal raporların kalitesi de o kadar yüksek olur (Fraser ve Ormiston, 2007). Bunun gerçekleşmesi için söz konusu finansal raporların hazırlanmasına temel teşkil edecek raporlama standartlarının kalitesinin de yüksek olması gerekmektedir. IASB tarafından geliştirilen UFRS'lerin, büyük ölçüde hükümet dışı organlar tarafından geliştirilmiş ve politik kriterleri karşılamak ya da vergi kurallarına uyumlu olmak için tasarlanmamış olması; finansal tabloların, şirketin ticari faaliyetlerinin yasal görünümünü değil ekonomik özünü yansıtmasını sağlamak için tasarlanmış olması; ağırlık verdiği gerçeğe uygun değer muhasebesinin, UFRS bilançolarını ve kâr rakamlarını daha bilgilendirici kılarken ekonomik kazanç ve kayıpların da zamanında kaydedilmesini sağlaması; yöneticilerin, kâr düzeltirme ya da kayıpları gizleme gibi amaçlarla manipülasyon yapmalarına izin verecek takdir yetkilerini kısıtlamak üzere tasarlanmış olması bu standartların yüksek kalitede standartlar olduğu algısını oluşturmaktadır (Ball, 2016). Dolayısıyla kaliteli, kıyaslanabilir ve daha şeffaf finansal raporları temin etmesi beklenen UFRS'nin, firma ve yöneticiler arasındaki sözleşmenin verimliliğini artırması, vekâlet maliyetlerini azaltması ve kurumsal yönetişimi güçlendirmesi beklenmektedir (Ball, 2006). Eğer UFRS çıkış amacına uygun olarak firmalar ve ülkeler arası finansal tablo karşılaştırılabilirliğini artırıyor, bilgi asimetrisini azaltıp firmaların daha şeffaf olmasını sağlıyor ve firmalardan piyasaya bilgi akışını güçlendiriyorsa muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde artışı da beraberinde getirecektir. Öte yandan karşıt görüşte olanların savunduğu gibi ilke bazlı standartların doğasında var olan esnekliği kullanarak finansal tabloların manipüle edilmesi, UFRS'deki yoruma ve tahmine açık durumlar veya standartlar dışındaki finansal raporlama sisteminin özellikleri nedeniyle UFRS muhasebe kalitesinde

beklenen artışa neden olamayabilir. Zira UFRS'ye geçişin muhasebe kalitesin artırıp artırmadığı yönünde literatürde mevcut farklı görüş ve bulgular mevcuttur. Örneğin; muhasebe kalitesinin literatürde sıkça ele alınan kâr yönetimini azaltıcı boyutunu konu eden çalışmalardan kimisi UFRS'nin kâr yönetimini azaltmada etkili olduğunu ortaya koyarken (Barth ve diğ., 2008), kimisi ise UFRS'nin kâr yönetimine bir etkisi olmadığını (Jeanjean ve Stolowy, 2008; Ahmed ve diğ., 2013) ya da aksine kâr yönetimini artırıcı bir rol oynadığını (Callao ve Jarne, 2010) göstermektedir. Muhasebe kalitesinin bir başka boyutu olan değer ilişkisi üzerine yapılan çalışmalarda da birbirinden farklı sonuçlar söz konusudur. Zira, UFRS bazlı muhasebe verilerinin değer ilişkisi ile yerel muhasebe standartlarına göre hazırlanmış muhasebe verilerinin değer ilişkisi arasında fark olmadığı sonucuna ulaşan çalışmalar olduğu gibi (Joos ve Lang, 1994; Harris ve diğ., 1994; Martínez ve diğ., 2014), birinin diğerine göre değer ilişkisi daha yüksek muhasebe bilgisi ürettiğini öne süren çalışmalar da mevcuttur (Bartov ve diğ., 2005; Barth ve diğ., 2008; Iatridis, 2010).

Bu bağlamda test edilmesi amaçlanan ilk hipotez aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:

H₁: Muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, zorunlu olarak uygulanmadığı döneme göre daha yüksektir.

Kaliteli muhasebe standartlarının, muhasebe kalitesinde ve beraberinde doğrudan yabancı yatırım girişi, gayrisafi yurtiçi hâsıla gibi ekonomik göstergelerde pozitif değişimlere neden olacağı varsayılmaktadır. Bu varsayımın temel dayanağı, bütün ülkelerin ortak kurumsal bir bağlamı paylaştığı ve bir ülke ya da bir grup ülkede geçerli olan adaptasyon ve buna bağlı ekonomik faydaların diğer ülkelerde de geçerli olacağı düşüncesidir. Fakat ülkelerin kendilerine has sosyo-ekonomik ve politik ekonomik özellikleri bu varsayımı geçersiz kılmaktadır (Lasmin, 2011). Gerek UFRS adaptasyon sürecinde gerekse UFRS'nin neden olduğu ekonomik sonuçlar üzerinde muhasebe standartlarının yanı sıra bir ülkenin finansal raporlama sisteminin temel güdüleyicileri olan ülkenin finansal piyasasının gelişmişlik düzeyi, sermaye yapısı, mülkiyet yapısı, vergi sistemi, yasal ve politik sistemler gibi unsurların da etkisi olduğu akademik çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu bağlamda

UFRS adaptasyonunun muhasebe kalitesinde neden olduğu değişimleri irdelerken ülkelerin yasal sistemleri, vergi uygulamaları, kültürü vb. ulusal yapısal faktörleri de göz önünde bulundurulmalıdır. UFRS uygulaması ancak bir ülke, etkin bir finansal raporlama altyapısına sahip ise pozitif sonuçlar getirecektir (Habib, 2007).

Bir ülkede geçerli finansal raporlama altyapısını belirleyen başlıca unsurlardan bir tanesi söz konusu ülkenin sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyidir. Akademik çalışmalarda ülkeler sermaye piyasalarına göre, genellikle banka odaklı (*bank-oriented*) ve piyasa odaklı (*market-oriented*) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Banka odaklı finansal sistemlere sahip ülkelerde, işletmelerin sermaye ihtiyacı, birkaç banka tarafından karşılanırken piyasa odaklı finansal sisteme sahip ülkelere ise pek çok farklı yatırımcı tarafından karşılanmaktadır. Büyük bankalar, firma performansına ilişkin özel şirket bilgisine erişim imkanına sahiptirler ve bir işletmenin performansı ve finansal durumu hakkında karar verirken kamunun bilgisine sunulan finansal tablolara bağlı kalmazlar. Dolayısıyla banka odaklı finansal sistemlerde kamuya açıklanan ihtiyaca uygun bilgiye talep azdır. Öte yandan, piyasa odaklı finansal sistemlerde ise, şirket finansmanını sağlayan çok sayıda yatırımcının, özel şirket verisine erişim imkanı olmadığından kamuya açıklanan finansal raporlar, yatırımcıların firmalar ilişkin kararlarına temel teşkil ederler. Dolayısıyla finansal tablolarda raporlanan rakamların firmaya ilişkin ekonomik gerçekliği yansıtan bilgiler içermesi gerekmektedir (Hasan ve Anandarajan, 2003; Anandarajan ve diğ., 2011). Örneğin, Burgstahler ve diğ. (2006), kâr yönetiminin, büyük ve gelişmiş piyasalara sahip ülkelere, bankaların yönlendirdiği piyasalara sahip ülkelere göre daha az yaygın olduğunu göstermiştir. Bankaların yönlendirdiği finansal sistemlerde, piyasanın yönlendirdiği finansal sistemlere göre değer ilişkisinin daha düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000), piyasa büyüklüğü gibi piyasa dinamiklerinin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini, UFRS'ye geçişe rağmen etkilemeye devam ettiği (Filip ve Raffournier, 2013) yönündeki bulgular da, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyinin değer ilişkisi üzerinde de etkisi olduğunu göstermektedir.

Buradan hareketle test edilmesi amaçlanan ikinci hipotez aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:

H₂: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, sermaye piyasası gelişmiş olan ülkelerde, sermaye piyasası gelişmemiş olan ülkelere göre daha yüksektir.

UFRS'lerin hazırlanması ve geliştirilmesinden sorumlu olan IASB, bu standartların doğru uygulanması konusunda ülkeler üzerinde herhangi bir yaptırıma sahip değildir. Bu konudaki yaptırım gücü, firmaların kote olduğu borsalara ve mahkemelere aittir (Schipper, 2005). Ülkeler arasında gerek yöneticilerin şirket dışı finansörlere karşı hukuki yükümlülükleri gerekse mahkemelerin bu yükümlülükleri nasıl yorumladıkları ve uyguladıkları konusunda farklılıklar söz konusudur (Shleifer ve Vishny, 1997). Bir ülkedeki hukuk kuralları ve bunların yaptırımı, yatırımcı korumasının düzeyini belirler, bu da kontrolü elinde bulunduran hissedarlar ya da yöneticiler tarafından azınlık hissedarlarının mülksüzleştirilmesinin (*expropriation*) fayda ve maliyetlerini belirler. Yatırımcı koruması düzeyi yüksek olduğunda kontrolü elinde bulunduran hissedar ya da yöneticiler, azınlık hissedarlarını mülksüzleştirmek için daha karmaşık teknikler kullanmak zorunda kalırlar ki bu durum, mülksüzleştirmenin maliyetini artırırken hâkim hissedarların ya da yöneticilerin mülksüzleştirmeden elde edecekleri faydayı azaltır. Bu bağlamda, güçlü yatırımcı koruması, azınlık hissedarlarının mülksüzleştirilmesi konusunda hâkim hissedar ve yöneticilerin cesaretini kırar ve şirket dışı tarafların kontrolünden kendi özel çıkarlarını gizlemek için muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimlerini azaltır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Hung'un (2001), yatırımcı korumasının yüksek olduğu ülkelerde tahakkuk esasına dayalı muhasebenin değer ilişkisini negatif etkilemediğine dair bulgusu bu savı doğrular niteliktedir. Zira yatırımcı korumasının yüksek olması, tahakkuk esasına dayalı muhasebenin yöneticiler için sunduğu tahakkukları manipüle edebilme imkanını kısıtlamakta, bu tip manipülasyonlar yapmanın sonuçlarının ciddi olacağını göz önünde bulunduran yöneticileri muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimlerinden uzaklaştırmaktadır.

Güçlü yatırımcı korumasının, azınlık hissedarlarını mülksüzleştirme maliyetlerini artırması dolayısıyla yöneticilerin bu konudaki eğilimlerinin azalmasına yol açması, bir anlamda yatırımcılar için mülksüzleştirme riskinin azalması ve yatırımcı güveninin artması anlamına gelmektedir (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Bu sayede yatırımcıların firmalara menkul kıymetleri karşılığında fon

sağlama istekleri artacak ve sermaye piyasalarının kapsamı gelişecektir (La Porta ve diğ., 1997). Şirket dışı finansman kaynaklarının artması ile beraber kamusal veriye olan talep artacağından kamuya raporlanan verilerin kalitesi de artacaktır (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011).

Hukuki yaptırım gücünün, muhasebe kalitesinin farklı boyutlarına olan etkisi konusunda ampirik çalışmalar da mevcuttur. Örneğin, yatırımcı koruması ile kâr yönetimi arasındaki ilişkiyi araştıran Leuz ve diğ. (2003), kâr yönetiminin azınlık hissedar haklarının kalitesi ve yasal yaptırımı ile negatif yönde ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Zira yöneticiler ve kontrolü elinde bulunduran hissedarlar gibi şirket içi tarafların, şirket kaynaklarını şahsi çıkarları doğrultusunda kullanma ve bu tip faaliyetlerini şirket dışı taraflardan gizlemek için muhasebe raporlarını manipüle etme kabiliyetleri, hissedarların haklarını koruyan yasal sistem ile sınırlandırılmıştır. Şirket dışı taraflar, güçlü ve yaptırımı yüksek haklara sahip olduğunda, şirket içi tarafların kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri çok mümkün olmayacağından şirket dışı taraflardan gizlemeleri gereken faaliyetleri de olmayacak böylece muhasebe rakamlarını manipüle etme eğilimleri de ortadan kalkacaktır. Landsman ve diğ. (2012) ise, hukuki yaptırım gücünün, UFRS'nin kâr verisinin bilgi içeriğini artırma derecesini etkileyen bir faktör olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu çalışmada, yüksek hukuki yaptırım gücüne sahip olan ülkelerdeki firmalarda, hukuki yaptırım gücü düşük ülkelerdeki firmalara göre, zorunlu UFRS adaptasyonu sonrası, kâr verisinin bilgi içeriğinde daha fazla artış olduğu görülmüştür. Benzer şekilde, UFRS uygulamasından, ancak hukuki yaptırımın güçlü olduğu ve şeffaflık konusunda şirketlerin teşvik edildiği ülkelerin sermaye piyasalarının faydalandığı bulgusu da (Daske ve diğ., 2008), kaliteli muhasebe standartlarının ancak hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde beklenen sonuçları getireceğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Sonuç olarak gevşek bir yaptırımın, standartlara uyumun sınırlı olmasına neden olacağı ve bu durumun da kazançların değer ilişkisini azaltacağı öngörülmektedir (Burgstahler ve diğ., 2006; Ball ve diğ., 2003). Literatürde mevcut akademik çalışmalar, genellikle yatırımcı korumasının ve hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin yüksek olduğu yönünde bulgulara sahiptir (Lourenço ve Curto, 2008; Narktabtee ve Patpanichchot, 2011). Burgstahler ve diğ.

(2006) ise, güçlü yasal sistemler ile daha yüksek değer ilişkisi ve daha düşük kâr yönetimi arasında bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Literatürdeki bu çalışmalar ışığında güçlü yatırımcı korumasının, muhasebe bilgilerinin daha kaliteli olmasını sağladığını ve UFRS gibi kaliteli muhasebe standartlarının gerçek etkilerini ortaya çıkarmada önemli bir faktör olduğunu söylemek mümkündür.

Bu bağlamda UFRS gibi kaliteli olduğu kabul edilen standartların değer ilişkisini artırmada tek başına yeterli olmadığı, bu standartların uygulanması noktasındaki hukuki yaptırım gücünün de muhasebe standartlarının kalitesi kadar önem taşıdığı düşüncesinden hareketle oluşturulan üçüncü hipotez aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H₃: UFRS’ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde, hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha yüksektir.

Bir toplumdaki muhasebe iklimini şekillendiren, ülkenin hukuk sistemi, mesleki örgüt yapısı, finansal piyasalarının gelişmişliği, düzenleyici kurumları, dış ticaret hacmi, teşebbüs yapısı, siyasi ilişkileri, enflasyon düzeyi, eğitim seviyesi, vergi politikaları, ekonomik gelişmişlik düzeyi gibi çok sayıda başka faktör de olsa ülkenin kültürel yapısı muhasebe iklimi üzerinde en etkili faktör olarak kabul edilmektedir (Karabınar ve Kışlalıoğlu, 2014). Kültür ve muhasebe arasındaki ilişkiden ilk defa Violet’in (1983), uluslararası düzeyde oluşturulacak bir muhasebe standartları setinin başarısının, kültürel değerlerle sınırlı olacağını savunduğu çalışmada bahsedilmiştir (Violet, 1983 aktaran Fearnley ve Gray, 2015). Sonraki yıllarda Gray (1988), Hofstede’nin (1980, 1983) yaptığı kültürel bölümlenmeyi kullanarak muhasebe değerleri ve sistemleri ile bu kültürel bölümlenme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Gray (1988), Hofstede’in kültür boyutlarından bireysellik-kolektiflik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma, erillik-dişillik ile alakalı ve muhasebe uygulamalarını direkt etkileyen dört boyut tanımlamış ve bu boyutları “muhasebe değerleri” olarak isimlendirmiştir (Karabınar ve Kışlalıoğlu, 2014). Gray’in kullandığı bu kültürel boyutlardan bireysellik-kolektiflik boyutu, toplumdaki bireylerin arasındaki ilişkinin derecesini, güç mesafesi boyutu ise, toplumda yer alan kurum ve örgütlerdeki gücün ve otoritenin eşit veya eşit olmayan dağılımının

kabullenme durumunu ifade eder. Öte yandan belirsizlikten kaçınma boyutu, toplumda belirsizlikten duyulan rahatsızlık düzeyi ile ilgilidir. Son olarak eril toplumlarda başarı, iddiacılık ve maddi başarılar elde etmek öncelikli iken dişil toplumlarda ise ilişkilerde başarı, alçakgönüllülük ve yüksek yaşam kalitesi ön plandadır (Karabınar, 2005). Gray'in (1988), bu kültürel değerler ile ilişkili olabileceğini öne sürdüğü muhasebe değerleri ise yasalarla kontrole karşı profesyonellik, esnekliğe karşı tekdüzelik, iyimserliğe karşı muhafazakârlık ve şeffaflığa karşı gizlilik şeklindedir.

Gray'in, kültürel değerler, muhasebe değerleri ve muhasebe uygulamaları arasında kurduğu bağlantıda, muhasebe değerlerinden profesyonellik ve tek düzelik değerlerinin, muhasebe uygulamalarında otorite ve yaptırım gereksinimini, tutuculuk düzeyinin muhasebede ölçüm uygulamalarını, gizlilik düzeyinin ise muhasebenin ürettiği raporlarda açıklanan bilgi düzeyini etkilediği ifade edilmektedir. Profesyonellik düzeyi ne kadar yüksek olursa öz denetim (*self-regulation*) düzeyi de o kadar yüksek olacak ve dolayısıyla devlet müdahalesine duyulan ihtiyaç da o kadar düşük olacaktır. Öte yandan, tek düzelik düzeyi ne kadar yüksek olursa profesyonel yargı düzeyi de o kadar düşük olacak dolayısıyla muhasebe kural ve prosedürlerini uygulatan güç o kadar kuvvetli olacaktır. Tutuculuk düzeyi ne kadar yüksek olursa geleneksel ölçüm yöntemlerine bağlılık o kadar yüksek, gizlilik düzeyi ne kadar yüksek olursa raporlarda açıklanan bilgi düzeyi o kadar düşük olacaktır (Perera, 1989).

Literatürde mevcut bazı akademik çalışmalar, küresel çapta UFRS uygulamasına rağmen, ülkelerin kültürel değerlerinin muhasebe uygulamalarını etkilemeye devam ettiğini ortaya koymuşlardır (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015; Hillier ve diğ., 2016). Bu çalışmalardan Fearnley ve Gray'e (2015) ait olan çalışmada, UFRS'nin yatırım amaçlı gayrimenkul değerlemesine ilişkin sunduğu gerçeğe uygun değer ya da tarihi maliyet ile değerlendirme alternatifleri arasında yapılan seçime, kültürel değerlerin etkisi araştırılmıştır. Çalışmada, değerlendirme yöntemlerine ilişkin tercihlere etkisi test edilen kültürel değerler; belirsizlikten kaçınma, erillik ve bireyselliktir. Sonuç olarak belirsizlikten kaçınma düzeyi düşük olan ülkelerde ve erillik düzeyi yüksek olan ülkelerde gerçeğe uygun değer yönteminin tercih edilme ihtimalinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Vann (2012) ve Hillier ve diğ. (2016)

ise kültürel faktör boyutlarını tek tek ele almak yerine bu kültürel faktör boyutlarından faydalanarak hesapladıkları gizlilik düzeyinin (Belirsizlikten kaçınma skoru + Güç mesafesi skoru – Bireysellik skoru) UFRS uygulamasına rağmen muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkilemeye devam ettiğini tespit etmişlerdir. Zira ülkenin gizlilik düzeyi, finansal tablolarda hangi bilgilerin açıklanıp açıklanmayacağını, açıklanacak olan bilginin ise hangi kapsam ve düzeyde açıklanacağını direkt etkilemektedir. Zira gizlilik düzeyi yükseldikçe mali tablolarda yer alan bilgi sayısı azalacağından (Karabınar, 2005) gizliliğin mali tabloların değer ilişkisini düşürmesi beklenmektedir.

Bu tez çalışmasında da Hofstede'nin kültürel faktör boyutları kullanılarak ülkelerin gizlilik düzeyleri hesaplanmış ve test edilmek üzere aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

H₄: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, gizlilik düzeyi düşük olan ülkelerde, gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir.

Soderstrom ve Sun (2007), muhasebe kalitesinin temel belirleyicisinin ülkede geçerli yasal ve politik sistem olduğunu, yasal ve politik sistemlerin muhasebe kalitesini direkt etkilediği gibi muhasebe kalitesini etkileyen muhasebe standartları, finansal raporlama güdüleyicileri gibi unsurları da şekillendirerek dolaylı olarak da etkilediğini öne sürmüşlerdir.

Bazı ülkeler, sınırlı miktarda yazılı yasaya ve bu yasaların mahkemelerce yorumlanması sonucu ortaya çıkan emsal kararlara dayanan yasal sistemlere sahiptirler. Gelecekteki olaylar için genel geçer kurallar oluşturmak yerine belirli bir olaya cevap arayan bu kuralların söz konusu olduğu ülkelerde mevcut yasal sistem, içtihatlarla dayalı hukuk, İngiliz-Amerikan hukuku, Anglo-Sakson hukuk gibi adlarla anılmaktadır. Öte yandan bazı ülkelerde ise, doktrin haline gelmiş adalet ve ahlak düşüncelerine bağlı kurallar söz konusudur (Nobes ve Parker, 2010). Çok daha çeşitli beşeri faaliyetleri yöneten daha fazla yazılı yasaya dayanan bu yasal sistem ise Kara Avrupası hukuku, yasalara dayalı hukuk gibi isimlerle anılmaktadır (Choi ve Meek, 2010).

Literatürde mevcut muhasebe sınıflandırmalarından birçoğu ülkelerin yasal sistemlerini göz önünde bulundurarak yapılmış sınıflandırmalardır (Nobes, 1983; Douppnik and Salter, 1993; Berry, 1987; Ball ve diğ., 2000). İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde muhasebe; gerçeğe uygun sunum, şeffaflık ve tam açıklama kavramları ile temsil edilir. Finansal ve vergi muhasebesi birbirinden ayrıdır. Temel finansman kaynağı sermaye piyasaları olup finansal raporlama şirket dışı yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarına yöneliktir. İçtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, muhasebe standartlarının oluşturulması bir özel sektör faaliyeti olup muhasebe mesleği süreçte önemli bir yere sahiptir. Öte yandan yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde ise muhasebe; kanunlara uygun sunum hedefli, yetersiz açıklama ile şeffaf olmayan bir yapıdadır. Finansal ve vergi muhasebesi iç içe geçmiştir. Temel finansman kaynağı bankalar ya da hükümetler olup finansal raporlama kreditorleri korumaya yöneliktir. Yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, muhasebe standartlarının oluşturulması bir kamu sektörü faaliyeti olup muhasebe mesleğinin sürece etkisi azdır.

Muhasebe kalitesini konu edinen çalışmalardan pek çoğu örneklem ülkelerini yasal sistemlerine göre gruplandırarak bu gruplar arasında muhasebe kalitesi açısından farklılık olup olmadığını da test etmişlerdir. Bu çalışmalarda genel bulgu içtihatlarla dayalı hukuk sistemine sahip ülkelerde, yasalara dayalı hukuk sistemine sahip ülkelere göre muhasebe kalitesinin daha yüksek olduğu yönündedir (Ali ve Hwang 2000; Hasan ve Anandarajan 2003; Lourenço ve Curto 2008; Kang, 2013). Öte yandan bazı akademik çalışmalar ise yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımının, kurumsal yapının tamamını temsil etmediğini dolayısıyla yatırımcı korumasının bir ölçütü olarak yetersiz kaldığını (Dam, 2006 aktaran Hillier ve diğ., 2016) ya da yasal kökenin; yapısal, dini, kültürel ve diğer farklılıklar için sadece bir vekil olduğunu dolayısıyla tek başına finansal gelişmelerden sorumlu olmadığını savunmaktadırlar (Habib, 2007). Benzer şekilde Leuz (2001), yasal kökene, muhasebe bilgisinin kalitesini belirleyici faktör olarak odaklanmanın yanıltıcı olabileceğini belirtmektedir. Yasal köken aynı kalırken ülkede söz konusu hukuki yaptırım gücü, yatırımcı koruması gibi unsurların değişebileceği dolayısıyla araştırmacıların asıl odaklanması gereken hususların bunlar olduğunu öne sürmektedir.

UFRS'nin zorunlu uygulamasından sonra ülkelerin yasal sistemlerinin, muhasebe verilerinin değer ilişkisinde etkisi olup olmadığı test etmek amacıyla oluşturulan hipotez aşağıdaki gibidir:

H₅: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelere göre daha yüksektir.

Vergi kurallarının muhasebe uygulamaları ile iç içe geçmiş olduğu durum literatürde yüksek vergi-muhasebe uyumu (*high book-tax conformity*), vergi kuralları ile muhasebe kurallarının birbirinden bağımsız olması durumu ise düşük vergi-muhasebe uyumu (*low book-tax conformity*) olarak tanımlanmaktadır. Firmaların ödeyecekleri vergiyi azaltma konusunda güçlü bir motivasyonları olduğundan finansal muhasebe ile vergi muhasebesinin uyumlu olduğu durumlarda, vergisel hususlar diğer faktörlerden daha baskın gelebilecektir. Firmalar vergilerini minimize etmeye çalışırken finansal muhasebe verisinin, temel teşkil eden ekonomik olayları yansıtması daha az olasıdır. Başka bir ifadeyle vergi kurallarının temel amacı sermaye piyasası katılımcılarının bilgi ihtiyaçlarını karşılamak olmadığından vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu ülkelerdeki finansal raporların değer ilişkisinin zayıf olması muhtemeldir (Ali ve Hwang, 2000). Joos ve Lang (1994), vergi ve finansal raporlama arasındaki ilişkinin, muhasebe verisi ve hisse senedi fiyatı arasındaki ilişkiyi etkileyebileceği en azından iki yol olduğunu öne sürmüşlerdir. Birincisi vergi öncelikleri nedeniyle kârı düşük raporlama eğilimi, gelir tablosunda daha tutucu ölçüm yöntemlerinin uygulanması anlamına gelir ve sonuçta daha büyük değerlendirme çarpanlarına neden olur (*valuation multiples*)⁵. İkincisi, vergi-muhasebe uyumu yüksek olduğunda hem muhasebe uygulamaları vergi politikasını yansıtacağından hem de seçim şansı tanındığında, şirketler, ekonomik özü yansıtmayan vergi minimize edici yöntemleri seçebileceklerinden sonuçta ortaya çıkan muhasebe verisi ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki düşük olacaktır. Zira literatürde mevcut akademik çalışmalardan, vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu ülkelerde değer ilişkisinin düşük olduğu (Ali ve Hwang, 2000; Morais ve Curto, 2009) ya da kâr yönetimine eğilimin fazla olduğuna dair bulgular (Haw ve diğ., 2004; Burgstahler ve diğ., 2006) bu savları desteklemektedir. Ayrıca Haw ve

⁵ Değerleme çarpanı, piyasa değeri ile bu piyasa değeri ile ilişkili olduğu varsayılan istatistiki değer arasındaki ilişkinin ifadesidir (Harbula, 2009).

diğ. (2004), kazanç yönetimini azaltmada vergi-muhasebe uyumunun, hukuk ve yargı sistemlerinden dahi etkili olduğunu ortaya koyarken, Morais ve Curto (2009), vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde, UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisinin düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bu bağlamda, UFRS'ye zorunlu adaptasyona rağmen vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu ülkelerde, UFRS yerine vergi kurallarının finansal raporların hazırlanmasında baskın rol oynayacağı ve vergi odaklı hazırlanan finansal raporların değer ilişkisinin düşük olacağı düşüncesiyle oluşturulan son araştırma hipotezi aşağıdaki şekildedir:

H₆: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, vergi ve muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde, vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir.

4.3. Örneklem Tespiti ve Tanımlayıcı İstatistikler

Tüm AB ülkeleri ve Türkiye'yi örneklem olarak ele almayı hedefleyen bu tez çalışmasında, örneklem tespiti hususunda ilk kısıtlayıcı faktör, araştırmada kullanılacak verilere ulaşma imkanı olmuştur. Bu bağlamda, ülkelere ait sermaye piyasası faaliyet ve hacim düzeyini temsil eden verilere, Dünya Bankası'nın World Development Indicators (WDI) veritabanından, ancak 12 AB ülkesi (Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Malta, Hollanda, Polonya, Portekiz, Slovenya) ve Türkiye için 2000-2014 yıllarını kapsayacak şekilde eksiksiz olarak ulaşılabildiğinden örneklem olarak söz konusu ülkeler ve 2000-2014 dönemi esas alınmıştır. Araştırmada kullanılacak finansal veriler ve sermaye piyasası verileri ise Datastream veritabanından sağlanmıştır. Öncelikle, 12 AB ülkesi ile Türkiye'ye ait 2000-2014 yılları arası Datastream'de mevcut tüm firmaların ihtiyaç duyulan muhasebe bilgileri yıllık olarak alınmıştır. Hisse senedi fiyatları ise önceki ve sonraki dönem fiyat bilgileri gereksinimi göz önünde bulundurularak 1999-2015 yılları için aylık olarak yine Datastream veritabanından temin edilmiştir. Hisse senedi fiyatları verisi ile muhasebe bilgileri firma bazında birleştirilmiştir. Bu şekilde ulaşılan başlangıçtaki firma sayısı 4,937, firma-yıl sayısı ise 74,055'tir. İlk aşamada, bu veri setinden regresyon modellerinde kullanılacak temel ve kontrol değişkenleri eksik

olan firma-yıllar çıkarılmıştır. Sonraki aşamada ise, araştırma sonuçlarını yanıtlanabilecek kriterler ve benzer çalışmalardaki kısıtlar göz önüne alınarak araştırma örnekleme daraltılmıştır. Bu doğrultuda ihtiyaç duyulan örnekleme ulaşmak için öncelikle firma bazında sonrasında firma-yıl bazında elemeler yapılmıştır.

Firma bazında yapılan elemeler;

- birden fazla borsaya kayıtlı firmalar (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011)
- 2005'ten önce gönüllü olarak UFRS uygulayan firmalar
- 2005'ten sonra UFRS uygulamayan firmalar
- yasal olarak yerleşik olduğu ülke ile hisse senedinin işlem gördüğü piyasa ülkesi farklı olan firmalar (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011; Vann, 2012)
- finansal sektörde faaliyet gösteren firmalar (Ali ve Hwang, 2000; Narktabtee ve Patpanichchot, 2011; Vann, 2012; Filip ve Raffournier, 2013; Kargin, 2013) şeklindedir.

UFRS uygulanan ve uygulanmayan firma-yıl sınıflandırılması konusunda, Daske ve diğ. (2013) ve Caban-Garcia ve He (2012) tarafından kullanılan yöntem izlenerek Datastream'den alınan ham veri dosyasında, "takip edilen muhasebe standartları (*accounting standards followed*)" bilgisi, aşağıdaki ifadeleri içeren gözlemler, UFRS uygulanan firma-yıllar olarak kabul edilmiştir:

- UFRS (*IFRS*)
- Uluslararası standartlar (*International Standards*)
- Uluslararası standartlar ve bazı Avrupa Ekonomik Topluluğu ilkeleri (*International standards and some EEC guidelines*)
- Avrupa Ekonomik Topluluğu ve IASC ilkeleri ile yerel standartlar (*local standards with EEC and IASC guidelines*)
- IASC ilkeleri ile yerel standartlar (*Local standards with some IASC guidelines*)

Firma bazında yapılan bu elemelerden sonra 672 firmaya ulaşılmıştır. Bu firmalara ait toplam 6,311 firma-yıl sayısından ise hisse başına defter değeri "0" veya negatif olanlar (Morais ve Curto, 2009; Devalle ve diğ., 2010; Vann, 2012;

Filip ve Raffournier, 2013) ve yılsonu kapanışı Aralık olmayan (Narktabtee ve Patpanichchot, 2011; Filip ve Raffournier, 2013) firma-yılları elenerek sonuçta 5,848 firma-yıl sayısı elde edilmiştir. Bu firma-yıl sayısı, ülke bazında UFRS öncesi ve sonrası dönem olarak sınıflandırıldığında, veri setinde Malta'nın 2005 yılı öncesine ait verisi bulunmadığından Malta'ya ait veriler analizlere dâhil edilememiştir. Malta'ya ait 7 firma ve 55 firma-yıl sayısı da çıkarıldıktan sonra nihai olarak 642 firma ve 5,793 firma-yıl ile analizler gerçekleştirilmiştir. Firma ve firma-yıl bazında yapılan tüm elemeler Tablo 4.1'de özetlenmiştir.

Nihayetinde ulaşılan örneklemin ülke bazında sınıflandırılması Tablo 4.2'de, sektör bazında sınıflandırılması ise AB ülkeleri ve Türkiye için ayrı ayrı olmak suretiyle Tablo 4.3'te verilmiştir. Veri setindeki finansal verilere ait tanımlayıcı istatistikler ise yine AB ülkeleri ve Türkiye için ayrı ayrı olmak üzere Tablo 4.4 ve 4.5'te yer almaktadır. Değişkenler arası korelasyon tabloları AB ülkeleri için Tablo 4.6'da ve Türkiye için Tablo 4.7'de raporlanmıştır.

Tablo 4.1 : Örneklem Tespiti

	Firma	Firma-Yıl
2000-2014 TOPLAM	4,937	74,055
Eksik verisi olan firma-yıl		(38,342)
1.ARA TOPLAM		
Firma Bazında Elemeler	3,417	35,713
Birden fazla borsada kayıtlı olanlar	(1,311)	(15,486)
2005ten önce UFRS uygulayanlar	(226)	(3,037)
2005ten sonra UFRS uygulamayanlar	(897)	(8,348)
Yerleşik olduğu ülke ile işlem gördüğü piyasa farklı olanlar	(67)	(318)
Finansal firmalar	(244)	(2,213)
2.ARA TOPLAM	672	6,311
Firma-Yıl Bazında Elemeler		
BVPS<=0		(272)
Yıl kapanışı Aralık olmayanlar		(191)
SON TOPLAM	649	5,848
Malta verisi	(7)	(55)
Nihai Örneklem	642	5,793

Tablo 4.2'den de görüleceği üzere Polonya (%31), Fransa (%28) ve Almanya (%17), AB ülkeleri için oluşturulan örneklemin %76'sını oluşturmaktadır. Ülkelerin

vergi-muhasebe uyum düzeyleri için Procházka ve Molín (2016) çalışmasından, gizlilik düzeyleri için Hofstede'nin web sitesinden ve yasal kökenleri için Mueller ve diğ.'nin (1997) sınıflandırmasından faydalanılmıştır.

Tablo 4.2 : Ülke Bazında Örneklem

ÜLKE	Vergi-Muhasebe Uyumu*	Yasal Köken**	Gizlilik Düzeyi***	Firma-Yıl Sayısı	%
Avusturya	yüksek	Kara Avrupası	düşük	37	1
Belçika	yüksek	Kara Avrupası	yüksek	276	5
Fransa	düşük	Kara Avrupası	yüksek	1,425	28
Almanya	düşük	Kara Avrupası	düşük	862	17
İrlanda	düşük	Anglo-Amerikan	düşük	43	1
İtalya	orta	Kara Avrupası	düşük	201	4
Lüksemburg	yüksek	Kara Avrupası	düşük	78	2
Hollanda	tamamen uyumsuz	Anglo-Amerikan	düşük	271	5
Polonya	orta	karışık	yüksek	1,559	31
Portekiz	düşük	Kara Avrupası	yüksek	144	3
Slovenya	orta	karışık	yüksek	170	3
AB Ara Toplam				5,066	100
Türkiye	yüksek	Kara Avrupası	yüksek	727	
Genel Toplam				5,793	100

Notlar: *Vergi-muhasebe uyumu düzeyi için Procházka ve Molín'e (2016) ait çalışma kullanılmıştır. **Mueller ve diğ. (1997) yasal köken sınıflandırması baz alınmıştır. *** Ülkenin Hofstede tarafından belirlenen kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanmış olan gizlilik düzeyi (Belirsizlikten Kaçınma + Güç Mesafesi – Bireysellik) örneklem medyanından büyük ve eşit ise yüksek, değilse düşük olarak sınıflandırılmıştır.

AB ülkelerine ait örneklem, sektör bazında sınıflandırıldığında endüstriyel ürünler (%34), tüketim malları (%24.5) ve tüketici hizmetleri (%14.3), örneklemde ilk üç sırada yer alan sektörler olup toplamda örneklemin yaklaşık %73'ünü oluşturdukları görülmektedir.

Türkiye örneklemini içerisinde ise tüketim malları (%35.9) ve endüstriyel ürünler (%28.5) en çok gözlemlenen sektörler olup toplamda örneklemin yaklaşık %65'ini temsil etmektedirler.

Tablo 4.3 : Sektör Bazında Örneklem

Sektör	AB ÜLKELERİ		TÜRKİYE	
	Firma-Yıl Sayısı	%	Firma-Yıl Sayısı	%
Ana Metal Sanayi	346	6.8	63	8.7
Tüketim Malları	1,242	24.5	261	35.9
Tüketici Hizmetleri	723	14.3	86	11.8
Sağlık Hizmetleri	168	3.3	1	0.1
Endüstriyel Ürünler	1,720	34.0	207	28.5
Petrol&Doğalgaz	72	1.4	3	0.4
Teknoloji	567	11.2	76	10.5
Telekomünikasyon	63	1.2	7	1.0
Kamu Hizmetleri	165	3.3	23	3.2
	5,066	100	727	100

Tablo 4.4, 11 AB ülkesine ve Tablo 4.5 ise Türkiye'ye ait veri setindeki finansal veriler için; ortalama (μ), medyan (X_{ort}) ve standart sapma (S) değerlerini; tüm örneklem periyodu, UFRS öncesi dönem ve UFRS sonrası dönem için ayrı ayrı göstermektedir. Ayrıca son sütunda, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde PRICE, BVPS, EPS, SIZE ve LEV değişkenlerinin ortalama değerleri arasındaki farklar ve bu farkların anlamlı olup olmadığı raporlanmıştır. Buna göre AB ülkelerine ait veri seti için, PRICE, EPS, SIZE ve LEV değişkenlerinin; Türkiye'ye ait veri seti için ise SIZE ve LEV değişkenlerinin UFRS öncesi ve sonrası dönem ortalamaları arasında anlamlı fark olduğu görülmektedir.

Araştırma sonuçlarını yanıltmaması açısından veri setindeki aykırı (*outlier*) gözlemlerin etkisinden kurtulmak için tüm finansal değişkenler (PRICE, BVPS, EPS, SIZE, LEV), ülke bazında, %5 ve %95 aralığında winsorize işlemine tabi tutulmuştur. Bu işlem uç değerlerin etkisinden kurtulmak için literatürde sıklıkla kullanılan bir yöntemdir (Barth ve diğ., 2008; Agostino ve diğ., 2011; Vann, 2012; Filip ve Raffournier, 2013; Hillier ve diğ., 2016). Winsorize işlemi, örnek olarak 100 gözlemlili bir örneklem, %5 alttan ve %5 üstten winsorize edildiğinde, örneklem %95'inin üstündeki her değeri 95. değer ile %5'in altındaki her değeri ise 5. değer ile değiştirmektedir (Özkan ve Kayalı, 2015).

Tablo 4.4 : Tanımlayıcı İstatistikler - 11 AB Ülkesi

Değişken	TÜM ÖRNEKLEM DÖNEMİ			UFRS ÖNCESİ			UFRS SONRASI			Bağımlı örneklem t testi (UFRS öncesi ve sonrası)	
	μ	Xort	S	μ	Xort	S	μ	Xort	S	μ farkı	p
PRICE	26.75	6.98	57.80	29.59	8.30	59.70	25.85	6.46	57.16	3.74	0.05*
BVPS	22.56	5.61	48.84	22.91	6.07	47.55	22.45	5.43	49.24	0.46	0.77
EPS	1.36	0.31	3.89	1.56	0.39	4.08	1.29	0.29	3.82	0.27	0.04**
SIZE	10.82	10.78	1.42	10.63	10.59	1.35	10.88	10.83	1.44	-0.25	0.00***
LEV	0.53	0.55	0.19	0.58	0.61	0.19	0.52	0.53	0.19	0.06	0.00***

Tablo 4.5 : Tanımlayıcı İstatistikler - Türkiye

Değişken	TÜM ÖRNEKLEM DÖNEMİ			UFRS ÖNCESİ			UFRS SONRASI			Bağımlı örneklem t testi (UFRS öncesi ve sonrası)	
	μ	Xort	S	μ	Xort	S	μ	Xort	S	μ farkı	p
PRICE	1.20	0.76	1.20	1.12	0.57	1.17	1.21	0.77	1.20	-0.09	0.57
BVPS	0.76	0.59	0.54	0.81	0.44	0.73	0.75	0.59	0.51	0.06	0.53
EPS	0.02	0.02	0.13	0.00	0.01	0.17	0.02	0.02	0.13	-0.02	0.42
SIZE	10.19	9.92	1.31	9.91	9.65	1.18	10.22	9.93	1.32	-0.31	0.05*
LEV	0.49	0.51	0.25	0.56	0.61	0.26	0.48	0.50	0.24	0.08	0.02**

Notlar: PRICE, yıl sonu kapanışından altı ay sonraki hisse senedi kapanış fiyatını; BVPS, yıl sonundaki hisse başına özsermaye defter değerini; EPS, yıl sonundaki hisse başına kazancı; SIZE, yılı sonundaki piyasa değerinin doğal logaritmasını ve LEV, yıl sonundaki toplam borçlar / toplam varlıklar oranını temsil etmektedir. Araştırma sonuçlarını yanıltmaması açısından veri setindeki aykırı (*outlier*) gözlemlerin etkisinden kurtulmak için tüm finansal değişkenler (PRICE, BVPS, EPS, SIZE, LEV), ülke bazında, %5 ve %95 aralığında winsorize işlemine tabi tutulmuştur. Winsorize işlemi, örnek olarak 100 gözlemlili bir örneklem, %5 alttan ve %5 üstten winsorize edildiğinde, örneklem %95'inin üstündeki her değeri 95. değer ile %5'in altındaki her değeri ise 5. değer ile değiştirmektedir (Özkan ve Kayalı, 2015). Değerler € cinsindedir. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

AB ülkelerine ait veri setinde yer alan finansal değişkenlerin ikili korelasyonlarını gösteren Tablo 4.6'ya göre LEV değişkeni negatif, diğer tüm değişkenler pozitif olmak üzere değişkenlerin tamamı birbirleriyle anlamlı korelasyona sahiptir.

Tablo 4.6 : Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu – AB Ülkeleri

Değişken	PRICE	BVPS	EPS	SIZE	LEV
PRICE	1.0000				
BVPS	0.7729***	1.0000			
EPS	0.7194***	0.6226***	1.0000		
SIZE	0.3147***	0.1879***	0.3363***	1.0000	
LEV	-0.0687***	-0.0971***	-0.1100***	-0.0388***	1.0000

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Türkiye'ye ait veri setinde yer alan finansal değişkenlerin ikili korelasyonlarını gösteren Tablo 4.7'ye göre PRICE ve LEV değişkenleri arasındaki korelasyon haricinde; LEV değişkeni negatif, diğer tüm değişkenler pozitif olmak üzere değişkenlerin tamamı birbirleriyle anlamlı korelasyona sahiptir.

Tablo 4.7 : Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu - Türkiye

Değişken	PRICE	BVPS	EPS	SIZE	LEV
PRICE	1.0000				
BVPS	0.6223***	1.0000			
EPS	0.2760***	0.2850***	1.0000		
SIZE	0.3609***	0.1769***	0.4187***	1.0000	
LEV	-0.0121	-0.1092***	-0.2001***	-0.0870**	1.0000

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.6'da ve Tablo 4.7'de yer alan PRICE değişkeni hipotezlerin test edilmesi için oluşturulan araştırma modellerin bağımlı değişkeni olup yıl sonundan altı ay sonraki hisse senedi kapanış fiyatını temsil etmektedir. BVPS ve EPS değişkenleri ise bağımsız değişkenler olup sırasıyla hisse başına özsermaye defter değerini ve hisse başına kazancı ifade etmektedir. Son olarak SIZE ve LEV değişkenleri regresyon modellerinde kullanılan kontrol değişkenleridir. SIZE değişkeni, firmanın yıl sonundaki piyasa değerinin doğal logaritmasını, LEV değişkeni ise yıl sonundaki toplam borçlar/toplam varlıklar oranını temsil etmektedir.

4.4. Araştırma Modelleri ve Veri Tespiti

Bu araştırmada muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, Ohlson'ın (1995) ve Feltham ve Ohlson'ın (1995) geliştirdiği fiyat modeli baz alınarak analiz edilmiştir. Söz konusu model temel olarak aşağıdaki gibidir:

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Modelde, hisse senedi fiyatları (PRICE); hisse başına özsermaye defter değeri (BVPS) ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyona tabi tutulmuştur. Ohlson, hisse senedi fiyatlarını tahmin etmek için BVPS ve EPS değişkenlerinin yanı sıra “diğer bilgi bileşenleri (*other information components*)” nin de modele eklenmesinin modelin tahmin gücünü artıracaklarını vurgulamıştır (Hillier ve diğ., 2016). Buradan hareketle, bu temel modele, Cahan ve diğ. (2008), Burgstahler ve diğ. (2006), Filip ve Raffournier (2013), Hillier ve diğ. (2016) gibi, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkileyebileceği öngörülen birtakım değişkenler eklenerek araştırma hipotezleri test edilmiştir.

H₁, H₂, H₃, H₄, H₅ ve H₆ hipotezlerini test etmek için oluşturulan modeller sırasıyla (1), (2), (3), (4), (5) ve (6) no'lu eşitliklerdeki gibidir. Modellerin oluşturulmasında Agostino ve diğ. (2011) ve Hillier ve diğ. (2016) tarafından uygulanan yöntem takip edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıda her bir hipotez için oluşturulan modellerin detayları verilmiştir.

4.4.1. H₁ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli - Model (1)

Zorunlu UFRS uygulamasının muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla oluşturulan H₁ hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H₁: Muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, zorunlu olarak uygulanmadığı döneme göre daha yüksektir.

H₁ hipotezini test etmek amacıyla, öncelikle temel fiyatlama modeline ($PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$) UFRS'nin, hisse başına defter değerini temsil eden BVPS'nin ve hisse başına kazanç verisini temsil eden EPS'nin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görebilmek amacıyla, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı yıllar (2005 ve sonrası) için 1, diğer durumlar için 0 değerini alan bir kukla değişken ($IFRS_{it}$) ve bu kukla değişken ile BVPS ($IFRS_{it} * BVPS_{it}$) ve EPS ($IFRS_{it} * EPS_{it}$) değişkenleri arasındaki etkileşim terimleri eklenmiştir. Nihayetinde H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan Model (1) aşağıdaki gibidir:

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \alpha_3 IFRS_{it} + \alpha_4 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_5 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Model (1)'e göre, UFRS öncesi dönemde BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_1 iken UFRS sonrası dönemde ($\alpha_1 + \alpha_4$); UFRS öncesi dönemde EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_2 iken UFRS sonrası dönemde ($\alpha_2 + \alpha_5$) olacaktır. Dolayısıyla UFRS'nin BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil eden katsayı α_4 , UFRS'nin EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil eden katsayı ise α_5 olarak ele alınacaktır. Model (1)'e ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.14'teki gibidir.

Tablo 4.8 : Model (1) Katsayı Tablosu

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI	UFRS ÖNCESİ	UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI
BVPS	$\alpha_1 + \alpha_4$	α_1	α_4
EPS	$\alpha_2 + \alpha_5$	α_2	α_5

Tablo 4.8 ile gösterilen Model (1)'e ait katsayı tablosu; 4.5.1.1. Model (1) Analiz ve Sonuçları ve 4.5.2.1. Model (1) Analiz ve Sonuçları isimli bölümlerde raporlanan Model (1)'e ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.19 ve Tablo 4.49'a temel teşkil etmektedir.

4.4.2. H₂ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (2)

UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyinin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya

çıkarmak amacıyla oluşturulan H_2 hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H_2 : UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, sermaye piyasası gelişmiş olan ülkelerde, sermaye piyasası gelişmemiş olan ülkelere göre daha yüksektir.

H_2 hipotezini test edebilmek için, H_1 hipotezini test etmek için oluşturulan (1) no'lu modele, ülkenin sermaye piyasasının faaliyet ve hacim düzeyini temsil eden *SMARKET* değişkeni ve bu değişken yardımıyla oluşturulmuş etkileşim terimleri eklenmiştir. *SMARKET* değişkeni, Tablo 4.14'ten de görüleceği üzere, sermaye piyasasına ait 4 temel orana göre hesaplanan ülke sıralamalarının ortalaması, o yıla ait örneklem meydanından küçük ve eşit ise 1, değilse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Söz konusu 4 oran; halka açık şirketler piyasa kapitalizasyonu / gayrisafi yurtiçi hâsıla, halka açık şirket sayısı / toplam nüfus, hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi+yurtdışı) / gayrisafi yurtiçi hâsıla ve hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi) / piyasa kapitalizasyonu oranları olup Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri (*World Development Indicators - WDI*) veritabanından elde edilmiştir. *SMARKET***BVPS* ve *SMARKET***IFRS***BVPS* etkileşim terimleri, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde *BVPS*'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Aynı şekilde *SMARKET***EPS* ve *SMARKET***IFRS***EPS* etkileşim terimleri ise, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde *EPS*'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Nihayetinde H_2 hipotezini test etmek için oluşturulan Model (2) aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 SMARKET_{int} + \alpha_3 SMARKET_{int} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \\
 & \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 SMARKET_{int} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 SMARKET_{int} * BVPS_{it} + \alpha_{10} SMARKET_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_{11} SMARKET_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (2)
 \end{aligned}$$

Model (2)'ye göre, UFRS öncesi dönemde, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin düşük olduğu durumda *EPS*'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_4 iken sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olduğu durumda

EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_8$); UFRS sonrası dönemde, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6$) iken sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$) olacaktır. Öte yandan UFRS öncesi dönemde, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_5 iken sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_9$); UFRS sonrası dönemde, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7$) iken sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyinin yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$) olacaktır. Model (2)'ye ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.9'daki gibidir. Tablodan da görüleceği üzere UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı $SMARKET_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{10} 'dur. Aynı şekilde, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı ise $SMARKET_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{11} 'dir. H_2 hipotezinin sınanması noktasında bu iki etkileşim teriminin katsayıları ve anlamlılık düzeyleri önem taşımaktadır.

Tablo 4.9 : Model (2) Katsayı Tablosu

DEğİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA
EPS	$\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$	$\alpha_4 + \alpha_6$	$\alpha_4 + \alpha_8$	α_4	$\alpha_6 + \alpha_{10}$	α_6
GÜÇLÜ ve ZAYIF PİYASA FARKI	$\alpha_8 + \alpha_{10}$		α_8		α_{10}	
BVPS	$\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$	$\alpha_5 + \alpha_7$	$\alpha_5 + \alpha_9$	α_5	$\alpha_7 + \alpha_{11}$	α_7
GÜÇLÜ ve ZAYIF PİYASA FARKI	$\alpha_9 + \alpha_{11}$		α_9		α_{11}	

Tablo 4.9 ile gösterilen Model (2)'ye ait katsayı tablosu; 4.5.1.2. Model (2) Analiz ve Sonuçları isimli bölümde raporlanan Model (2)'ye ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.24'e temel teşkil etmektedir.

4.4.3. H₃ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (3)

UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, hukuki yaptırım gücünün muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla oluşturulan H₃ hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H₃: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde, hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha yüksektir.

H₃ hipotezini test edebilmek için, H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan (1) no'lu modele, ülkenin hukuki yaptırım gücünü temsil eden ENFORCE değişkeni ve bu değişken yardımıyla oluşturulmuş etkileşim terimleri eklenmiştir. ENFORCE değişkeni, Tablo 4.14'ten de görüleceği üzere, ülkenin t yılına ait, Fraser Enstitüsü'nün yayınladığı “Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu”nda yer alan “Hukuki Yapı ve Mülkiyet Hakları” skoru, o yıla ait örneklem meydanından büyük ve eşit ise 1, değilse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu'ndaki Hukuki Yapı ve Mülkiyet Hakları skoru; yargı bağımsızlığı, tarafsız mahkemeler, mülkiyet haklarının korunması, hukukun egemenliği ve politika süreçlerine askeri müdahale, hukuk sisteminin bütünlüğü, sözleşmelerin yasal yaptırımı, gayrimenkul satışı üzerindeki düzenleyici kısıtlamalar, polislin güvenilirliği, kusurlu davranışın işletmeye maliyeti şeklinde değerlendirme kriterleri içermektedir. ENFORCE*BVPS ve ENFORCE*IFRS*BVPS etkileşim terimleri, hukuki yaptırım gücünün yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Aynı şekilde ENFORCE*EPS ve ENFORCE*IFRS*EPS etkileşim terimleri ise, hukuki yaptırım gücünün yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Nihayetinde H₃ hipotezini test etmek için oluşturulan Model (3) aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 ENFORCE_{int} + \alpha_3 ENFORCE_{int} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} \\
& + \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 ENFORCE_{int} * EPS_{it} + \\
& \alpha_9 ENFORCE_{int} * BVPS_{it} + \alpha_{10} ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \\
& \alpha_{11} ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (3)
\end{aligned}$$

Model (3)'e göre, UFRS öncesi dönemde, hukuki yaptırım gücünün düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_4 iken hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_8)$; UFRS sonrası dönemde, hukuki yaptırım gücünün düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_6)$ iken hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10})$ olacaktır. Öte yandan UFRS öncesi dönemde, hukuki yaptırım gücünün düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_5 iken hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_9)$; UFRS sonrası dönemde, hukuki yaptırım gücünün düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_7)$ iken hukuki yaptırım gücünün yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11})$ olacaktır. Model (3)'e ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.10'daki gibidir. Tablodan da görüleceği üzere UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı $ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{10} 'dur. Aynı şekilde, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı ise $ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{11} 'dir. H₃ hipotezinin sınanması noktasında bu iki etkileşim teriminin katsayıları ve anlamlılık düzeyleri önem taşımaktadır.

Tablo 4.10 : Model (3) Katsayı Tablosu

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM
EPS	$\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$	$\alpha_4 + \alpha_6$	$\alpha_4 + \alpha_8$	α_4	$\alpha_6 + \alpha_{10}$	α_6
GÜÇLÜ ve ZAYIF YAPTIRIM FARKI	$\alpha_8 + \alpha_{10}$		α_8		α_{10}	
BVPS	$\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$	$\alpha_5 + \alpha_7$	$\alpha_5 + \alpha_9$	α_5	$\alpha_7 + \alpha_{11}$	α_7
GÜÇLÜ ve ZAYIF YAPTIRIM FARKI	$\alpha_9 + \alpha_{11}$		α_9		α_{11}	

Tablo 4.10 ile gösterilen Model (3)'e ait katsayı tablosu; 4.5.1.3. Model (3) Analiz ve Sonuçları isimli bölümde raporlanan Model (3)'e ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.29'a temel teşkil etmektedir.

4.4.4. H₄ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (4)

UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, kültürel faktörlerin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla oluşturulan H₄ hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H₄: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, gizlilik düzeyi düşük olan ülkelerde, gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir.

H₄ hipotezini test edebilmek için, H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan (1) no'lu modele, ülkenin gizlilik düzeyini temsil eden SECRECY değişkeni ve bu değişken yardımıyla oluşturulmuş etkileşim terimleri eklenmiştir. SECRECY değişkeni, Tablo 4.14'ten de görüleceği üzere, ülkenin Hofstede tarafından belirlenen kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanmış olan gizlilik düzeyi (Belirsizlikten Kaçınma + Güç Mesafesi – Bireysellik) örneklem medyanından büyük ve eşit ise 1, değilse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Bu tez çalışması kapsamında gizlilik

düzeyi düşük olarak sınıflandırılan ülkeler; Avusturya, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg ve Hollanda'dır. Gizlilik düzeyi yüksek olarak sınıflandırılan ülkeler ise Belçika, Fransa, Polonya, Portekiz ve Slovenya'dır. $SECRECY*BVPS$ ve $SECRECY*IFRS*BVPS$ etkileşim terimleri, gizlilik düzeyinin yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Aynı şekilde $SECRECY*EPS$ ve $SECRECY*IFRS*EPS$ etkileşim terimleri ise, gizlilik düzeyinin yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Nihayetinde H_4 hipotezini test etmek için oluşturulan Model (4) aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 SECRECY_{in} + \alpha_3 SECRECY_{in} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \\
 & \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 SECRECY_{in} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 SECRECY_{in} * BVPS_{it} + \alpha_{10} SECRECY_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_{11} SECRECY_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (4)
 \end{aligned}$$

Model (4)'e göre, UFRS öncesi dönemde, gizlilik düzeyinin düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_4 iken gizlilik düzeyinin yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_8)$; UFRS sonrası dönemde, gizlilik düzeyinin düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_6)$ iken gizlilik düzeyinin yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10})$ olacaktır. Öte yandan UFRS öncesi dönemde, gizlilik düzeyinin düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_5 iken gizlilik düzeyinin yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_9)$; UFRS sonrası dönemde, gizlilik düzeyinin düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_7)$ iken gizlilik düzeyinin yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı $(\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11})$ olacaktır. Model (4)'e ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.11'deki gibidir. Tablodan da görüleceği üzere UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyi yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı $SECRECY_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{10} 'dur. Aynı şekilde, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyi yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise $SECRECY_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{11} 'dir.

H₄ hipotezinin sınanması noktasında bu iki etkileşim teriminin katsayıları ve anlamlılık düzeyleri önem taşımaktadır.

Tablo 4.11 : Model (4) Katsayı Tablosu

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK
EPS	$\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$	$\alpha_4 + \alpha_6$	$\alpha_4 + \alpha_8$	α_4	$\alpha_6 + \alpha_{10}$	α_6
YÜKSEK ve DÜŞÜK GİZLİLİK FARKI	$\alpha_8 + \alpha_{10}$		α_8		α_{10}	
BVPS	$\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$	$\alpha_5 + \alpha_7$	$\alpha_5 + \alpha_9$	α_5	$\alpha_7 + \alpha_{11}$	α_7
YÜKSEK ve DÜŞÜK GİZLİLİK FARKI	$\alpha_9 + \alpha_{11}$		α_9		α_{11}	

Tablo 4.11 ile gösterilen Model (4)'e ait katsayı tablosu; 4.5.1.4. Model (4) Analiz ve Sonuçları isimli bölümde raporlanan Model (4)'e ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.34'e temel teşkil etmektedir.

4.4.5. H₅ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (5)

UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, yasal sistemlerin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla oluşturulan H₅ hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H₅: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelere göre daha yüksektir.

H₅ hipotezini test edebilmek için, H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan (1) no'lu modele, ülkenin yasal kökenini temsil eden ORIGIN değişkeni ve bu değişken yardımıyla oluşturulmuş etkileşim terimleri eklenmiştir. ORIGIN değişkeni, Tablo 4.14'ten de görüleceği üzere, ülke Anglo-Amerikan ülkesi olarak sınıflandırılmış ise

1, değilse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Bu tez çalışması kapsamında, Mueller ve diğ.'ne (1997) ait çalışmada Anglo-Amerikan olarak sınıflandırılmış olan İrlanda ve Hollanda yine Anglo-Amerikan ülkeler olarak ele alınmıştır. Öte yandan Mueller ve diğ.'ne (1997) ait çalışmada muhasebe sınıfı Kara Avrupası (Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, Lüksemburg, Portekiz) ve karışık (Polonya, Slovenya) olarak sınıflandırılan ülkeler ise bu tez çalışması kapsamında Anglo-Amerikan olmayan ülkeler olarak ele alınmıştır. ORIGIN*BVPS ve ORIGIN*IFRS*BVPS etkileşim terimleri, ülkenin Anglo-Amerikan ülkesi olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Aynı şekilde ORIGIN*EPS ve ORIGIN*IFRS*EPS etkileşim terimleri ise, ülkenin Anglo-Amerikan ülkesi olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Nihayetinde H₅ hipotezini test etmek için oluşturulan Model (5) aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 ORIGIN_{in} + \alpha_3 ORIGIN_{in} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \\
 & \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 ORIGIN_{in} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 ORIGIN_{in} * BVPS_{it} + \alpha_{10} ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_{11} ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \\
 & \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (5)$$

Model (5)'e göre, UFRS öncesi dönemde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelerde EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_4 iken Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_8$); UFRS sonrası dönemde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelerde EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6$) iken Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$) olacaktır. Öte yandan UFRS öncesi dönemde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelerde BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_5 iken Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_9$); UFRS sonrası dönemde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelerde BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7$) iken Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$) olacaktır. Model (5)'e ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.12'deki gibidir. Tablodan da

görülebileceği üzere UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin Anglo-Sakson ve diğer ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı $ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{10} 'dur. Aynı şekilde, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin Anglo-Sakson ve diğer ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise $ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{11} 'dir. H₅ hipotezinin sınanması noktasında bu iki etkileşim teriminin katsayıları ve anlamlılık düzeyleri önem taşımaktadır.

Tablo 4.12 : Model (5) Katsayı Tablosu

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	ANGLO-SAKSON	DİĞER	ANGLO-SAKSON	DİĞER	ANGLO-SAKSON	DİĞER
EPS	$\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$	$\alpha_4 + \alpha_6$	$\alpha_4 + \alpha_8$	α_4	$\alpha_6 + \alpha_{10}$	α_6
ANGLO-SAKSON ve DİĞER FARKI	$\alpha_8 + \alpha_{10}$		α_8		α_{10}	
BVPS	$\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$	$\alpha_5 + \alpha_7$	$\alpha_5 + \alpha_9$	α_5	$\alpha_7 + \alpha_{11}$	α_7
ANGLO-SAKSON ve DİĞER FARKI	$\alpha_9 + \alpha_{11}$		α_9		α_{11}	

Tablo 4.12 ile gösterilen Model (5)'e ait katsayı tablosu; 4.5.1.5. Model (5) Analiz ve Sonuçları isimli bölümde raporlanan Model (5)'e ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.39'a temel teşkil etmektedir.

4.4.6. H₆ Hipotezi İçin Oluşturulan Araştırma Modeli – Model (6)

UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, vergi-muhasebe uyumunun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak amacıyla oluşturulan H₆ hipotezi ve bu hipotezin test edilmesi için oluşturulan araştırma modelinin detayları aşağıdaki gibidir.

H₆: UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, vergi ve muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde, vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir.

H₆ hipotezini test edebilmek için, H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan (1) no'lu modele, ülkenin vergi-muhasebe uyum düzeyini temsil eden BTC değişkeni ve bu değişken yardımıyla oluşturulmuş etkileşim terimleri eklenmiştir. BTC değişkeni, Tablo 4.14'ten de görüleceği üzere, ülkenin vergi ve muhasebe uygulamalarının uyumu yüksek ise 1, değilse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Ülkelerin vergi-muhasebe uyum düzeyleri Procházka ve Molín'in (2016) çalışmasından elde edilmiştir. Procházka ve Molín'in (2016) çalışmasına göre vergi-muhasebe uyumu yüksek olan Avusturya, Belçika ve Lüksemburg ülkeleri bu tez çalışması kapsamında vergi-muhasebe uyumu yüksek ülkeler olarak kabul edilmiştir. Öte yandan Procházka ve Molín'in (2016) çalışmasına göre vergi-muhasebe uyumu orta (İtalya, Polonya, Slovenya), düşük (Fransa, Almanya, İrlanda, Portekiz) ve tamamen uyumsuz (Hollanda) olarak ifade edilen ülkeler ise bu tez çalışması kapsamında vergi-muhasebe uyumu düşük ülkeler olarak kabul edilmiştir. BTC*BVPS ve BTC*IFRS*BVPS etkileşim terimleri, ülkenin vergi-muhasebe uyumunun yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Aynı şekilde BTC*EPS ve BTC*IFRS*EPS etkileşim terimleri ise, ülkenin vergi-muhasebe uyumunun yüksek olmasının, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisini temsil etmektedir. Nihayetinde H₆ hipotezini test etmek için oluşturulan Model (6) aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 BTC_{in} + \alpha_3 BTC_{in} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \alpha_5 BVPS_{it} + \\
 & \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 BTC_{in} * EPS_{it} + \alpha_9 BTC_{in} * BVPS_{it} + \\
 & \alpha_{10} BTC_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_{11} BTC_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \\
 & \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{6}$$

Model (6)'ya göre, UFRS öncesi dönemde, vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_4 iken vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_8$); UFRS sonrası dönemde, vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu durumda EPS'nin

değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6$) iken vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu durumda EPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$) olacaktır. Öte yandan UFRS öncesi dönemde, vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı α_5 iken vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_9$); UFRS sonrası dönemde, vergi-muhasebe uyumunun düşük olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7$) iken vergi-muhasebe uyumunun yüksek olduğu durumda BVPS'nin değer ilişkisini ölçen katsayı ($\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$) olacaktır. Model (5)'e ilişkin katsayı tablosu Tablo 4.13'teki gibidir. Tablodan da görüleceği üzere UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı $BTC_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{10} 'dur. Aynı şekilde, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise $BTC_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it}$ etkileşim teriminin katsayısı olup α_{11} 'dir. H₅ hipotezinin sınanması noktasında bu iki etkileşim teriminin katsayıları ve anlamlılık düzeyleri önem taşımaktadır.

Tablo 4.13 : Model (6) Katsayı Tablosu

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU
EPS	$\alpha_4 + \alpha_6 + \alpha_8 + \alpha_{10}$	$\alpha_4 + \alpha_6$	$\alpha_4 + \alpha_8$	α_4	$\alpha_6 + \alpha_{10}$	α_6
YÜKSEK ve DÜŞÜK UYUM FARKI	$\alpha_8 + \alpha_{10}$		α_8		α_{10}	
BVPS	$\alpha_5 + \alpha_7 + \alpha_9 + \alpha_{11}$	$\alpha_5 + \alpha_7$	$\alpha_5 + \alpha_9$	α_5	$\alpha_7 + \alpha_{11}$	α_7
YÜKSEK ve DÜŞÜK UYUM FARKI	$\alpha_9 + \alpha_{11}$		α_9		α_{11}	

Tablo 4.13 ile gösterilen Model (6)'ya ait katsayı tablosu; 4.5.1.6. Model (6) Analiz ve Sonuçları isimli bölümde raporlanan Model (6)'ya ait regresyon sonuçları kullanılarak tamamlanan Tablo 4.44'e temel teşkil etmektedir.

Araştırma modelinde kullanılan tüm değişkenler, tanımlamaları ve hangi kaynaklardan elde edildikleri ise Tablo 4.14'te özetlenmiştir.



Tablo 4.14 : Değişkenlerin Tanımları ve Veri Kaynakları

Bağımlı Değişken	Tanım	Kaynak
PRICE _{it}	i firmasının t yılı sonundan altı ay sonraki hisse senedi kapanış fiyatı	Datastream
Bağımsız Değişkenler		
BVPS _{it}	i firmasının t yılı sonundaki hisse başına özsermaye defter değeri	Datastream
EPS _{it}	i firmasının t yılı sonundaki hisse başına kazancı	Datastream
IFRS _{it}	i firmasının t yılında uyguladığı muhasebe standardı UFRS ise 1, değilse 0	Datastream
ORIGIN _{in}	i firmasının yerleşik bulunduğu n ülkesi Anglo-Amerikan ülkesi olarak sınıflandırılmış ise 1, değilse 0	Mueller, G; Gernon, H; Meek, G. (1997)
SECRECY _{in}	i firmasının yerleşik bulunduğu n ülkesinin Hofstede tarafından belirlenen kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanmış olan gizlilik düzeyi (Belirsizlikten Kaçınma + Güç Mesafesi – Bireysellik) örneklem medyanından büyük ve eşit ise 1, değilse 0	Hofstede web site
SMARKET _{int}	i firmasının yerleşik bulunduğu n ülkesinin t yılındaki ulusal sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyi Bu indeks, yıl bazında, aşağıdaki parametrelere göre hesaplanan ülke sıralamalarının ortalaması, o yıla ait örneklem meydanından küçük ve eşit ise 1, değilse 0 değerini alır: a. Halka açık şirketler piyasa kapitalizasyonu / gayrisafi yurtiçi hâsıla b. Halka açık şirket sayısı / toplam nüfus	World Development Indicators (WDI) of World Bank WDI WDI

	c. Hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi+yurtdışı) / gayrisafi yurtiçi hâsıla	WDI
	d. Hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi) / piyasa kapitalizasyonu	WDI
ENFORCE _{int}	i firmasının yerleşik bulunduğu n ülkesinin t yılına ait, Fraser Enstitüsü'nün yayınladığı "Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu"nda yer alan "Hukuki Yapı ve Mülkiyet Hakları" skoru, o yıla ait örneklem medyanından büyük ve eşitse 1, değilse 0	Fraser Institute's Economic Freedom of the World: 2016 Annual Report
BTC _{in}	i firmasının yerleşik bulunduğu n ülkesinin vergi ve muhasebe uygulamalarının uyumu yüksek ise 1, değilse 0	Procházka & Molín (2016)
Kontrol Değişkenleri		
SIZE _{it}	i firmasının t yılı sonundaki piyasa değerinin doğal logaritması	Datastream
LEV _{it}	i firmasının t yılı sonundaki toplam borçlar / toplam varlıklar oranı	Datastream
YEAR _{it}	Örneklemdaki her firma-yıl için 1 değerini alan değişken	Datastream

4.5. Araştırma Yöntemi ve Sonuçlar

Araştırmada izlenen yöntem en genel haliyle üç aşamadan oluşmaktadır.

İlk aşamada, araştırmada kullanılacak regresyon modelleri için en uygun tahmin yöntemini belirlemek amacıyla sırasıyla havuzlanmış sıradan en küçük kareler (*pooled OLS*) yöntemi, sabit etkiler (*fixed effects*) yöntemi ve tesadüfi etkiler (*random effects*) yöntemi denenmiştir.

İkinci aşamada, söz konusu regresyon modeline ilişkin veri setinin, regresyon varsayımlarına uygun olup olmadığı test edilmiş ve varsayımlardan sapmalar tespit edilmiştir.

Son aşamada ise, söz konusu regresyon modeli sonuçları, en uygun tahminci ve tespit edilen varsayımlardan sapmalara karşı dirençli standart hatalar kullanılarak raporlanmış ve yorumlanmıştır.

Tüm bu işlemlerin sonuçları aşağıda, H_1 , H_2 , H_3 , H_4 , H_5 ve H_6 hipotezlerini test etmek için sırasıyla oluşturulan (1), (2), (3), (4), (5) ve (6) no'lu regresyon modelleri için ayrı ayrı verilmiştir.

Araştırmada kullanılan veri seti AB ülkeleri ve Türkiye olarak ikiye ayrılmış ve analizler bu iki veri seti üzerinden ayrı ayrı yapılmıştır. Analizler için Stata/MP 14.2 programı kullanılmıştır.

4.5.1. AB Ülkeleri

Bu bölümde AB ülkelerinden oluşan veri seti kullanılarak yapılan analizler ve sonuçları detaylı bir şekilde raporlanmıştır. AB ülkeleri veri setinde; Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Polonya, Portekiz ve Slovenya ülkelerine ait veriler yer almaktadır.

4.5.1.1. Model (I) Analiz ve Sonuçları

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \alpha_3 IFRS_{it} + \alpha_4 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_5 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 LEV_{it} + \alpha_8 \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan eşitlik (1)'de yer alan model için yapılan işlemler sırasıyla şu şekildedir:

Öncelikle, en uygun tahminciyi belirlemek için, sırasıyla havuzlanmış en küçük kareler (HEKK), tesadüfi etkiler (TE) ve sabit etkiler (SE) tahmincileri ile model çalıştırılmıştır. Tahmin sonuçları Tablo 4.15'te verilmiştir. HEKK yöntemi, verilerin kesit ve zaman boyutunu ihmal ettiği için panel veri analizinde genellikle tercih edilmeyen bir yöntemdir. HEKK yöntemi ile TE yöntemi arasında karar vermek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmaktadır. Bu testin H₀ hipotezi, birimler arasındaki varyansın "0" olduğu yani birimler arasında fark olmadığı yönündedir. Tablo sonunda yer alan lm değeri (8441.263) ve p değeri (<0.01), H₀ hipotezinin reddedildiğini yani birim etkilerin var olduğunu göstermektedir. Bu etkilerin sabit mi tesadüfi mi olduğuna karar verebilmek için yapılan Hausman testi sonucunda da (hausman= 342.95, p<0.01) H₀ hipotezi reddedildiğinden Model (I) için en uygun tahmincinin sabit etkiler tahmincisi olduğuna karar verilmiştir (Tatoğlu, 2016; Tatoğlu, 2018).

Tablo 4.15 : AB Ülkeleri Model (I) İçin Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
BVPS	0.527*** (18.88)	0.521*** (21.32)	0.281*** (10.56)
EPS	6.356*** (19.44)	1.033*** (4.61)	-0.127 (-0.59)
IFRS	-1.701 (-0.65)	0.476 (0.30)	1.847 (1.22)
IFRS*BVPS	0.131*** (4.27)	0.050** (2.52)	0.040** (2.12)
IFRS*EPS	-1.324*** (-3.63)	1.104*** (4.60)	2.154*** (9.26)
SIZE	3.739*** (11.08)	7.004*** (15.99)	9.044*** (19.05)

LEV	6.423*** (2.67)	1.992 (0.76)	-3.475 (-1.30)
2001	1.047 (0.36)	1.271 (0.75)	1.716 (1.07)
2002	0.970 (0.33)	1.421 (0.84)	2.508 (1.57)
2003	3.847 (1.34)	4.728*** (2.80)	5.570*** (3.51)
2004	2.703 (0.94)	5.792*** (3.44)	6.800*** (4.30)
2005	1.885 (0.78)	1.699 (1.17)	0.438 (0.32)
2006	8.714*** (3.72)	8.374*** (5.96)	6.849*** (5.17)
2007	-0.176 (-0.08)	-0.108 (-0.08)	-1.449 (-1.12)
2008	-2.094 (-0.94)	-2.541* (-1.92)	-2.534** (-2.03)
2009	0.189 (0.08)	-1.205 (-0.92)	-1.844 (-1.49)
2010	-1.628 (-0.74)	-2.134* (-1.65)	-2.767** (-2.27)
2011	-2.860 (-1.32)	-3.186** (-2.49)	-3.169*** (-2.64)
2012	-2.302 (-1.06)	-1.910 (-1.50)	-1.834 (-1.53)
2013	0.357 (0.17)	-0.339 (-0.27)	-0.453 (-0.38)
Sabit	-37.667*** (-8.54)	-65.108*** (-12.41)	-79.805*** (-14.33)
-----	-----	-----	-----
r2	0.702	0.666	0.325
lm		8441.263	
hausman			342.95
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (1)'e ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans (homoscedasticity), hata teriminin birim içerisinde ve birimlere göre sabit varyansa sahip olmasıdır. Panel veri analizinde kullanılan bireyler,

firmalar, ülkeler, şehirler gibi birimler genellikle heterojendir. Bu yüzden değişen varyans sorunu ortaya çıkmaktadır. Değişen varyansı hesaba katmamak ise, ilgilenilen parametrelere ilişkin tutarsız tahminler yapılmasına neden olacaktır (Tatoğlu, 2012). Model (1)'de değişen varyans sorunu olup olmadığını test etmek için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Bu testte H_0 hipotezi, varyansların birimlere göre homoskedastik olduğu yönündedir. Tablo 4.16'dan da görüldüğü üzere test sonucunun anlamlı çıkması ($p < 0.01$), H_0 hipotezinin reddedildiğine dolayısıyla modelde değişen varyans problemi olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 4.16 : AB Ülkeleri Model (1) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları

chi2 (536)	1.3e+08
p değeri	0.0000

Serisel korelasyonun (otokorelasyon/dönemsel korelasyon) olmaması, iki farklı zaman dönemindeki hataların birbiriyle ilişkisiz olmasıdır (Wooldridge, 2013). Model (1)'de serisel korelasyon sorununun tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.17'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.17 : AB Ülkeleri Model (1) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.602
Baltagi-Wu LBI	0.904

Yatay kesit bağımlılığın (cross sectional dependence) olmaması, her birim için hesaplanan hata terimleri arasında korelasyon olmamasını ifade eder. Yatay kesit bağımlılığın sınanması için, Pesaran'ın (2004) yatay kesit boyutu N'nin, zaman boyutu T'den büyük olduğu durumlar için geliştirdiği Pesaran CD testi kullanılmıştır. Model (1) için yapılan Pesaran CD testi sonuçlarında Z istatistiği ve p değeri elde edilemediğinden, Model (1)'de yatay kesit bağımlılık olduğu varsayılarak devam edilmiştir.

Özetle, Model (1)'e ait veri setinde değişen varyans, serisel korelasyon ve muhtemel yatay kesit bağımlılık sorunları ile karşılaşmıştır. Bu sorunların tümünün varlığında kullanılan dirençli tahmincilerden Driscoll-Kraay tahmincisi, $N > T$ olduğu durumlarda da güçlü bir tahminci olduğundan, sabit etkiler modelinde Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak standart hatalar düzeltilmekte böylece değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon probleminin önüne geçilmeye çalışılmaktadır (Tatoğlu, 2012; Tatoğlu, 2016).

Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak Model (1)'in tahmin edilmesiyle elde edilen sonuçlar Tablo 4.18'de son sütunda yer almaktadır. Tablo 4.18'de sırasıyla SE, klasik sabit etkiler tahmincisini; Robust, değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisini; Driscoll-Kraay ise değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisini temsil etmektedir (Tatoğlu, 2018). Veri setinde yer alan değişen varyans, serisel korelasyon ve olası birimler arası korelasyon nedeniyle Driscoll-Kraay tahmincisi ile elde edilen sonuçları esas almak daha güvenilir olacaktır. Model (1)'e ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.8), Tablo 4.18'de raporlanan katsayılar ve Driscoll-Kraay tahmincisi ile elde edilen standart hatalar yardımıyla tamamlandığında Tablo 4.19'daki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre; H_1 hipotezini sınamak için oluşturulan IFRS kukla değişkeni ile hisse başına kazanç verisini temsil eden EPS değişkeni arasındaki etkileşim terimi (IFRS*EPS) katsayısı pozitif ve anlamlı (2.154, $t=3.19$) çıkmış, öte yandan IFRS kukla değişkeni ile hisse başına defter değerini temsil eden BVPS değişkeni arasındaki etkileşim terimi (IFRS*BVPS) katsayısı pozitif ve anlamsız (0.04, $t=1.16$) çıkmıştır. Bu durum UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla “Muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, zorunlu olarak uygulanmadığı döneme göre daha yüksektir.” şeklindeki H_1 hipotezi, muhasebe bilgilerinden BVPS göz önünde bulundurulduğunda reddedilirken, EPS için kabul edilmiştir. Bu bulgu, Elbakry ve diğ.'nin (2017), Almanya ve İngiltere'de, UFRS'ye geçiş sonrası defter değerinin değer ilişkisindeki değişimi test etmek için oluşturdukları IFRS*BVPS etkileşim teriminin anlamsız, kazancın değer ilişkisindeki değişimi test etmek için oluşturdukları IFRS*EPS etkileşim teriminin ise pozitif yönde ve anlamlı çıkması ile

örtüşmektedir. Benzer şekilde, Avrupa bankacılık sektörünü örneklem olarak ele alan Agostino ve diğ. (2011) de, UFRS'nin BVPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir etkiye sahip değilken EPS'nin değer ilişkisini anlamlı bir şekilde artırdığını ortaya koymuşlardır (şeffaflık düzeyi daha düşük olan kurumlar için). Devalle ve diğ. (2010) de, beş Avrupa ülkesinde (Almanya, İspanya, Fransa, İtalya ve Birleşik Krallık), UFRS sonrasında kazanç verisinin değer ilişkisinde artış tespit etmişlerdir. UFRS sonrası gerçeğe uygun değer kullanımı ile beraber BVPS verisinin de değer ilişkisinde artış olacağı düşünülebilir. Fakat bilançoda (finansal durum tablosu) tüm varlıklar ve borçlar gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilmemektedir ve varlıkların piyasa değeri firma değerlemesi için gerekli unsurlardan yalnızca bir tanesidir. Örneğin, firma için kira geliri söz konusuysa özsermaye değerlemesi için varlıkların piyasa değerlerinin toplamına değil gelecekteki kira gelirlerinin değerlemesine ihtiyaç duyulacaktır. Özetle, finansal durum tablosunun, direkt özsermaye değerini tespit etmek gibi bir hedefi olmayıp sadece tasfiye durumunda olduğu gibi özsermaye ya da kredi değerlemesi için bir girdi (*input*) işlevi görmektedir (Holthausen ve Watts, 2001).

Tablo 4.18 : AB Ülkeleri Model (I) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
BVPS	0.281*** (10.56)	0.281* (1.87)	0.281*** (3.44)
EPS	-0.127 (-0.59)	-0.127 (-0.22)	-0.127 (-0.21)
IFRS	1.847 (1.22)	1.847 (1.03)	1.847 (1.31)
IFRS*BVPS	0.040** (2.12)	0.040 (0.48)	0.040 (1.16)
IFRS*EPS	2.154*** (9.26)	2.154*** (3.52)	2.154*** (3.19)
SIZE	9.044*** (19.05)	9.044*** (7.23)	9.044*** (13.20)
LEV	-3.475 (-1.30)	-3.475 (-0.61)	-3.475 (-1.66)
2001	1.716 (1.07)	1.716** (2.13)	1.716*** (9.20)
2002	2.508 (1.57)	2.508* (1.92)	2.508*** (9.93)
2003	5.570***	5.570***	5.570***

	(3.51)	(3.53)	(28.60)
2004	6.800*** (4.30)	6.800*** (3.86)	6.800*** (60.75)
2005	0.438 (0.32)	0.438 (0.28)	0.438 (0.60)
2006	6.849*** (5.17)	6.849*** (3.46)	6.849*** (12.27)
2007	-1.449 (-1.12)	-1.449 (-0.79)	-1.449** (-2.81)
2008	-2.534** (-2.03)	-2.534* (-1.69)	-2.534*** (-7.98)
2009	-1.844 (-1.49)	-1.844* (-1.87)	-1.844*** (-5.99)
2010	-2.767** (-2.27)	-2.767*** (-2.78)	-2.767*** (-9.89)
2011	-3.169*** (-2.64)	-3.169*** (-3.41)	-3.169*** (-13.27)
2012	-1.834 (-1.53)	-1.834** (-2.53)	-1.834*** (-11.54)
2013	-0.453 (-0.38)	-0.453 (-0.82)	-0.453*** (-3.53)
Sabit	-79.805*** (-14.33)	-79.805*** (-6.39)	-79.805*** (-13.23)
-----	-----	-----	-----
r ² _w	0.325	0.325	0.325
F	108.4	14.5	339606.5

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahminçisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahminçisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahminçisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.19 : Model (1) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI	UFRS ÖNCESİ	UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI
BVPS	0.321***	0.281***	0.04
EPS	2.027***	-0.127	2.154***

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.19’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, BVPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin UFRS öncesi ve sonrası dönem arasındaki farkını temsil eden katsayı 0.04 olup Tablo 4.18’deki IFRS*BVPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.19’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, EPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin UFRS öncesi ve sonrası dönem arasındaki farkını

temsil eden katsayı ise 2.154 olup Tablo 4.18'deki IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.5.1.2. Model (2) Analiz ve Sonuçları

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 SMARKET_{int} + \alpha_3 SMARKET_{int} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 SMARKET_{int} * EPS_{it} + \alpha_9 SMARKET_{int} * BVPS_{it} + \alpha_{10} SMARKET_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_{11} SMARKET_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Model (2) de, Model (1)'de olduğu gibi, uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.20'de verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=8072.839$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı görüldüğünden ($hausman=518.449$, $p<0.01$) Model (2), SE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.20 : AB Ülkeleri Model (2) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
IFRS	-1.850 (-0.61)	-1.976 (-1.05)	-1.483 (-0.84)
SMARKET	2.126 (1.01)	-1.895 (-1.25)	-4.564*** (-3.17)
SMARKET*IFRS	1.266 (0.51)	4.559*** (2.97)	6.110*** (4.27)
EPS	6.172*** (8.34)	1.037** (2.25)	-0.005 (-0.01)
BVPS	0.411*** (6.76)	0.326*** (7.14)	0.073 (1.54)
IFRS*EPS	-2.774*** (-3.54)	1.261** (2.54)	2.533*** (5.47)
IFRS*BVPS	0.291*** (4.58)	0.274*** (6.73)	0.258*** (6.83)
SMARKET*EPS	0.263 (0.32)	0.190 (0.37)	-0.182 (-0.38)
SMARKET*BVPS	0.153** (2.25)	0.300*** (5.81)	0.305*** (5.88)

SMARKET*IFRS*EPS	2.479*** (2.79)	-0.470 (-0.84)	-0.730 (-1.40)
SMARKET*IFRS*BVPS	-0.264*** (-3.62)	-0.301*** (-6.56)	-0.295*** (-6.91)
SIZE	3.723*** (11.11)	6.846*** (15.82)	9.115*** (19.36)
LEV	4.681* (1.94)	2.276 (0.88)	-3.138 (-1.19)
2001	1.095 (0.38)	1.239 (0.73)	1.726 (1.10)
2002	2.441 (0.84)	2.579 (1.50)	3.101* (1.95)
2003	3.941 (1.38)	4.573*** (2.71)	5.547*** (3.55)
2004	2.825 (0.99)	5.614*** (3.34)	6.746*** (4.33)
2005	1.732 (0.72)	1.534 (1.06)	0.160 (0.12)
2006	9.208*** (3.96)	8.437*** (6.01)	6.619*** (5.07)
2007	-0.219 (-0.10)	-0.085 (-0.06)	-1.536 (-1.21)
2008	-1.903 (-0.86)	-2.605** (-1.97)	-2.633** (-2.14)
2009	0.372 (0.17)	-1.234 (-0.94)	-1.957 (-1.61)
2010	-3.331 (-1.50)	-3.004** (-2.23)	-3.130** (-2.50)
2011	-3.904* (-1.78)	-4.145*** (-3.13)	-3.736*** (-3.04)
2012	-3.634* (-1.65)	-3.004** (-2.25)	-2.465** (-1.98)
2013	-1.100 (-0.50)	-1.406 (-1.06)	-1.051 (-0.85)
Sabit	-38.294*** (-8.32)	-62.956*** (-12.14)	-78.256*** (-14.23)
-----	-----	-----	-----
r2	0.708	0.668	0.347
lm		8072.839	
hausman			518.449
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (2)'ye ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını test etmek için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Tablo 4.21'den de görüldüğü üzere test sonucunun anlamlı çıkması ($p < 0.01$), modelde değişen varyans problemi olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 4.21 : AB Ülkeleri Model (2) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları

chi2 (536)	1.8e+08
p değeri	0.0000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.22'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.22 : AB Ülkeleri Model (2) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.641
Baltagi-Wu LBI	0.951

Yatay kesit bağımlılığın sınanması için, Pesaran CD testi kullanılmıştır. Model (2) için yapılan Pesaran CD testi sonuçlarında Z istatistiği ve p değeri elde edilemediğinden, Model (2)'de yatay kesit bağımlılık olduğu varsayılarak devam edilmiştir.

Özetle, Model (2)'ye ait veri setinde değişen varyans, serisel korelasyon ve muhtemel yatay kesit bağımlılık sorunları ile karşılaşmıştır. Bu üç sorunun varlığında kullanılan dirençli tahmincilerden Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak Model (2)'nin tahmin edilmesiyle elde edilen sonuçlar Tablo 4.23'te son sütunda yer almaktadır. Aynı tabloda SE, klasik etkiler tahmincisi, Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans, serisel korelasyon ve olası birimler arası korelasyon nedeniyle DriscollKraay tahmincisi ile elde edilen

sonuçları esas almak daha güvenilir olacaktır. Tablo 4.23'teki katsayılar ve DriscollKraay standart hataları yardımı ile Model (2)'ye ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.9) tamamlandığında Tablo 4.24'teki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre $SMARKET*IFRS*EPS$ etkileşim terimi katsayısı negatif fakat istatistiksel olarak anlamsız (-0.730 , $t = -0.66$) çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin piyasaların hacim ve faaliyet düzeyinden etkilenmediğini göstermektedir. Tablo 4.24'teki UFRS öncesi ve sonrası dönem farklarını gösteren bölüm incelendiğinde hem güçlü hem de zayıf piyasalarda UFRS sonrası dönemde EPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir artış yaşandığı görülmektedir. Öte yandan $SMARKET*IFRS*BVPS$ etkileşim terimi katsayısı ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı (-0.295 , $t = -1.91$) çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü piyasalarda zayıf piyasalara göre daha düşük olduğu anlamına gelmektedir. Zira Tablo 4.24'teki UFRS öncesi ve sonrası dönem farklarını gösteren bölüm incelendiğinde, BVPS'nin değer ilişkisinde, zayıf piyasalarda UFRS öncesi ve sonrası dönem arasında anlamlı bir fark yok iken güçlü piyasalarda negatif yönde ve istatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğu görülmektedir. Daha açık bir ifadeyle BVPS'nin değer ilişkisinde, UFRS sonrası dönemde UFRS öncesi döneme göre güçlü piyasalarda küçük ama anlamlı bir düşüş tespit edilmiştir (-0.037 , $p < 0.05$). Dolayısıyla “UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, sermaye piyasası gelişmiş olan ülkelere, sermaye piyasası gelişmemiş olan ülkelere göre daha yüksektir.” şeklindeki H_2 hipotezi reddedilmiştir. Tüm bu bulgular topluca değerlendirildiğinde UFRS'nin, piyasaların güçlü ya da zayıf olmasına (araştırmada kullanılan hacim ve faaliyet düzeyi göstergelerine göre) bağlı olmaksızın EPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir artışa neden olduğu, BVPS'nin değer ilişkisinde ise güçlü piyasalarda küçük ama anlamlı bir düşüşe neden olduğunu söylemek mümkündür. Bu bulguyu diğer çalışmalarla kıyaslarken söz konusu çalışmalarda, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini temsilen hangi değişkenlerin kullanıldığını da göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Zira Ali ve Hwang (2000), piyasaları, banka odaklı ve piyasa odaklı olarak ayırırken 1994 yılına ait “halka açık yerli firma sayısı/nüfus” oranını kullanırken, Morais ve Curto (2009), 2005 yılı ve 2000-2004 yılı ortalama “piyasa kapitalizasyonu/gayrisafi yurtiçi hâsıla” oranlarını kullanmıştır. Ali ve Hwang (2000) piyasa odaklı finansal sisteme sahip ülkelere değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu ortaya koyarken Morais ve Curto

(2009) ise, “piyasa kapitalizasyonu/gayrisafi yurtiçi hâsıla” oranı ile değer ilişkisi arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır.

Tablo 4.23 : AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	-1.483 (-0.84)	-1.483 (-0.84)	-1.483 (-0.94)
SMARKET	-4.564*** (-3.17)	-4.564*** (-2.94)	-4.564** (-2.52)
SMARKET*IFRS	6.110*** (4.27)	6.110*** (3.99)	6.110*** (4.59)
EPS	-0.005 (-0.01)	-0.005 (-0.01)	-0.005 (-0.01)
BVPS	0.073 (1.54)	0.073 (0.54)	0.073 (0.47)
IFRS*EPS	2.533*** (5.47)	2.533** (2.03)	2.533*** (3.49)
IFRS*BVPS	0.258*** (6.83)	0.258** (2.02)	0.258 (1.74)
SMARKET*EPS	-0.182 (-0.38)	-0.182 (-0.25)	-0.182 (-0.27)
SMARKET*BVPS	0.305*** (5.88)	0.305** (2.24)	0.305** (2.47)
SMARKET*IFRS*EPS	-0.730 (-1.40)	-0.730 (-0.53)	-0.730 (-0.66)
SMARKET*IFRS*BVPS	-0.295*** (-6.91)	-0.295** (-2.18)	-0.295* (-1.91)
SIZE	9.115*** (19.36)	9.115*** (7.44)	9.115*** (14.47)
LEV	-3.138 (-1.19)	-3.138 (-0.56)	-3.138 (-1.53)
2001	1.726 (1.10)	1.726** (2.14)	1.726*** (10.67)
2002	3.101* (1.95)	3.101** (2.23)	3.101*** (7.75)
2003	5.547*** (3.55)	5.547*** (3.48)	5.547*** (24.77)
2004	6.746*** (4.33)	6.746*** (3.87)	6.746*** (39.18)
2005	0.160 (0.12)	0.160 (0.09)	0.160 (0.21)
2006	6.619***	6.619***	6.619***

	(5.07)	(3.13)	(11.78)
2007	-1.536 (-1.21)	-1.536 (-0.80)	-1.536** (-2.76)
2008	-2.633** (-2.14)	-2.633 (-1.59)	-2.633*** (-11.69)
2009	-1.957 (-1.61)	-1.957* (-1.90)	-1.957*** (-6.95)
2010	-3.130** (-2.50)	-3.130*** (-2.84)	-3.130*** (-5.44)
2011	-3.736*** (-3.04)	-3.736*** (-3.72)	-3.736*** (-6.27)
2012	-2.465** (-1.98)	-2.465*** (-2.70)	-2.465*** (-4.31)
2013	-1.051 (-0.85)	-1.051 (-1.37)	-1.051* (-2.03)
Sabit	-78.256*** (-14.23)	-78.256*** (-6.34)	-78.256*** (-15.68)
-----	-----	-----	-----
r2_w	0.347	0.347	0.347
F	92	14	22766

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.24 : Model (2) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA	GÜÇLÜ PİYASA	ZAYIF PİYASA
EPS	1.617***	2.529***	-0.187	-0.005	1.803**	2.533***
GÜÇLÜ ve ZAYIF PİYASA FARKI	-0.912		-0.182		-0.730	
BVPS	0.341***	0.332***	0.378***	0.073	-0.037**	0.258
GÜÇLÜ ve ZAYIF PİYASA FARKI	0.01		0.305**		-0.295*	

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.24'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı -0.730 olup Tablo 4.23'teki $SMARKET * IFRS * EPS$ etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.24'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin

değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı ise -0.295 olup Tablo 4.23'teki $SMARKET*IFRS*BVPS$ etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.5.1.3. Model (3) Analiz ve Sonuçları

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 ENFORCE_{int} + \alpha_3 ENFORCE_{int} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} \\
 & + \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 ENFORCE_{int} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 ENFORCE_{int} * BVPS_{it} + \alpha_{10} ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_{11} ENFORCE_{int} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (3)
 \end{aligned}$$

Model (3), uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.25'te verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=8093.825$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı görüldüğünden ($hausman=672.965$, $p<0.01$), Model (3), SE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.25 : AB Ülkeleri Model (3) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
IFRS	3.032 (0.92)	-0.947 (-0.45)	-1.036 (-0.52)
ENFORCE	6.825*** (2.79)	5.458** (2.37)	-2.706 (-0.95)
ENFORCE*IFRS	-5.486** (-2.04)	1.733 (1.00)	4.117** (2.52)
EPS	6.728*** (2.67)	3.972** (2.48)	3.895*** (2.61)
BVPS	0.793*** (4.07)	0.481*** (3.66)	0.149 (1.18)
IFRS*EPS	-3.234 (-1.28)	-1.564 (-0.98)	-1.385 (-0.93)
IFRS*BVPS	-0.139 (-0.71)	0.132 (1.05)	0.243** (2.07)
ENFORCE*EPS	-0.417 (-0.16)	-2.991* (-1.85)	-4.218*** (-2.80)
ENFORCE*BVPS	-0.284 (-1.44)	0.042 (0.32)	0.129 (1.02)

ENFORCE*IFRS*EPS	2.590 (1.01)	2.581 (1.60)	3.421** (2.28)
ENFORCE*IFRS*BVPS	0.254 (1.28)	-0.081 (-0.63)	-0.204* (-1.71)
SIZE	3.665*** (10.82)	6.766*** (15.30)	9.074*** (18.79)
LEV	4.808** (1.96)	2.015 (0.77)	-2.818 (-1.05)
2001	0.723 (0.25)	0.834 (0.49)	1.780 (1.11)
2002	0.490 (0.17)	0.837 (0.49)	2.439 (1.52)
2003	3.986 (1.39)	4.463*** (2.62)	5.223*** (3.30)
2004	2.929 (1.02)	5.273*** (3.09)	6.074*** (3.83)
2005	1.772 (0.73)	1.644 (1.13)	0.057 (0.04)
2006	8.784*** (3.76)	8.635*** (6.09)	6.543*** (4.91)
2007	-0.140 (-0.06)	0.202 (0.15)	-1.714 (-1.32)
2008	-2.164 (-0.97)	-2.365* (-1.76)	-2.804** (-2.23)
2009	0.221 (0.10)	-0.979 (-0.74)	-2.142* (-1.72)
2010	-2.065 (-0.94)	-1.744 (-1.33)	-2.808** (-2.28)
2011	-2.926 (-1.36)	-2.941** (-2.28)	-3.357*** (-2.77)
2012	-2.405 (-1.11)	-1.661 (-1.29)	-2.019* (-1.67)
2013	0.268 (0.13)	-0.196 (-0.15)	-0.659 (-0.56)
Sabit	-41.308*** (-8.67)	-65.254*** (-12.38)	-78.144*** (-13.56)
-----	-----	-----	-----
r ²	0.705	0.664	0.330
lm		8093.825	
hausman			672.965
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (3)'e ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını test etmek için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Tablo 4.26'dan de görüldüğü üzere test sonucunun anlamlı çıkması ($p < 0.01$), modelde değişen varyans problemi olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 4.26 : AB Ülkeleri Model (3) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları

chi2 (536)	5.4e+08
p değeri	0.0000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.27'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.27 : AB Ülkeleri Model (3) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.609
Baltagi-Wu LBI	0.911

Yatay kesit bağımlılığın sınanması için, Pesaran CD testi kullanılmıştır. Model (3) için yapılan Pesaran CD testi sonuçlarında Z istatistiği ve p değeri elde edilemediğinden, Model (3)'te yatay kesit bağımlılık olduğu varsayılarak devam edilmiştir.

Özetle, Model (3)'e ait veri setinde değişen varyans, serisel korelasyon ve muhtemel yatay kesit bağımlılık sorunları ile karşılaşmıştır. Bu üç sorunun varlığında kullanılan dirençli tahmincilerden Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak Model (3)'ün tahmin edilmesiyle elde edilen sonuçlar Tablo 4.28'de son sütunda yer almaktadır. Aynı tabloda SE, klasik etkiler tahmincisi, Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans, serisel korelasyon ve olası birimler arası korelasyon nedeniyle DriscollKraay tahmincisi ile elde edilen

sonuçları esas almak daha güvenilir olacaktır. Tablo 4.28'deki katsayılar ve DriscollKraay standart hataları yardımı ile Model (3)'e ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.10) tamamlandığında Tablo 4.29'daki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre ENFORCE*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı pozitif ve anlamlı (3.421, $t=3.48$) çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha fazla olduğu anlamına gelmektedir. Öte yandan ENFORCE*IFRS*BVPS (-0.204, $t=-1.23$) etkileşim teriminin katsayısı ise negatif ve anlamsız çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü düzeyinden etkilenmediğini göstermektedir. Dolayısıyla " UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde, hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha yüksektir." şeklindeki H_3 hipotezi BVPS için reddedilirken EPS için kabul edilmiştir. Öte yandan Tablo 4.29'daki UFRS öncesi ve sonrası dönem farklarını gösteren bölüm incelendiğinde UFRS sonrası dönemde, sadece EPS'nin değer ilişkisinde, güçlü hukuki yaptırıma sahip ülkelerde anlamlı bir artış gerçekleştiği görülmektedir. Buradan hareketle yüksek kalitede muhasebe standartları ve sıkı bir yaptırım mekanizmasının, EPS'nin değer ilişkisinde artışı beraberinde getireceğini söylemek mümkündür. Akademik çalışmalarda hukuki yaptırım gücü için kullanılan temsili değişkenlerin birbirinden farklı oluşu, söz konusu çalışmaların kıyaslanabilirliğini azaltmaktadır. Örneğin; Daske ve diğ. (2008), Hillier ve diğ. (2016) Kaufmann'ın hukukun egemenliği (*rule of law*) ölçüsünü kullanırken, Houqe ve diğ. (2012), kamusal veriler ve yöneticilerle yapılan anket verilerinden derlenen Dünya Ekonomik Forumu (WEF) ölçülerinden faydalanmıştır. Öte yandan, La Porta ve diğ.'nin (1998), 1980-1995 arası döneme ait mevcut verileri baz alarak oluşturdukları yasal yaptırım endeksi de literatürde sıkça kullanılan bir endeks olarak göze çarpmaktadır (Morais ve Curto, 2009; Filip ve Raffournier, 2013). Bu çalışmada ise Fraser Enstitüsü tarafından yayınlanan "Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu"nda yer alan Hukuki Yapı ve Mülkiyet Hakları skoru kullanılmıştır. Bu skor; yargı bağımsızlığı, tarafsız mahkemeler, mülkiyet haklarının korunması, hukukun egemenliği ve politika süreçlerine askeri müdahale, hukuk sisteminin bütünlüğü, sözleşmelerin yasal yaptırımı, gayrimenkul satışı üzerindeki düzenleyici kısıtlamalar, polisin güvenilirliği, kusurlu davranışın işletmeye maliyeti şeklinde değerlendirme

kriterleri içermektedir. Literatürde kullanılan diğer temsili değişkenlere göre çok daha geniş kapsamda ve daha güncel değerlendirmelere dayanmaktadır. Zira, La Porta ve diğ.'ne ait endeks; yargı sisteminin verimliliği, hukukun egemenliği ve yolsuzluk ölçeklerini 1980-1995 arası döneme ait mevcut veriler baz alınarak oluşturulmuştur. Kaufmann'ın hukukun egemenliği ölçüsü ise Dünya Bankası tarafından yayınlanmakta olup hukukun egemenliği, düzenlemelerin verimliliği, yolsuzluğun kontrolü, hesap verebilirlik, politik istikrar ve devletin etkinliği gibi konularda ülkeler arasındaki farklılıkları ortaya koymayı amaçlayan anketlerde katılımcıların verdiği cevaplar doğrultusunda oluşturulur. Bu ölçü, direkt olarak yasal denetim faaliyetinin ya da icra kurumlarının verimliliğindeki farkları yansıtmadığı gibi muhasebe standartlarının uygulanması ile ilgisi olmayan, şiddet ve organize suçların yaygınlığı, yabancılara kaçırılması gibi hususlardaki değişimlere duyarlıdır. Ayrıca anket verilerine dayandığı için katılımcıların zamanla değişebilen öznel yargılarına dayanmaktadır. Ek olarak zaman geçtikçe çok az değişir, örneğin 2002 ve 2008 ülke skorları arasında %97 oranında korelasyon vardır (Preiato ve diğ., 2015).

Hukuki yaptırım gücü için kullandığı temsili değişken farklı olsa da Hillier ve diğ.'nin (2016) çalışmasında da sadece UFRS sonrası hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde EPS verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir artış tespit edilmiştir. Genel itibariyle, UFRS'ye uyumun sermaye piyasalarına sağladığı faydanın en belirgin olduğu ülkelerin, sıkı hukuki yaptırımları olan ülkeler olduğu bulgusu (Daske ve diğ., 2008) ile Model (1)'e ilişkin elde ettiğimiz UFRS'ye geçişin EPS verisinin değer ilişkisini artırdığı, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığı bulgusu birleştiğinde de Model (3) ile elde edilen bulguyu desteklemektedir. Daha açık bir ifadeyle, UFRS'ye geçişin EPS'nin değer ilişkisinde artışa sebep olduğu ülkelerin, hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkeler olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 4.28 : AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	-1.036 (-0.52)	-1.036 (-0.57)	-1.036 (-0.46)
ENFORCE	-2.706 (-0.95)	-2.706 (-0.90)	-2.706 (-1.30)
ENFORCE*IFRS	4.117** (2.52)	4.117** (2.13)	4.117* (2.12)
EPS	3.895*** (2.61)	3.895** (2.54)	3.895*** (3.32)
BVPS	0.149 (1.18)	0.149 (0.88)	0.149 (0.95)
IFRS*EPS	-1.385 (-0.93)	-1.385 (-0.92)	-1.385 (-1.74)
IFRS*BVPS	0.243** (2.07)	0.243** (2.32)	0.243 (1.61)
ENFORCE*EPS	-4.218*** (-2.80)	-4.218*** (-2.65)	-4.218*** (-3.28)
ENFORCE*BVPS	0.129 (1.02)	0.129 (0.88)	0.129 (0.90)
ENFORCE*IFRS*EPS	3.421** (2.28)	3.421** (2.18)	3.421*** (3.48)
ENFORCE*IFRS*BVPS	-0.204* (-1.71)	-0.204 (-1.53)	-0.204 (-1.23)
SIZE	9.074*** (18.79)	9.074*** (7.13)	9.074*** (15.19)
LEV	-2.818 (-1.05)	-2.818 (-0.50)	-2.818 (-1.24)
2001	1.780 (1.11)	1.780** (2.12)	1.780*** (12.32)
2002	2.439 (1.52)	2.439* (1.81)	2.439*** (10.79)
2003	5.223*** (3.30)	5.223*** (3.34)	5.223*** (21.22)
2004	6.074*** (3.83)	6.074*** (3.54)	6.074*** (28.46)
2005	0.057 (0.04)	0.057 (0.04)	0.057 (0.09)
2006	6.543*** (4.91)	6.543*** (3.35)	6.543*** (9.96)
2007	-1.714 (-1.32)	-1.714 (-0.94)	-1.714** (-2.66)
2008	-2.804**	-2.804*	-2.804***

	(-2.23)	(-1.92)	(-4.31)
2009	-2.142* (-1.72)	-2.142** (-2.17)	-2.142*** (-3.54)
2010	-2.808** (-2.28)	-2.808*** (-2.63)	-2.808*** (-5.94)
2011	-3.357*** (-2.77)	-3.357*** (-3.61)	-3.357*** (-6.77)
2012	-2.019* (-1.67)	-2.019*** (-2.70)	-2.019*** (-4.80)
2013	-0.659 (-0.56)	-0.659 (-1.19)	-0.659* (-1.89)
Sabit	-78.144*** (-13.56)	-78.144*** (-6.32)	-78.144*** (-15.48)
-----	-----	-----	-----
r ² _w	0.330	0.330	0.330
F	85	17	64016

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.29 : Model (3) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM	GÜÇLÜ YAPTIRIM	ZAYIF YAPTIRIM
EPS	1.713***	2.51***	-0.323	3.895***	2.036***	-1.385
GÜÇLÜ ve ZAYIF YAPTIRIM FARKI	-0.796		-4.218***		3.421***	
BVPS	0.318***	0.392***	0.279***	0.149	0.039	0.243
GÜÇLÜ ve ZAYIF YAPTIRIM FARKI	-0.075		0.129		-0.204	

Tablo 4.29’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, EPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı 3.421 olup Tablo 4.28’deki ENFORCE*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.29’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, BVPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin güçlü ve zayıf piyasalar arasındaki farkını temsil eden katsayı ise -0.204 olup Tablo 4.28’deki ENFORCE*IFRS*BVPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.5.1.4. Model (4) Analiz ve Sonuçları

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 SECRECY_{in} + \alpha_3 SECRECY_{in} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \\
 & \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 SECRECY_{in} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 SECRECY_{in} * BVPS_{it} + \alpha_{10} SECRECY_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_{11} SECRECY_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (4)
 \end{aligned}$$

Model (4), uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.30'da verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=7596.979$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı ($hausman=453.740$, $p<0.01$) görülmektedir. Fakat Model (4)'te yer alan SECRECY değişkeni gibi yıllar arasında farklılık göstermeyen yani zaman sabiti değişkenler, sabit etkiler modeli kullanılarak tahmin edilememektedir. Bu tip zaman sabiti değişkenler modele dâhil edilmek istendiğinde, tesadüfî etkiler modeli tercih edilmelidir (Tatoğlu, 2016). Dolayısıyla Model (4), TE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.30 : AB Ülkeleri Model (4) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
IFRS	-5.323* (-1.93)	-0.382 (-0.21)	1.731 (1.02)
SECRECY	-2.107 (-1.11)	-1.909 (-0.76)	0.000 (.)
SECRECY*IFRS	6.896*** (3.12)	2.751* (1.85)	1.156 (0.82)
EPS	6.267*** (15.55)	0.953*** (3.27)	-0.344 (-1.19)
BVPS	0.741*** (16.60)	0.869*** (21.23)	0.460*** (10.08)
IFRS*EPS	-0.642 (-1.28)	-0.527 (-1.52)	0.472 (1.40)
IFRS*BVPS	0.383*** (7.17)	0.453*** (12.44)	0.459*** (13.22)
SECRECY*EPS	-1.700*** (-2.80)	1.854*** (4.31)	2.368*** (5.69)
SECRECY*BVPS	-0.226*** (-4.14)	-0.491*** (-10.01)	-0.260*** (-4.81)
SECRECY*IFRS*EPS	-0.882	0.016	-0.094

	(-1.26)	(0.03)	(-0.20)
SECRECY*IFRS*BVPS	-0.319*** (-5.05)	-0.424*** (-9.87)	-0.443*** (-10.85)
SIZE	4.059*** (13.22)	6.402*** (15.77)	8.470*** (18.98)
LEV	11.915*** (5.48)	8.137*** (3.34)	1.889 (0.75)
2001	1.036 (0.40)	1.115 (0.70)	1.582 (1.06)
2002	0.941 (0.36)	1.199 (0.75)	2.330 (1.56)
2003	4.062 (1.58)	4.728*** (2.98)	5.505*** (3.70)
2004	3.637 (1.41)	5.701*** (3.60)	6.510*** (4.39)
2005	1.304 (0.60)	0.864 (0.64)	-0.137 (-0.11)
2006	8.355*** (3.98)	7.491*** (5.68)	6.218*** (5.00)
2007	-0.310 (-0.15)	-0.450 (-0.35)	-1.628 (-1.34)
2008	-3.480* (-1.74)	-3.466*** (-2.78)	-3.126*** (-2.67)
2009	-0.498 (-0.25)	-1.848 (-1.50)	-2.339** (-2.02)
2010	-2.490 (-1.27)	-2.386** (-1.96)	-2.798** (-2.45)
2011	-3.934** (-2.03)	-3.996*** (-3.33)	-3.727*** (-3.31)
2012	-3.007 (-1.55)	-2.392** (-2.00)	-2.121* (-1.89)
2013	0.047 (0.02)	-0.541 (-0.46)	-0.625 (-0.56)
Sabit	-43.037*** (-10.19)	-62.654*** (-11.85)	-78.104*** (-14.93)
-----	-----	-----	-----
r2	0.762	0.725	0.408
lm		7596.979	
hausman			453.740
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (4)'e ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını tesadüfi etkiler modelinde test etmek için geliştirilmiş Levene, Brown ve Forsythe testi firma bazında sonuç vermediğinden ülke bazında uygulanmıştır. Tablo 4.31'den de görüldüğü üzere Levene, Brown ve Forsythe'nin test istatistiklerinin hepsi anlamlı ($p < 0.01$) olduğundan sabit varyansı ifade eden H_0 hipotezi reddedilmekte, modelde değişen varyans problemi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 4.31 : AB Ülkeleri Model (4) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları

	Test istatistikleri	p değerleri
w0	71.226	0.000
w50	69.578	0.000
w10	70.643	0.000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.32'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.32 : AB Ülkeleri Model (4) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.702
Baltagi-Wu LBI	0.995

Tesadüfi etkiler modelinde, birimler tesadüfi çekimden geldiği için birimler arası korelasyona rastlanması beklenmemektedir (Tatoğlu, 2016).

Özetle, Model (4)'e ait veri setinde değişen varyans ve serisel korelasyon sorunları ile karşılaşmıştır. Değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında kümelenmiş standart hatalarla tahmin yapılmalıdır (Tatoğlu, 2016). Tablo 4.33'te TE, klasik tesadüfi etkiler tahmincisi; Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli tesadüfi etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen

sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans ve serisel korelasyon nedeniyle Robust sonuçları ele almak daha güvenilir olacaktır. Tablo 4.33'teki katsayılar ve Robust standart hataları yardımı ile Model (4)'e ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.11) tamamlandığında Tablo 4.34'teki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre $SECRECY*IFRS*EPS$ etkileşim teriminin katsayısı pozitif fakat istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır (0.016, $t=0.01$). Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyinden etkilenmediğini göstermektedir. Öte yandan, $SECRECY*IFRS*BVPS$ etkileşim teriminin katsayısı ise negatif yönde ve anlamlı çıkmıştır (-0.424, $t=-4.33$). Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerde (Belçika, Fransa, Polonya, Portekiz, Slovenya) gizlilik düzeyi düşük olan ülkelere (Avusturya, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda) göre daha düşük olduğu anlamına gelmektedir. Dolayısıyla "UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, gizlilik düzeyi düşük olan ülkelerde, gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir." şeklindeki H_4 hipotezi EPS için reddedilirken BVPS için kabul edilmiştir. UFRS adaptasyonunun, BVPS değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyine bağlı olarak değişmesi, UFRS uygulamasından sonra dahi kültürel faktörlerin muhasebe seçimlerini etkilemeye devam ettiği yönünde bulgulara sahip akademik çalışmalara dayandırılabilir (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015). UFRS'nin sunduğu değerlendirme alternatiflerinden gerçeğe uygun değer yönteminin gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerdeki firmalar tarafından tercih edilmemesi bu firmalarda UFRS adaptasyonunun, BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif marjinal etkiyi beraberinde getirememesine neden olacaktır. Ayrıca işletme hakkındaki bilgilerin sadece işletme yönetimi ve işletmenin finansmanı ile yakından ilgili taraflara açıklanması anlamına gelen gizlilik düzeyi yüksek olduğunda bilgi asimetrisinin yüksek olması dolayısıyla finansal raporların yeterince şeffaf olmaması beklenmektedir. Gizlilik düzeyi yüksek olduğunda varlık piyasaları da likit ve şeffaf olmayan özellikler gösterirse BVPS'nin UFRS'de geçerli gerçeğe uygun değer yaklaşımı altında dahi değer ilişkili olmayacak (Hillier ve diğ., 2016) dolayısıyla UFRS adaptasyonu BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif bir etki yaratmayacaktır.

Tablo 4.33 : AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	-0.382 (-0.21)	-0.382 (-0.18)
SECRECY	-1.909 (-0.76)	-1.909 (-0.47)
SECRECY*IFRS	2.751* (1.85)	2.751 (1.53)
EPS	0.953*** (3.27)	0.953 (1.11)
BVPS	0.869*** (21.23)	0.869*** (3.21)
IFRS*EPS	-0.527 (-1.52)	-0.527 (-0.48)
IFRS*BVPS	0.453*** (12.44)	0.453*** (5.10)
SECRECY*EPS	1.854*** (4.31)	1.854* (1.96)
SECRECY*BVPS	-0.491*** (-10.01)	-0.491* (-1.77)
SECRECY*IFRS*EPS	0.016 (0.03)	0.016 (0.01)
SECRECY*IFRS*BVPS	-0.424*** (-9.87)	-0.424*** (-4.33)
SIZE	6.402*** (15.77)	6.402*** (6.39)
LEV	8.137*** (3.34)	8.137** (2.43)
2001	1.115 (0.70)	1.115 (1.05)
2002	1.199 (0.75)	1.199 (0.83)
2003	4.728*** (2.98)	4.728*** (2.82)
2004	5.701*** (3.60)	5.701*** (3.25)
2005	0.864 (0.64)	0.864 (0.52)
2006	7.491*** (5.68)	7.491*** (4.03)
2007	-0.450 (-0.35)	-0.450 (-0.26)
2008	-3.466***	-3.466**

	(-2.78)	(-2.35)
2009	-1.848 (-1.50)	-1.848* (-1.86)
2010	-2.386** (-1.96)	-2.386** (-2.43)
2011	-3.996*** (-3.33)	-3.996*** (-3.97)
2012	-2.392** (-2.00)	-2.392*** (-3.00)
2013	-0.541 (-0.46)	-0.541 (-0.87)
Sabit	-62.654*** (-11.85)	-62.654*** (-5.72)
-----	-----	-----
r2_o	0.725	0.725
chi2	4627	820
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfî etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.34 : Model (4) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK	YÜKSEK GİZLİLİK	DÜŞÜK GİZLİLİK
EPS	2.296***	0.426	2.807***	0.953	-0.511	-0.527
YÜKSEK ve DÜŞÜK GİZLİLİK FARKI	1.87*		1.854*		0.016	
BVPS	0.407***	1.322***	0.378***	0.869***	0.029	0.453***
YÜKSEK ve DÜŞÜK GİZLİLİK FARKI	-0.915***		-0.491*		-0.424***	

Tablo 4.34'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyi yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı 0.016 olup Tablo 4.33'teki SECRECY*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.34'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun,

BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyi yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise -0.424 olup $SECRECY*IFRS*BVPS$ etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.5.1.5. Model (5) Analiz ve Sonuçları

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 ORIGIN_{in} + \alpha_3 ORIGIN_{in} * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \\
 & \alpha_5 BVPS_{it} + \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 ORIGIN_{in} * EPS_{it} + \\
 & \alpha_9 ORIGIN_{in} * BVPS_{it} + \alpha_{10} ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_{11} ORIGIN_{in} * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \\
 & \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (5)$$

Model (5), uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.35'te verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=8383.022$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı ($hausman=324.686$, $p<0.01$) grlmektedir. Fakat Model (5)'te yer alan ORIGIN değişkeni gibi yıllar arasında farklılık göstermeyen yani zaman sabiti değişkenler, sabit etkiler modeli kullanılarak tahmin edilememektedir. Bu tip zaman sabiti değişkenler modele dâhil edilmek istendiğinde, tesadüfi etkiler modeli tercih edilmelidir (Tatoğlu, 2016). Dolayısıyla Model (5), TE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.35 : AB Ülkeleri Model (5) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
IFRS	-2.347 (-0.88)	0.293 (0.18)	1.827 (1.19)
ORIGIN	-3.732 (-0.82)	-9.683 (-1.61)	0.000 (.)
ORIGIN*IFRS	1.994 (0.36)	1.382 (0.40)	0.529 (0.16)
EPS	6.491*** (19.62)	1.010*** (4.45)	-0.157 (-0.71)
BVPS	0.514*** (18.25)	0.522*** (21.21)	0.287*** (10.72)
IFRS*EPS	-1.462*** (-3.97)	1.138*** (4.70)	2.194*** (9.33)
IFRS*BVPS	0.142*** (4.58)	0.048** (2.40)	0.036* (1.91)
ORIGIN*EPS	-6.784*** (-3.20)	-0.708 (-0.50)	0.234 (0.18)
ORIGIN*BVPS	0.077 (0.25)	-0.467* (-1.86)	-0.433* (-1.77)
ORIGIN*IFRS*EPS	3.911 (1.46)	-0.664 (-0.37)	-1.574 (-0.92)
ORIGIN*IFRS*BVPS	-0.251 (-0.63)	-0.056 (-0.22)	-0.032 (-0.13)
SIZE	3.905*** (11.42)	7.219*** (16.34)	9.155*** (19.23)
LEV	6.376*** (2.65)	1.889 (0.72)	-3.647 (-1.36)
2001	0.964 (0.33)	1.311 (0.77)	1.753 (1.10)
2002	0.764 (0.26)	1.476 (0.87)	2.563 (1.60)
2003	3.562 (1.24)	4.753*** (2.82)	5.619*** (3.54)
2004	2.503 (0.87)	5.809*** (3.45)	6.838*** (4.33)
2005	2.195 (0.91)	1.867 (1.29)	0.593 (0.44)
2006	8.931*** (3.81)	8.478*** (6.04)	6.970*** (5.26)
2007	0.047 (0.02)	-0.014 (-0.01)	-1.325 (-1.02)
2008	-1.851	-2.331*	-2.360*

	(-0.83)	(-1.76)	(-1.89)
2009	0.290 (0.13)	-1.096 (-0.84)	-1.746 (-1.41)
2010	-1.500 (-0.69)	-2.031 (-1.57)	-2.663** (-2.19)
2011	-2.683 (-1.24)	-3.037** (-2.38)	-3.054** (-2.54)
2012	-2.202 (-1.02)	-1.821 (-1.43)	-1.785 (-1.49)
2013	0.463 (0.22)	-0.278 (-0.22)	-0.419 (-0.35)
Sabit	-38.648*** (-8.68)	-66.592*** (-12.64)	-80.787*** (-14.48)
-----	-----	-----	-----
r ²	0.704	0.658	0.326
lm		8383.022	
hausman			324.686
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (5)'e ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını tesadüfi etkiler modelinde test etmek için geliştirilmiş Levene, Brown ve Forsythe testi firma bazında sonuç vermediğinden ülke bazında uygulanmıştır. Tablo 4.36'dan da görüldüğü üzere Levene, Brown ve Forsythe'nin test istatistiklerinin hepsi anlamlı (p<0.01) olduğundan sabit varyansı ifade eden H₀ hipotezi reddedilmekte, modelde değişen varyans problemi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 4.36 : AB Ülkeleri Model (5) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları

	Test istatistikleri	p değerleri
w0	84.212	0.000
w50	82.088	0.000
w10	82.722	0.000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.37'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.37 : AB Ülkeleri Model (5) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.587
Baltagi-Wu LBI	0.887

Tesadüfi etkiler modelinde, birimler tesadüfi çekimden geldiği için birimler arası korelasyona rastlanması beklenmemektedir (Tatoğlu, 2016).

Özetle, Model (5)'e ait veri setinde değişen varyans ve serisel korelasyon sorunları ile karşılaşmıştır. Değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında kümelenmiş standart hatalarla tahmin yapılmalıdır (Tatoğlu, 2016). Tablo 4.38'de TE, klasik tesadüfi etkiler tahmincisi; Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli tesadüfi etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans ve serisel korelasyon nedeniyle Robust sonuçları ele almak daha güvenilir olacaktır. Tablo 4.38'deki katsayılar ve Robust standart hataları yardımı ile Model (5)'e ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.12) tamamlandığında Tablo 4.39'daki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre hem ORIGIN*IFRS*EPS hem de ORIGIN*IFRS*BVPS etkileşim terimlerinin katsayıları negatif fakat istatistiksel olarak anlamsız (-0.664, t=-0.78; -0.056, t=-0.39) çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun EPS'nin ve BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ülkenin yasal kökenine bağlı olarak değişmediği anlamına gelmektedir. Dolayısıyla "UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılan ülkelerde, Anglo-Sakson olarak sınıflandırılmayan ülkelere göre daha yüksektir." şeklindeki H_5 hipotezi reddedilmiştir. Bu bulgu, Hillier ve diğ.'nin (2016) yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımının UFRS sonrası dönemde değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı bulgusu ile örtüşmektedir. Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımı, kurumsal yapının tamamını temsil etmediğinden yatırımcı korumasının bir

ölçütü olarak yetersiz kalmaktadır (Dam, 2006 aktaran Hillier ve diğ., 2016). Ayrıca bazı araştırmacılar, yasal kökenin; yapısal, dini, kültürel ve diğer farklılıklar için sadece bir vekil olduğunu dolayısıyla yasal kökenin tek başına finansal gelişmelerden sorumlu olmadığını savunmaktadırlar (Habib, 2007). Benzer şekilde Leuz (2001), yasal kökene, muhasebe bilgisinin kalitesini belirleyici faktör olarak odaklanmanın yanıltıcı olabileceğini belirtmektedir. Yasal köken aynı kalırken ülkede söz konusu hukuki yaptırım gücü, yatırımcı koruması gibi unsurların değişebileceği dolayısıyla araştırmacıların asıl odaklanması gereken hususların bunlar olduğunu öne sürmektedir.

Tablo 4.38 : AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfi Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	0.293 (0.18)	0.293 (0.16)
ORIGIN	-9.683 (-1.61)	-9.683** (-2.38)
ORIGIN*IFRS	1.382 (0.40)	1.382 (0.59)
EPS	1.010*** (4.45)	1.010 (1.55)
BVPS	0.522*** (21.21)	0.522*** (4.22)
IFRS*EPS	1.138*** (4.70)	1.138* (1.72)
IFRS*BVPS	0.048** (2.40)	0.048 (0.55)
ORIGIN*EPS	-0.708 (-0.50)	-0.708 (-0.84)
ORIGIN*BVPS	-0.467* (-1.86)	-0.467*** (-2.70)
ORIGIN*IFRS*EPS	-0.664 (-0.37)	-0.664 (-0.78)
ORIGIN*IFRS*BVPS	-0.056 (-0.22)	-0.056 (-0.39)
SIZE	7.219*** (16.34)	7.219*** (6.42)
LEV	1.889 (0.72)	1.889 (0.34)
2001	1.311 (0.77)	1.311 (1.30)

2002	1.476 (0.87)	1.476 (1.03)
2003	4.753*** (2.82)	4.753*** (2.85)
2004	5.809*** (3.45)	5.809*** (3.20)
2005	1.867 (1.29)	1.867 (1.19)
2006	8.478*** (6.04)	8.478*** (4.35)
2007	-0.014 (-0.01)	-0.014 (-0.01)
2008	-2.331* (-1.76)	-2.331 (-1.52)
2009	-1.096 (-0.84)	-1.096 (-1.08)
2010	-2.031 (-1.57)	-2.031** (-2.05)
2011	-3.037** (-2.38)	-3.037*** (-3.06)
2012	-1.821 (-1.43)	-1.821** (-2.38)
2013	-0.278 (-0.22)	-0.278 (-0.47)
Sabit	-66.592*** (-12.64)	-66.592*** (-5.94)
-----	-----	-----
r2_o	0.665	0.665
chi2	3121	609
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.39 : Model (5) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	ANGLO-SAKSON	DİĞER	ANGLO-SAKSON	DİĞER	ANGLO-SAKSON	DİĞER
EPS	0.775	2.147***	0.301	1.010	0.473	1.138*
ANGLO-SAKSON ve DİĞER FARKI	-1.372*		-0.708		-0.664	
BVPS	0.047	0.57***	0.055	0.522***	-0.008	0.048
ANGLO-SAKSON ve DİĞER FARKI	-0.523***		-0.467***		-0.056	

Tablo 4.39’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, EPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin Anglo-Sakson ve diğer ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı -0.664 olup Tablo 4.38’deki $ORIGIN*IFRS*EPS$ etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.39’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, BVPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin Anglo-Sakson ve diğer ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise -0.056 olup Tablo 4.38’deki $ORIGIN*IFRS*BVPS$ etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.4.1.6. Model (6) Analiz ve Sonuçları

$$\begin{aligned}
PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{it} + \alpha_2 BTCin + \alpha_3 BTCin * IFRS_{it} + \alpha_4 EPS_{it} + \alpha_5 BVPS_{it} + \\
& \alpha_6 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_8 BTCin * EPS_{it} + \alpha_9 BTCin * BVPS_{it} + \\
& \alpha_{10} BTCin * IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_{11} BTCin * IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_{12} SIZE_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \\
& \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it}
\end{aligned}
\tag{6}$$

Model (6), uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.40’ta verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=8485.858$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı ($hausman=236.623$, $p<0.01$) görülmektedir. Fakat Model (6)’da yer alan BTC değişkeni gibi yıllar arasında farklılık göstermeyen yani zaman sabiti değişkenler, sabit etkiler modeli kullanılarak tahmin edilememektedir. Bu tip zaman sabiti değişkenler modele dâhil

edilmek istendiğinde, tesadüfî etkiler modeli tercih edilmelidir (Tatoğlu, 2016). Dolayısıyla Model (6), TE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.40 : AB Ülkeleri Model (6) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
IFRS	-0.929 (-0.36)	1.615 (1.02)	2.981** (1.99)
BTC	5.702 (1.61)	5.964 (1.14)	0.000 (.)
BTC*IFRS	-7.299* (-1.74)	-7.654*** (-2.94)	-8.129*** (-3.32)
EPS	6.717*** (19.98)	1.042*** (4.45)	-0.207 (-0.91)
BVPS	0.623*** (21.12)	0.645*** (24.58)	0.391*** (13.49)
IFRS*EPS	-1.282*** (-3.42)	1.252*** (5.03)	2.354*** (9.72)
IFRS*BVPS	0.007 (0.21)	-0.063*** (-2.99)	-0.061*** (-3.05)
BTC*EPS	-4.022*** (-3.88)	0.671 (1.01)	1.520** (2.41)
BTC*BVPS	-0.355*** (-4.41)	-0.529*** (-8.11)	-0.414*** (-6.08)
BTC*IFRS*EPS	-0.736 (-0.62)	-1.954*** (-2.62)	-2.566*** (-3.63)
BTC*IFRS*BVPS	0.667*** (7.34)	0.614*** (10.85)	0.582*** (10.89)
SIZE	3.647*** (11.02)	6.751*** (15.75)	8.778*** (18.86)
LEV	6.174*** (2.62)	3.757 (1.47)	-1.524 (-0.58)
2001	0.637 (0.22)	1.265 (0.76)	1.816 (1.16)
2002	0.298 (0.11)	1.207 (0.72)	2.444 (1.56)
2003	3.560 (1.27)	4.600*** (2.78)	5.519*** (3.55)
2004	2.410 (0.86)	5.774*** (3.50)	6.883*** (4.44)
2005	2.193 (0.93)	1.751 (1.24)	0.525 (0.39)
2006	9.232***	8.518***	7.019***

	(4.04)	(6.19)	(5.41)
2007	0.310 (0.14)	0.039 (0.03)	-1.277 (-1.01)
2008	-1.676 (-0.77)	-2.529* (-1.95)	-2.543** (-2.08)
2009	0.635 (0.29)	-1.101 (-0.86)	-1.717 (-1.42)
2010	-0.668 (-0.31)	-1.890 (-1.49)	-2.534** (-2.12)
2011	-2.205 (-1.04)	-3.087** (-2.47)	-3.088*** (-2.63)
2012	-2.056 (-0.97)	-1.908 (-1.53)	-1.833 (-1.56)
2013	0.393 (0.19)	-0.366 (-0.30)	-0.467 (-0.40)
Sabit	-37.406*** (-8.66)	-64.893*** (-12.68)	-79.203*** (-14.52)
-----	-----	-----	-----
r ²	0.717	0.6814	0.354
lm		8485.858	
hausman			236.623
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (6)'ya ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını tesadüfi etkiler modelinde test etmek için geliştirilmiş Levene, Brown ve Forsythe testi firma bazında sonuç vermediğinden ülke bazında uygulanmıştır. Tablo 4.41'den de görüldüğü üzere Levene, Brown ve Forsythe'nin test istatistiklerinin hepsi anlamlı (p<0.01) olduğundan sabit varyansı ifade eden H₀ hipotezi reddedilmekte, modelde değişen varyans problemi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 4.41 : AB Ülkeleri Model (6) Levene, Brown ve Forsythe Testi Sonuçları

	Test istatistikleri	p değerleri
w0	64.354	0.000
w50	62.762	0.000
w10	63.744	0.000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.42'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.42 : AB Ülkeleri Model (6) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	0.626
Baltagi-Wu LBI	0.926

Tesadüfi etkiler modelinde, birimler tesadüfi çekimden geldiği için birimler arası korelasyona rastlanması beklenmemektedir (Tatoğlu, 2016).

Özetle, Model (6)'ya ait veri setinde değişen varyans ve serisel korelasyon sorunları ile karşılaşmıştır. Değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında kümelenmiş standart hatalarla tahmin yapılmalıdır (Tatoğlu, 2016). Tablo 4.43'te TE, klasik tesadüfi etkiler tahmincisi; Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli tesadüfi etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans ve serisel korelasyon nedeniyle Robust sonuçları ele almak daha güvenilir olacaktır. Tablo 4.43'teki katsayılar ve Robust standart hataları yardımı ile Model (6)'ya ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.13) tamamlandığında Tablo 4.44'teki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre BTC*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı negatif ve anlamlı (-1.954, t=-2.04); BTC*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ise pozitif ve anlamlı (0.614, t=7.38) çıkmıştır. Bu durum, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde (İtalya, Polonya, Slovenya, Fransa, Almanya, İrlanda, Portekiz, Hollanda) BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise vergi-

muhasabe uyumu yüksek olan ülkelerde (Avusturya, Belçika, Lüksemburg) daha yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Dolayısıyla “UFRS’ye zorunlu adaptasyonun muhasabe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisi, vergi ve muhasabe uyumu düşük olan ülkelerde, vergi-muhasabe uyumu yüksek olan ülkelere göre daha yüksektir.” şeklindeki H_6 hipotezi EPS için kabul edilirken BVPS için reddedilmiştir. Vergi-muhasabe uyumundaki artışın kazanç verisinin daha az bilgi içermesine neden olduğu literatürde sıkça rastlanan bir bulgudur (Ali ve Hwang, 2000; Hanlon ve diğ., 2008). Vergi-muhasabe uyumunun düşük olması durumunda EPS’nin değer ilişkisinin yüksek, BVPS’nin değer ilişkisinin düşük olması ise; vergi öncelikleri nedeniyle yatırımcı odaklı olmayıp kreditor odaklı olan ülkelerin bilanço verisine daha fazla önem vermesi ile açıklanabilir (Arce ve Mora, 2002).

Tablo 4.43 : AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfi Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	1.615 (1.02)	1.615 (0.96)
BTC	5.964 (1.14)	5.964 (1.01)
BTC*IFRS	-7.654*** (-2.94)	-7.654* (-1.83)
EPS	1.042*** (4.45)	1.042 (1.37)
BVPS	0.645*** (24.58)	0.645*** (5.16)
IFRS*EPS	1.252*** (5.03)	1.252 (1.61)
IFRS*BVPS	-0.063*** (-2.99)	-0.063 (-1.10)
BTC*EPS	0.671 (1.01)	0.671 (0.65)
BTC*BVPS	-0.529*** (-8.11)	-0.529** (-2.33)
BTC*IFRS*EPS	-1.954*** (-2.62)	-1.954** (-2.04)
BTC*IFRS*BVPS	0.614*** (10.85)	0.614*** (7.38)
SIZE	6.751*** (15.75)	6.751*** (6.41)
LEV	3.757	3.757

	(1.47)	(0.72)
2001	1.265 (0.76)	1.265 (1.18)
2002	1.207 (0.72)	1.207 (0.82)
2003	4.600*** (2.78)	4.600*** (2.75)
2004	5.774*** (3.50)	5.774*** (3.15)
2005	1.751 (1.24)	1.751 (1.08)
2006	8.518*** (6.19)	8.518*** (4.33)
2007	0.039 (0.03)	0.039 (0.02)
2008	-2.529* (-1.95)	-2.529 (-1.59)
2009	-1.101 (-0.86)	-1.101 (-1.10)
2010	-1.890 (-1.49)	-1.890* (-1.90)
2011	-3.087** (-2.47)	-3.087*** (-3.11)
2012	-1.908 (-1.53)	-1.908** (-2.49)
2013	-0.366 (-0.30)	-0.366 (-0.64)
Sabit	-64.893*** (-12.68)	-64.893*** (-5.85)
-----	-----	-----
r2_o	0.681	0.681
chi2	3524	6016
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.44 : Model (6) Katsayı Karşılaştırma

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI		UFRS ÖNCESİ		UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI	
	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	YÜKSEK VERGİ-MUHASEBE UYUMU	DÜŞÜK VERGİ-MUHASEBE UYUMU
EPS	1.011	2.294***	1.713**	1.042	-0.702	1.252
YÜKSEK ve DÜŞÜK UYUM FARKI	-1.283		0.671		-1.954**	
BVPS	0.667***	0.582***	0.116	0.645***	0.552***	-0.063
YÜKSEK ve DÜŞÜK UYUM FARKI	0.086		-0.529**		0.614***	

Tablo 4.44'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı -1.954 olup Tablo 4.43'teki BTC*IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.44'te, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu yüksek ve düşük ülkeler arasındaki farkını temsil eden katsayı ise 0.614 olup Tablo 4.43'teki BTC*IFRS*BVPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.5.2. Türkiye

Bu bölümde Türkiye'ye ilişkin veri seti kullanılarak yapılan analizler ve sonuçları detaylı bir şekilde raporlanmıştır.

4.5.2.1. Model (1) Analiz ve Sonuçları

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \alpha_3 IFRS_{it} + \alpha_4 IFRS_{it} * BVPS_{it} + \alpha_5 IFRS_{it} * EPS_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 LEV_{it} + \alpha_a \sum YEAR_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

H₁ hipotezini test etmek için oluşturulan eşitlik (1)'de yer alan model için yapılan işlemler sırasıyla şu şekildedir:

Model (1), uygun tahminci seçimi için sırasıyla HEKK, SE ve TE tahmincileri ile çalıştırılmış ve sonuçlar Tablo 4.45'te verilmiştir. Tablo sonunda yer alan Breusch Pagan LM testine göre HEKK tahmincisinin ($lm=709.746$, $p<0.01$), Hausman testine göre de TE tahmincisinin uygun olmadığı görüldüğünden ($hausman=66.48$, $p<0.01$), Model (1), SE tahmincisi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 4.45 : Türkiye Model (1) Uygun Tahminci Seçimi

	HEKK b/t	TE b/t	SE b/t
BVPS	1.390*** (9.08)	0.614*** (5.40)	0.492*** (4.37)
EPS	0.259 (0.37)	-1.419*** (-2.98)	-1.700*** (-3.66)
IFRS	0.433 (1.42)	0.373* (1.94)	0.321* (1.72)
IFRS*BVPS	-0.081 (-0.48)	-0.080 (-0.72)	-0.094 (-0.88)
IFRS*EPS	-0.285 (-0.38)	1.971*** (3.99)	2.282*** (4.73)
SIZE	0.240*** (8.56)	0.428*** (10.77)	0.533*** (11.44)
LEV	0.396*** (2.86)	0.245 (1.46)	0.215 (1.18)
2001	-0.410 (-1.09)	-0.583*** (-2.63)	-0.623*** (-2.91)
2002	0.099 (0.28)	0.053 (0.26)	0.075 (0.37)
2003	0.444 (1.25)	0.352* (1.65)	0.364* (1.76)
2004	0.341 (1.01)	0.342* (1.71)	0.344* (1.78)
2005	-0.227 (-1.41)	-0.080 (-0.80)	-0.044 (-0.45)
2006	0.001 (0.01)	0.254*** (2.62)	0.305*** (3.21)
2007	-0.387** (-2.54)	-0.242** (-2.56)	-0.211** (-2.28)
2008	-0.236 (-1.54)	0.063 (0.65)	0.173* (1.81)
2009	0.194 (1.29)	0.303*** (3.28)	0.340*** (3.78)
2010	-0.027	0.131	0.148*

	(-0.19)	(1.49)	(1.72)
2011	-0.114 (-0.84)	0.070 (0.84)	0.103 (1.27)
2012	-0.167 (-1.28)	-0.068 (-0.86)	-0.039 (-0.50)
2013	-0.204 (-1.59)	-0.042 (-0.55)	0.003 (0.05)
Sabit	-2.746*** (-6.52)	-4.009*** (-8.92)	-5.016*** (-9.91)
-----	-----	-----	-----
r2	0.477	0.3325	0.402
lm		709.746	
hausman			66.48
p	0.000	0.000	0.000

Notlar: HEKK: Havuzlanmış En Küçük Kareler, TE: Tesadüfi Etkiler ve SE: Sabit Etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; lm: Breusch-Pagan LM test istatistiği; hausman: Hausman test istatistiği. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Model (1)'e ilişkin veri setinin regresyon varsayımlarına uygunluğunu sınamak için yapılan testler ve sonuçları ise şu şekildedir:

Sabit varyans varsayımını test etmek için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Tablo 4.46'dan da görüldüğü üzere test sonucunun anlamlı çıkması (p<0.01), modelde değişen varyans problemi olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 4.46 : Türkiye Model (1) Değiştirilmiş Wald Testi Sonuçları

Chi2 (536)	7.0e+31
p değeri	0.0000

Serisel korelasyon varlığının tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson Testi (DW) ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) uygulanmıştır. Tablo 4.47'den de görüleceği üzere her iki test için de test istatistikleri 2'den küçük olduğundan modelde serisel korelasyon mevcuttur.

Tablo 4.47 : Türkiye Model (1) Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin Watson & Baltagi Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri Sonuçları

DW	1.409
Baltagi-Wu LBI	1.757

Yatay kesit bağımlılığın sınanması için, Pesaran CD testi kullanılmıştır. Model (1) için yapılan Pesaran CD testi sonuçlarında Z istatistiği ve p değeri elde edilemediğinden, Model (1)'de yatay kesit bağımlılık olduğu varsayılarak devam edilmiştir.

Özetle, Model (1)'e ait veri setinde değişen varyans, serisel korelasyon ve muhtemel yatay kesit bağımlılık sorunları ile karşılaşmıştır. Bu üç sorunun varlığında kullanılan dirençli tahmincilerden Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak Model (1)'in tahmin edilmesiyle elde edilen sonuçlar Tablo 4.48'de son sütunda yer almaktadır. Aynı tabloda SE, klasik etkiler tahmincisi, Robust ise değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir. Modelde tespit edilen değişen varyans, serisel korelasyon ve olası birimler arası korelasyon nedeniyle DriscollKraay tahmincisi ile elde edilen sonuçları ele almak daha güvenilir olacaktır. Model (1)'e ilişkin katsayı tablosu (Tablo 4.8), Tablo 4.48'de raporlanan katsayılar ve DriscollKraay tahmincisi ile elde edilen standart hatalar yardımıyla tamamlandığında Tablo 4.49'daki sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlara göre; H_1 hipotezini sınamak için oluşturulan IFRS kukla değişkeni ile hisse başına kazanç verisini temsil eden EPS değişkeni arasındaki etkileşim terimi (IFRS*EPS) katsayısı pozitif ve anlamlı (2.282, $t=4.12$) çıkmış, öte yandan IFRS kukla değişkeni ile hisse başına defter değerini temsil eden BVPS değişkeni arasındaki etkileşim terimi (IFRS*BVPS) katsayısı negatif ve anlamsız (-0.094, $t=-0.79$) çıkmıştır. Bu durum UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla “Muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, UFRS'nin zorunlu olarak uygulandığı dönemde, zorunlu olarak uygulanmadığı döneme göre daha yüksektir.” şeklindeki H_1 hipotezi, muhasebe bilgilerinden BVPS göz önünde bulundurulduğunda reddedilirken, EPS için kabul edilmiştir. Türkiye için yapılmış çalışmalarda UFRS sonrası dönemde değer ilişkisinde yaşanan değişim konusunda farklı bulgular mevcuttur. Kimi çalışmalar hem kazancın hem de özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artış tespit ederken (Suadiye 2012), kimi çalışmalar ise sadece özsermaye defter değerinin (Kargin, 2013) ya da sadece kazancın (Türel, 2009) değer ilişkisinde artış tespit etmiştir.

Tablo 4.48 : Türkiye Model (I) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
BVPS	0.492*** (4.37)	0.492** (2.44)	0.492*** (3.42)
EPS	-1.700*** (-3.66)	-1.700*** (-3.80)	-1.700*** (-3.31)
IFRS	0.321* (1.72)	0.321 (1.02)	0.321** (2.64)
IFRS*BVPS	-0.094 (-0.88)	-0.094 (-0.59)	-0.094 (-0.79)
IFRS*EPS	2.282*** (4.73)	2.282*** (4.17)	2.282*** (4.12)
SIZE	0.533*** (11.44)	0.533*** (4.09)	0.533*** (7.92)
LEV	0.215 (1.18)	0.215 (0.89)	0.215** (2.52)
2001	-0.623*** (-2.91)	-0.623*** (-3.68)	-0.623*** (-61.78)
2002	0.075 (0.37)	0.075 (0.45)	0.075 (1.13)
2003	0.364* (1.76)	0.364* (1.84)	0.364*** (4.12)
2004	0.344* (1.78)	0.344** (2.12)	0.344*** (9.87)
2005	-0.044 (-0.45)	-0.044 (-0.32)	-0.044 (-1.64)
2006	0.305*** (3.21)	0.305*** (2.69)	0.305*** (10.76)
2007	-0.211** (-2.28)	-0.211** (-2.24)	-0.211*** (-9.09)
2008	0.173* (1.81)	0.173 (1.61)	0.173*** (3.51)
2009	0.340*** (3.78)	0.340*** (3.66)	0.340*** (22.54)
2010	0.148* (1.72)	0.148 (1.62)	0.148*** (4.10)
2011	0.103 (1.27)	0.103 (1.20)	0.103*** (4.13)
2012	-0.039 (-0.50)	-0.039 (-0.70)	-0.039** (-2.47)
2013	0.003 (0.05)	0.003 (0.05)	0.003 (0.32)

Sabit	-5.016*** (-9.91)	-5.016** (-3.14)	-5.016*** (-6.74)
-----	-----	-----	-----
r2_w	0.402	0.402	0.402
F	20	9	13175

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.49 : Model (I) Katsayı Karşılaştırma - Türkiye

DEĞİŞKEN	UFRS SONRASI	UFRS ÖNCESİ	UFRS ÖNCESİ ve SONRASI FARKI
BVPS	0.398***	0.492***	-0.094
EPS	0.582*	-1.70***	2.282***

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo 4.49’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, BVPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin UFRS öncesi ve sonrası dönem arasındaki farkını temsil eden katsayı -0.094 olup Tablo 4.48’deki IFRS*BVPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır. Aynı şekilde, Tablo 4.49’da, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun, EPS’nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin UFRS öncesi ve sonrası dönem arasındaki farkını temsil eden katsayı ise 2.282 olup Tablo 4.48’deki IFRS*EPS etkileşim teriminin katsayısı ile aynıdır.

4.6. Sağlamlık Testleri (*Robustness Tests*)

Bu tez çalışmasında elde edilen sonuçların sağlamlığını test etmek amacıyla literatürde de uygulanan iki farklı yöntem izlenmiştir.

Bunlardan ilki, regresyon modellerinin bağımlı değişkeni olan “ $PRICE_{it}$ ” için “i firmasının t yılı sonundan altı ay sonraki hisse senedi kapanış fiyatı” yerine “i firmasının t yılı sonundan üç ay sonraki hisse senedi kapanış fiyatı”nı alarak regresyon modellerini tekrar çalıştırmak şeklinde gerçekleşmiştir. Mart ayı sonundaki hisse senedi kapanış fiyatları kullanılarak elde edilen sonuçlar, Haziran ayı sonundaki hisse senedi kapanış fiyatları kullanılarak elde edilen sonuçlar ile hipotezlerin kabul ve ret durumları açısından aynı olup Ek-1’de verilmiştir.

Analiz sonuçlarının sağlamlığını test etmek için kullanılan ikinci yöntem ise dengesiz panel yerine dengeli panel kullanmak olmuştur. Bir panel veri setinde, her bir birim tüm zamanlar boyunca gözlenmişse bu veri seti “dengeli panel”; eğer bazı birimler için bazı dönemlere ait veriler kayıpsa “dengesiz panel” olarak adlandırılır (Tatoğlu, 2018). Dengeli panel kullanarak elde edilen sonuçlar (Türkiye’ye ait veri setinde tüm zamanlar boyunca gözlenmiş firma sayısı 8 olduğundan dengeli panel analizleri gerçekleştirilememiştir) Ek-2’de verilmiştir. Dengeli panel kullanıldığında sadece H_3 ve H_6 hipotezlerinde EPS değişkeni için farklı sonuçlar elde edilmiştir. Fakat Onali ve diğ. (2017), dengesiz panel yerine dengeli panel kullanıldığında değer ilişkisini temsil eden r^2 değerinin daha yüksek çıktığını tespit etmişlerdir. Zira Onali ve diğ.’nin (2017) AB ülkelerinden halka açık firmaları örneklem olarak ele aldıkları çalışmalarında, dengesiz panel ile elde edilen r^2 değeri %21.2 iken aynı veri setine ait dengeli panel kullanıldığında %37’ye çıkmaktadır. Bu durum yeni firmalar ve zamanla borsa kotundan çıkan firmalar için piyasa ve defter değerleri arasındaki ilişkinin diğer firmalara göre daha az olduğunu göstermektedir. Ayrıca dengeli panel kullanıldığında araştırma dönemi boyunca hayatta kalan firmaların verileri kullanıldığından “hayatta kalma yanlılığı (*survivorship bias*)” söz konusu olabilecektir. Hayatta kalma yanlılığı, araştırmalarda, iflas eden firmaların çalışma kapsamı dışında bırakılmasının, çalışmanın sonuçları üzerinde yanlılığa neden olması olarak tanımlanabilmektedir (Yazıcıoğlu, 2015). Bahsi geçen nedenlerden ötürü araştırma sonuçları dengesiz panel veri seti ile yapılan analizler üzerinden raporlanmıştır.

4.7. Araştırmanın Kısıtları ve Öneriler

Bu tez çalışmasının en temel kısıtlarından biri örneklemin AB ülkelerinin tamamını kapsamamasıdır. Zira araştırma bulguları, tüm AB’yi temsil etmeyebilir. Sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü gibi nicel olarak ölçümü tam anlamıyla mümkün olmayan bu yüzden temsili değişkenler ile regresyon modeline dâhil edilen ulusal yapısal faktörleri temsilen kullanılan temsili değişkenler de tez çalışmasının kısıtları arasında sayılabilir. Ulusal yapısal faktörleri temsilen bu alandaki akademik çalışmalara nazaran çok daha güncel veriler kullanılmış olsa da söz konusu temsili değişkenler amaçlanıldığı şekilde ülkeler arasındaki farklılıkları bütünüyle yansıtmayabilir. Regresyon modelinde kullanılan IFRS değişkeni bu

çalışmanın bir diğer kısıtıdır. Zira IFRS değişkeni, Datastream veritabanında muhasebe standardı sınıflaması; UFRS (*IFRS*), Uluslararası standartlar (*International Standards*), Uluslararası standartlar ve bazı Avrupa Ekonomik Topluluğu ilkeleri (*International standards and some EEC guidelines*), Avrupa Ekonomik Topluluğu ve IASC ilkeleri ile yerel standartlar (*Local standards with EEC and IASC guidelines*), IASC ilkeleri ile yerel standartlar (*Local standards with some IASC guidelines*) olan firma-yıllar için “1”, diğerleri için “0” değerini alan bir kukla değişkendir. Bu ve diğer muhasebe standardı sınıflandırmaları arasında UFRS’ye adaptasyon derecesi açısından mevcut olan farklılıkları dikkate almamaktadır. UFRS’ye adaptasyon derecesinin ya da yerel standartlar ile UFRS’ler arasındaki benzerliğin değer ilişkisi üzerindeki etkisi bundan sonra yapılacak olan çalışmalarda dikkate alınabilecek bir faktördür.

Ek olarak bu tez çalışması, UFRS’ye zorunlu adaptasyonun değer ilişkisine olan etkisinin, muhasebe bilgilerinden EPS ve BVPS için farklılık gösterdiğini ortaya koymuştur. Dolayısıyla değer ilişkisini ölçen akademik çalışmalarda, değer ilişkisindeki artış veya azalışı sadece r^2 ile ölçmek ve yorumlamak yanıltıcı olabilecektir. Ayrıca, bu konuya ilişkin literatürde mevcut pek çok çalışmada, ülkelerin ulusal yapısal faktörleri, 20 yılı aşkın süre önce yapılan akademik çalışmalardan (La Porta ve diğ., 1998 gibi) elde edilen veriler doğrultusunda, bu verilerin güncelliğini yitirmiş olma olasılığı gözetenilmeksizin değerlendirilmiştir. Bu tez çalışması ise bir yandan çok sayıda ulusal yapısal faktörü aynı anda araştırmaya dâhil etmesiyle, öte yandan bu ulusal yapısal faktörler için güncel verilerden yararlanması ile literatürdeki diğer çalışmalardan farklılaşmaktadır.

4.8. Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi

Araştırma kapsamında, UFRS’ye zorunlu adaptasyon sonrası muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde yaşanan değişim ve bu değişimde ulusal yapısal faktörlerin oynadığı rol araştırılmıştır. Bu amaçla, araştırma modeli için gerekli verilerine eksiksiz olarak ulaşılabilen 11 AB ülkesi (Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Polonya, Portekiz, Slovenya) ve Türkiye örneklem olarak, 2000-2014 dönemi ise örneklem periyodu olarak belirlenmiştir. Finansal veriler ve sermaye piyasası verileri için Datastream

veritabanı kullanılmıştır. Ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden yasal köken sınıflandırması Mueller ve diğ.'nin (1997) çalışmasından, kültürel faktör skorları Hofstede'nin web sitesinden, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyi verileri Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri (*World Development Indicators - WDI*) veritabanından, hukuki yapı ve mülkiyet hakları skoru Fraser Enstitüsü'nün Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu'ndan, vergi-muhasebe uyum düzeyi ise Procházka ve Molín'in (2016) çalışmasından elde edilmiştir. Araştırmada kullanılan veri seti AB ülkeleri ve Türkiye olarak ikiye ayrılmış ve analizler bu iki veri seti üzerinden ayrı ayrı yapılmıştır. Analizler için Stata/MP 14.2 programı kullanılmıştır.

Bu çalışmada, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini ölçmek için, Ohlson'ın (1995) ve Feltham ve Ohlson'ın (1995) geliştirdiği fiyat modeli baz alınmıştır. Ohlson'ın hisse senedi fiyatlarını (PRICE); hisse başına özsermaye defter değeri (BVPS) ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyona tabi tuttuğu fiyat modeline ek olarak ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden değişkenlerin tek tek fiyat modeline eklenmesi ile beş ayrı regresyon modeli daha oluşturulmuştur. Analizler için genel itibarıyla üç aşamalı bir yöntem izlenmiştir. İlk aşamada, sırasıyla havuzlanmış sıradan en küçük kareler (*pooled OLS*) yöntemi, sabit etkiler (*fixed effects*) yöntemi ve tesadüfi etkiler (*random effects*) yöntemi denenerek araştırmada kullanılacak regresyon modelleri için en uygun tahmin yöntemi belirlenmiştir. İkinci aşamada, söz konusu regresyon modeline ilişkin veri setinin, regresyon varsayımlarına uygun olup olmadığı test edilmiş ve varsayımlardan sapmalar tespit edilmiştir. Son aşamada ise, söz konusu regresyon modeli sonuçları, en uygun tahminci ve tespit edilen varsayımlardan sapmalara karşı dirençli standart hatalar kullanılarak raporlanmış ve yorumlanmıştır.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görebilmek için çalıştırılan ilk regresyon modeli sonucunda, UFRS'ye geçişin EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür. Bu bulgu; Devalle ve diğ. (2010), Agostino ve diğ. (2011) ve Elbakry ve diğ.'nin (2017) çalışma bulguları ile örtüşmektedir. Akademik çalışmalar, özsermaye defter değerinin, hisse başına kazanç değerinin değer ilişkili olmadığı iflas ya da tasfiye durumlarında önem kazandığını göstermektedir (Berger ve diğ., 1996; Burgstahler ve

Dichev, 1997; Collins ve diğ., 1999). Araştırmada kullanılan örneklem için böyle bir durum söz konusu olmadığından UFRS'ye geçişin hisse başına özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artışa sebep olmaması olağan bir durumdur.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, sermaye piyasası gelişmişlik düzeyinin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonucunda, UFRS'nin, piyasaların güçlü ya da zayıf olmasına (araştırmada kullanılan hacim ve faaliyet düzeyi göstergelerine göre) bağlı olmaksızın EPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir artışa neden olduğu, BVPS'nin değer ilişkisinde ise güçlü piyasalarda küçük ama anlamlı bir düşüşe neden olduğu görülmüştür. Bu bulguyu diğer çalışmalarla kıyaslarken söz konusu çalışmalarda, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini temsilen hangi değişkenlerin kullanıldığını da göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Örneğin Ali ve Hwang (2000), piyasaları, banka odaklı ve piyasa odaklı olarak ayırırken 1994 yılına ait "halka açık yerli firma sayısı/nüfus" oranını kullanmış ve piyasa odaklı finansal sisteme sahip ülkelerde değer ilişkisinin daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Morais ve Curto (2009) ise, Dünya Bankası veritabanından aldığı "piyasa kapitalizasyonu/gayrisafi yurtiçi hâsıla" oranını kullanmış ve bu oran ile değer ilişkisi arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Bu çalışmada ise sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini temsilen "halka açık şirketler piyasa kapitalizasyonu / gayrisafi yurtiçi hâsıla", "halka açık şirket sayısı / toplam nüfus", "hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi+yurtdışı) / gayrisafi yurtiçi hâsıla" ve "hisse senetleri işlem değeri (yurtiçi) / piyasa kapitalizasyonu" oranlarının yıllık değerleri kullanılarak hesaplanan ülke sıralamalarının ortalaması esas alınmıştır.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkedeki hukuki yaptırım gücünün etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde hukuki yaptırım gücü düşük olan ülkelere göre daha fazla olduğu görülmüştür. Öte yandan UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü düzeyinden etkilenmediği tespit edilmiştir. Ayrıca UFRS öncesi ve sonrası dönem kıyaslandığında UFRS sonrası dönemde, sadece EPS'nin değer ilişkisinde, güçlü hukuki yaptırıma sahip

ülkelerde anlamlı bir artış gerçekleştiği görülmektedir. Buradan hareketle yüksek kalitede muhasebe standartları ve sıkı bir yaptırım mekanizmasının, EPS'nin değer ilişkisinde artışı beraberinde getireceğini söylemek mümkündür. Bir başka ifadeyle, hukuki yaptırım gücü, değer ilişkisini artırmada tek başına yeterli bir unsur olmayıp beraberinde kaliteli muhasebe standartlarının uygulanması gerekmektedir. Akademik çalışmalarda hukuki yaptırım gücü için Kaufmann'ın hukukun egemenliği (*rule of law*) ölçüsü (Daske ve diğ., 2008; Hillier ve diğ., 2016), kamusal veriler ve yöneticilerle yapılan anket verilerinden derlenen Dünya Ekonomik Forumu ölçüleri (Houqe ve diğ., 2012), La Porta ve diğ.'nin (1998), 1980-1995 arası döneme ait mevcut verileri baz alarak oluşturdukları yasal yaptırım endeksi (Morais ve Curto, 2009; Filip ve Raffournier, 2013) gibi birbirinden farklı temsili değişkenler kullanılmıştır. Bu çalışmalardan hukuki yaptırım gücü için kullandığı temsili değişken farklı olsa da Hillier ve diğ.'nin (2016) çalışmasında da sadece UFRS sonrası hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelerde EPS verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir artış tespit edilmiştir. Daske ve diğ. (2008) de, UFRS'ye uyumun sermaye piyasalarına sağladığı faydanın en belirgin olduğu ülkelerin, sıkı hukuki yaptırımları olan ülkeler olduğunu öne sürmektedir. Model (3) ile Model (1) sonucu elde edilen bulgular birlikte yorumlandığında, UFRS'ye geçişin EPS'nin değer ilişkisinde artışa sebep olduğu ülkelerin, hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkeler olduğunu söylemek mümkündür.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin kültürel değerlerinin etkisini görmek amacıyla öncelikle Hosftede tarafından belirlenen, ülkelere ait kültürel faktör skorları kullanılarak, her ülke için gizlilik düzeyi (Belirsizlikten Kaçınma + Güç Mesafesi – Bireysellik) hesaplanmıştır. Bu hesaplama sonucunda; Avusturya, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg ve Hollanda gizlilik düzeyi düşük ülkeler, Belçika, Fransa, Polonya, Portekiz ve Slovenya ise gizlilik düzeyi yüksek ülkeler sınıfında yer almıştır. Gizlilik düzeyini temsil eden değişken yardımıyla oluşturulan regresyon modeli sonucunda, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyinden etkilenmediği fakat UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerde gizlilik düzeyi düşük olan ülkelere göre daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Gizlilik; işletme hakkındaki bilgilerin sadece işletme yönetimi ve

işletmenin finansmanı ile yakından ilgili taraflara açıklanması anlamına gelmektedir. Bir ülkede gizlilik düzeyi yüksek olduğunda bilgi asimetrisi de yüksek olacak bu durum finansal raporların yeterince şeffaf olmaması sonucunu doğuracaktır. UFRS adaptasyonunun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyine bağlı olarak değişmesi, UFRS uygulamasının, kültürel faktörlerin etkisini ortadan kaldırmaya yeterli olmadığını göstermektedir. Benzer şekilde, UFRS uygulamasından sonra dahi kültürel faktörlerin muhasebe seçimlerini etkilemeye devam ettiği farklı akademik çalışmalarla ortaya konmuştur (Vann, 2012; Fearnley ve Gray, 2015). UFRS'nin sunduğu değerlendirme alternatiflerinden gerçeğe uygun değer yönteminin gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelerdeki firmalar tarafından tercih edilmemesi bu firmalarda UFRS adaptasyonunun, BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif marjinal etkiyi beraberinde getirememesine neden olacaktır. Hillier ve diğ. (2016) ise, gizlilik düzeyi yüksek olduğunda varlık piyasaları da likit ve şeffaf olmayan özellikler gösterirse BVPS'nin UFRS'de geçerli gerçeğe uygun değer yaklaşımı altında dahi değer ilişkili olmayacağını dolayısıyla UFRS adaptasyonunun BVPS'nin değer ilişkisinde pozitif bir etki yaratmayacağını öne sürmüşlerdir.

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin yasal kökeninin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre UFRS'ye zorunlu adaptasyonun EPS'nin ve BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ülkenin yasal kökenine bağlı olarak değişmediği görülmüştür. Hillier ve diğ. (2016) de benzer şekilde yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımının UFRS sonrası dönemde değer ilişkisi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını ortaya koymuştur. Yasalara/içtihatlarla dayalı hukuk sistemi ayırımı, kurumsal yapının tamamını temsil etmediğinden yatırımcı korumasının bir ölçütü olarak yetersiz kalmaktadır (Dam, 2006 aktaran Hillier ve diğ., 2016).

AB ülkeleri için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde, ülkenin vergi ve muhasebe uygulamalarının uyum düzeyinin etkisini görmek amacıyla oluşturulan regresyon modeli sonuçlarına göre UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde (İtalya, Polonya, Slovenya, Fransa, Almanya, İrlanda, Portekiz, Hollanda) BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal

etkisinin ise vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde (Avusturya, Belçika, Lüksemburg) daha yüksek olduğu görülmüştür. Vergi-muhasebe uyumunun düşük olması, vergi uygulamaları ile muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsız olması anlamına gelmektedir. Tam tersi durumda ise vergi ve muhasebe uygulamaları iç içe geçmiş olup finansal raporlama vergi yasaları çerçevesinde gerçekleşmektedir. Vergi-muhasebe uyumundaki artış, kazanç verisinin daha az bilgi içermesine neden olmaktadır (Ali ve Hwang, 2000; Hanlon ve diğ. 2008). Dolayısıyla vergi-muhasebe uyumu yüksek olduğunda daha az bilgi içeren EPS'nin değer ilişkisinin düşük olması, vergi öncelikleri nedeniyle yatırımcı odaklı olmayıp kreditor odaklı olan ülkelerin bilanço verisine daha fazla önem vermesi nedeni ile de BVPS'nin değer ilişkisinin yüksek olması (Arce ve Mora, 2002) beklenen bir durumdur.

Türkiye için UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisini görebilmek için yapılan analizler de AB ülkeleri için alınan sonuca benzer şekilde UFRS'ye geçişin EPS verisinin değer ilişkisini artırdığını, BVPS verisinin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Bu konuda Türkiye örneklemini üzerinde yapılmış çalışmalardan kimisi hem kazancın hem de özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artış tespit ederken (Suadiye, 2012), kimi çalışmalar ise sadece özsermaye defter değerinin (Kargin, 2013) ya da sadece kazancın (Türel, 2009) değer ilişkisinde artış tespit etmiştir.

Özetle, yapılan analizler göstermektedir ki; UFRS'ye zorunlu adaptasyon, hem AB ülkeleri hem de Türkiye için EPS muhasebe verisinin değer ilişkisinde artışa neden olurken BVPS muhasebe verisinin değer ilişkisinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Ayrıca UFRS'ye zorunlu adaptasyon sonrasında muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde yaşanan değişimde hukuki yaptırım gücü, kültürel değerler, vergi-muhasebe uyum düzeyi gibi ulusal yapısal faktörler anlamlı etkiye sahiptir.

SONUÇ

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları, bugün dünya genelinde 150'ye yakın ülkede zorunlu olarak uygulanmaktadır. UFRS'lerin; büyük ölçüde hükümet dışı organlar tarafından geliştirilmiş olması, politik kriterleri karşılamak ya da vergi kurallarına uyumlu olmak için değil, finansal tabloların, şirketin ticari faaliyetlerinin yasal görünümünü değil ekonomik özünü yansıtmasını sağlamak için tasarlanmış olması, ağırlık verdiği gerçeğe uygun değer muhasebesinin, UFRS bilançolarını ve kâr rakamlarını daha bilgilendirici kılarken ekonomik kazanç ve kayıpların da zamanında kaydedilmesini sağlaması, yöneticilerin, kâr düzleştirme ya da kayıpları gizleme gibi amaçlarla manipülasyon yapmalarına izin verecek takdir yetkilerini kısıtlamak üzere tasarlanmış olması UFRS'lerin yüksek kaliteli standartlar olduğu yönünde bir algı yaratmaktadır (Ball, 2016). Yüksek kaliteli olduğu kabul edilen UFRS'lerin, daha şeffaf ve kaliteli finansal raporları da beraberinde getirerek muhasebe kalitesinde artışa neden olması beklenmektedir. Bu bağlamda, bu tez çalışmasında temel amaç, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe kalitesinin bir boyutu olan muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi üzerinde pozitif bir etkiye neden olup olmadığını ve bu etkileşimde sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü, kültürel faktörler, yasal sistemler, vergi ve muhasebe uygulamalarının birbirinden bağımsızlığı gibi ulusal yapısal faktörlerin oynadığı rolü ortaya çıkarmaktır. Bu amaç doğrultusunda, çalışmanın birinci bölümünde; finansal raporlamanın amacı ortaya konmuş, ardından finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde, muhasebe standartlarında yakınsama süreci ve bu bağlamda UFRS çeşitli açılardan ele alınmıştır. Son olarak finansal raporlama, vekâlet ve kurumsallaşma teorileri temelinde irdelenmiştir. İkinci bölümde “muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi” kavramının literatürde nasıl tanımlandığı ve hangi yöntemlerle ölçüldüğü incelenmiş ve muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini etkileyen faktörler üzerinde durulmuştur. Üçüncü bölümde; muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS arasındaki ilişkiyi konu eden ve örnekleme birden fazla ülkeden oluşan akademik çalışmalar ile UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran Türkiye örneklemleri akademik

çalışmalar incelenmiştir. Dördüncü ve son bölümde ise, Avrupa Birliği ülkeleri ve Türkiye’de UFRS sonrası dönemde, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde artış görülüp görülmediği ve UFRS’ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü, kültürel faktörler, vergi-muhasebe uyumu, yasal köken gibi ulusal yapısal faktörlerin rolü araştırılmıştır.

Finansal raporlama, işletme ile ilişkili tarafların, söz konusu işletmenin finansal durum ve performansına dair bilgi edinmesini sağlamakta ve işletmeye ilişkin alacakları kararlara yardımcı olacak finansal bilgiler sunmaktadır. İşletme ile ilişkili tüm tarafların bilgi ihtiyaçlarının tamamını tek bir finansal tablolar seti ile sunmak mümkün olmadığından, finansal muhasebe “genel amaçlı finansal raporlar” üretmektedir. Genel amaçlı finansal raporların amacının ne olduğu ve ne olması gerektiğine dair farklı görüş ve öneriler öne sürülmüştür. Finansal raporlamanın şirket değerlemesi, yönetimin temsil gücünü değerlendirme ve sözleşme etkinliğine hizmet etme gibi farklı amaçlara hizmet etmesi gerektiği fakat tek bir finansal tablolar seti ile tüm bu amaçların ideal seviyede gerçekleştirilemeyeceği ifade edilmektedir. Konuya ilişkin literatürdeki görüşlere de dayanarak finansal raporlamanın amacının; işletme ile ilişkili tarafların genel bilgi ihtiyaçlarını karşılamak ve bu amacı gerçekleştirirken aynı zamanda gerek işletme yöneticilerinin temsil gücünü değerlendirmede ve gerekse işletmenin taraf olduğu sözleşmelerde kullanılacak temel parametreleri sunmak olduğunu söylemek mümkündür.

Finansal raporlar, yönetimin temsiliyet gücünü, daha açık bir ifadeyle şirket yöneticilerinin işletme kaynaklarını ne kadar etkin ve verimli kullandıklarını değerlendirmek için faydalı bilgi sağlayarak Vekâlet Teorisi’nde sözü geçen asil-vekil çıkar çatışması sürecinde önemli bir rol üstlenmektedir. Zira şirket sahipleri, finansal raporlar yoluyla yöneticilerin faaliyetlerini izleyebilmekte ve yöneticinin şirket çıkarları doğrultusunda hareket edip etmediğini kontrol edebilmektedirler. Fakat yöneticiler, şirket sahipleri ile çıkarları ters düştüğünde kendi çıkarları doğrultusunda finansal raporları manipüle etme yollarına başvurabilirler. Finansal raporların bu tip manipülasyonlara kapalı olması, bu raporların hazırlanmasında kullanılan standartların kalitesi ile ilişkilidir. Bu noktada, UFRS ile kaliteli, kıyaslanabilir ve daha şeffaf finansal raporlar üretmek ve bu raporlar ile firma ve

yöneticiler arasındaki sözleşme verimliliğın artırması, vekâlet maliyetlerinin azalması ve kurumsal yönetişimin güçlenmesi hedeflenmektedir. Ayrıca kaliteli muhasebe standartlarının, öncelikle muhasebe kalitesinde ve buna bağılı olarak doğrudan yabancı yatırım girişı, gayrisafı yurtiçi hâsıla gibi ekonomik göstergelerde pozitif değışimlere neden olacağı varsayılmaktadır. Fakat UFRS adaptasyon sürecinde ve adaptasyon sonrasında gerek muhasebe kalitesinde gerekse ekonomik göstergelerde yaşanan değışim açısından ülkeler arasında farklılıklar olduğı görölmektedir. Ülkelerin UFRS'ye adaptasyon kararlarında ekonomik önceliklerden ziyade toplumsal meşruiyet baskıları rol oynamakta ve UFRS adaptasyonu her ülkede aynı ekonomik sonuçlara neden olmamaktadır. Bu durum, yasal ve politik sistem, vergi sistemi, finansal piyasanın gelişmişlik düzeyi gibi ülkelerin kendilerine has yapısal faktörlerin UFRS'ye uyuma rağmen varlıklarını ve ülkenin finansal raporlama sistemi üzerindeki etkilerini devam ettirmeleri ile açıklanabilir.

UFRS'nin muhasebe kalitesinde neden olduğı değışim akademik çalışmalara konu olmuş, muhasebe kalitesinin kâr yönetimi, değer ilişkisi gibi farklı boyutları ele alınarak UFRS adaptasyonu sonrası muhasebe kalitesinin ele alınan boyutunda yaşanan değışim irdelenmiştir. Bu çalışma kapsamında ise muhasebe kalitesi değer ilişkisi boyutu ile ele alınmıştır. Bu bağlamda yapılan literatür taraması sonucunda, değer ilişkisi konulu akademik çalışmalarda, UFRS'ye uyuma rağmen değer ilişkisini, ülkelere ve/veya firmalara özgü faktörlerin etkileyip etkilemediğinin sorgulandığı görölmektedir. Bu alandaki çalışmalarda, örneklem ülkeleri sıklıkla yasal sistemlerine, hukuki yaptırım düzeylerine ve finansal sistemlerinin yapısına (banka ya da piyasa odaklı) göre sınıflandırılmış ve ülkelere özgü bu faktörlerin, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini ortaya çıkarmak amaçlanmıştır. Değer ilişkisinin ölçümünde genellikle fiyat modelinin kullanıldığı bu akademik çalışmalarda UFRS'nin değer ilişkisinde neden olduğı değışim konusunda birbirinden farklı bulgular söz konusu olsa da UFRS'ye uyuma rağmen finansal piyasa gelişimi, sermaye ve mülkiyet yapısı, vergi sistemi gibi ülkeye özgü finansal raporlama güdüleyicilerinin, finansal raporlama uygulamalarını etkilemeye devam ettiğı yönünde ortak bulgular göze çarpmaktadır. UFRS ve değer ilişkisi konulu, örnekleme Türkiye olan çalışmalarda da yine sıklıkla fiyat modeli kullanılmış fakat UFRS sonrası dönemde değer ilişkisinde yaşanan değışim konusunda farklı bulgular elde edilmiştir.

Bu tez kapsamında gerçekleştirilen araştırmada, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisini ölçmek için, Ohlson'ın (1995) ve Feltham ve Ohlson'ın (1995) geliştirdiği fiyat modeli baz alınmıştır. Ohlson'ın hisse senedi fiyatlarını (PRICE); hisse başına özsermaye defter değeri (BVPS) ve hisse başına kazanç (EPS) üzerine regresyona tabi tuttuğu fiyat modeline ek olarak ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden değişkenlerin tek tek fiyat modeline eklenmesi ile beş ayrı regresyon modeli daha oluşturulmuştur. Analizler için genel itibariyle üç aşamalı bir yöntem izlenmiştir. İlk aşamada, sırasıyla havuzlanmış sıradan en küçük kareler (*pooled OLS*) yöntemi, sabit etkiler (*fixed effects*) yöntemi ve tesadüfi etkiler (*random effects*) yöntemi denenerek araştırmada kullanılacak regresyon modelleri için en uygun tahmin yöntemini belirlenmiştir. İkinci aşamada, söz konusu regresyon modeline ilişkin veri setinin, regresyon varsayımlarına uygun olup olmadığı test edilmiş ve varsayımlardan sapmalar tespit edilmiştir. Son aşamada ise, söz konusu regresyon modeli sonuçları, en uygun tahminci ve tespit edilen varsayımlardan sapmalara karşı dirençli standart hatalar kullanılarak raporlanmış ve yorumlanmıştır.

Analizlere temel teşkil edecek regresyon modellerinde kullanılacak tüm verilerine eksiksiz olarak ulaşılabilen 11 AB ülkesi (Avusturya, Belçika, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Polonya, Portekiz, Slovenya) ve Türkiye'ye ait 2000-2014 yılları finansal ve sermaye piyasası verileri Datastream veritabanından elde edilmiştir. Ülkelerin ulusal yapısal faktörlerini temsil eden yasal köken sınıflandırması Mueller ve diğ.'nin (1997) çalışmasından, kültürel faktör skorları Hofstede'nin web sitesinden, sermaye piyasasının hacim ve faaliyet düzeyi verileri Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri (*World Development Indicators - WDI*) veritabanından, hukuki yapı ve mülkiyet hakları skoru Fraser Enstitüsü'nün Dünya Ekonomik Özgürlük Raporu'ndan, vergi-muhasebe uyum düzeyi ise Procházka ve Molín'in (2016) çalışmasından elde edilmiştir. Araştırmada kullanılan veri seti AB ülkeleri ve Türkiye olarak ikiye ayrılmış ve analizler bu iki veri seti üzerinden ayrı ayrı yapılmıştır. Analizler için Stata/MP 14.2 programı kullanılmıştır.

Gerek AB ülkelerinden oluşan örneklem gerekse Türkiye örnelemi üzerinde yapılan analizler, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, muhasebe bilgilerinden EPS'nin değer ilişkisini artırdığını, BVPS'nin değer ilişkisi için ise anlamlı bir etkiye sahip

olmadığını göstermektedir. Özsermaye defter değerinin, hisse başına kazanç değerinin değer ilişkili olmadığı iflas ya da tasfiye durumlarında önem kazanması (Berger ve diğ., 1996; Burgstahler ve Dichev, 1997; Collins ve diğ., 1999), araştırma örneklemini oluşturan firmalar için ise böyle bir durum söz konusu olmaması nedeniyle UFRS'ye geçişin hisse başına özsermaye defter değerinin değer ilişkisinde artışa sebep olmaması beklenmedik bir bulgu olarak görülmektedir. Öte yandan UFRS'ye zorunlu adaptasyonun beklenildiği şekilde EPS'nin değer ilişkisinde pozitif bir etki yarattığı görülmektedir.

UFRS'ye zorunlu adaptasyonun muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan marjinal etkisinde ulusal yapısal faktörlerin rolünü tespit edebilmek amacıyla AB ülkelerinden oluşan örneklem kullanılmıştır. AB ülkeleri; sermaye piyasası gelişmişlik düzeyi, hukuki yaptırım gücü, kültürel faktör skorları kullanılarak hesaplanan gizlilik düzeyi, yasal köken ve vergi-muhasebe uyum düzeyi esas alınarak beş farklı sınıflandırmaya tabi tutulmuş ve bu sınıflandırmaların UFRS'ye zorunlu adaptasyon ve değer ilişkisi arasındaki ilişkiye etkisi etkileşim terimleri kullanılarak test edilmiştir. Sonuç olarak UFRS'ye zorunlu adaptasyonun;

- Piyasaların güçlü ya da zayıf olmasına (araştırmada kullanılan hacim ve faaliyet düzeyi göstergelerine göre) bağlı olmaksızın EPS'nin değer ilişkisinde anlamlı bir artışa neden olduğu, BVPS'nin değer ilişkisinde ise güçlü piyasalarda küçük ama anlamlı bir düşüşe neden olduğu,
- EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü yüksek olan ülkelere göre daha fazla olduğu, öte yandan UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin hukuki yaptırım gücü düzeyinden etkilenmediği,
- EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin gizlilik düzeyinden etkilenmediği fakat UFRS'ye zorunlu adaptasyonun, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise gizlilik düzeyi yüksek olan ülkelere göre daha düşük olduğu,

- EPS'nin ve BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ülkenin yasal kökenine bağlı olarak değişmediği,
- EPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin vergi-muhasebe uyumu düşük olan ülkelerde, BVPS'nin değer ilişkisine olan marjinal etkisinin ise vergi-muhasebe uyumu yüksek olan ülkelerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Özetle, bu tez çalışması sonucunda elde edilen bulgular, UFRS'ye zorunlu adaptasyonun değer ilişkisine olan etkisinin, hukuki yaptırım gücü, kültürel değerler, vergi-muhasebe uyum düzeyi gibi ülkeye özgü faktörlere bağlı olarak değiştiğini göstermektedir. Dolayısıyla tek başına UFRS adaptasyonu, küresel çapta kaliteli finansal raporlama hedefine ulaşmakta yeterli olmayıp finansal raporlamayı etkileyen ülkelere özgü faktörlerin de bu süreçte göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Agostino, M., Drago, D. ve Silipo, D. B. (2011). The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of Quantitative finance and Accounting*, 36(3), 437-457.

Ahmed, A. S., Neel, M. ve Wang, D. (2013). Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1344-1372.

Akgül, B. A. ve Akay, H. (2006). *Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye'deki Uygulama Etkinliğine İlişkin Bir Araştırma*. Türkmen Kitapevi, İstanbul.

Aksu, M., Cetin, A. T. ve Mugan, C. S. (2017). Value Relevance of Accounting Data in an Emerging Market: Did Accounting Reforms Make a Difference? S. Gökten (Ed.), *Accounting and Corporate Reporting-Today and Tomorrow* içinde (141-164). Croatia: InTech.

Alashi, M. ve Dumlu, T. (2015). Relevancy of Accounting Information Under Ifrs At Borsa Istanbul (BIST) for Manufacturing Firms. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 2(2), 152-163.

Ali, A. ve Hwang, L. S. (2000). Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research*, 38(1), 1-21.

Alkan, G. İ. ve Doğan, O. (2012). Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın Finansal Rasyolara Kısa ve Uzun Dönemli Etkileri: İMKB'de Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (54), 87-100.

Amir, E., Harris, T. S. ve Venuti, E. K. (1993). A comparison of the value- relevance of U. S. versus Non-U. S. GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting Research*, 31, 230-264.

Anandarajan, A., Francis, B., Hasan, I. ve John, K. (2011). Value relevance of banks: global evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36(1), 33-55.

Arce, M. ve Mora, A. (2002). Empirical evidence of the effect of European accounting differences on the stock market valuation of earnings and book value. *European Accounting Review*, 11(3), 573-599.

Ashworth, R., Boyne, G. ve Delbridge, R. (2007). Escape from the iron cage? Organizational change and isomorphic pressures in the public sector. *Journal of Public Administration Research and Theory*, 19(1), 165-187.

Avrupa Komisyonu. (2000). *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament – EU Financial Reporting Strategy: The Way Forward*.

Bahadır, O., Demir, V. ve Öncel, A. G. (2016). IFRS implementation in Turkey: Benefits and challenges. *Accounting and Management Information Systems*, 15(1), 5-26.

Ball, R. (2001). Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings-Wharton Papers on Financial services*, 2001(1), 127-169.

Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5-27.

Ball, R. (2016). IFRS–10 years later. *Accounting and Business Research*, 46(5), 545-571.

Ball, R. ve Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.

Ball, R., Kothari, S.P. ve Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51.

Ball, R., Robin, A. ve Wu, J. (2003). Incentives Versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries, *Journal of Accounting and Economics*, 36(1), 235–270.

Baltagi, B. (2005). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons.

Barth, M. E. (2015). Commentary on Prospects for Global Financial Reporting. *Accounting Perspectives*, 14(3), 154-167.

Barth, M. E., Beaver, W. H. ve Landsman, W. R. (1998). Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1), 1-34.

Barth, M. E., Beaver, W. H. ve Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 77-104.

Barth, M.E., Landsman, W.R. ve Lang, M.H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.

Bartov, E., Goldberg, S. R. ve Kim, M. (2005). Comparative value relevance among German, US, and international accounting standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 20(2), 95-119.

Baydoun, N. ve Willett, R. (1995). Cultural relevance of western accounting systems to developing countries. *Abacus*, 31(1), 67-92.

Beidleman, C. R. (1973). Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.

Beisland, L. A. ve Hamberg, M. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*, 29(3), 314-324.

Berger, P. G., Ofek, E. ve Swary, I. (1996). Investor valuation of the abandonment option. *Journal of Financial Economics*, 42(2), 257-287.

Berglof, E. (1990). Capital Structure as a Mechanism of Control: a Comparison of Financial Systems. A. Masahiko, B. Gustafsson and O. E. Williamson (Ed.), *The Firm as a Nexus of Treaties* içinde (237-262). London: Sage Publications.

Berry, I. (1987). The need to classify worldwide practices. *Accountancy*, 100(1130), 90-91.

Biddle, G. C., Hilary, G. ve Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2), 112-131.

Brown, P. ve Clinch, G. (1998). Global harmonisation of accounting standards: what research into capital markets tells us. *Australian Accounting Review*, 8(15), 21-29.

Burgstahler, D. C. ve Dichev, I. D. (1997). Earnings, adaptation and equity value. *The Accounting Review*, 72(2), 187-215.

Burgstahler, D. C., Hail, L. ve Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.

Bushman, R. ve Landsman, W. R. (2010). The pros and cons of regulating corporate reporting: A critical review of the arguments. *Accounting and Business Research*, 40(3), 259-273.

Caban-Garcia, M. T. ve He, H. (2012). Comparability of earnings in Scandinavian countries: The impact of mandatory IFRS adoption and Stock Exchange consolidations. *Journal of International Accounting Research*, 12(1), 55-76.

Cahan, S.F., Liu, G. and Sun, J. (2008). Investor protection, income smoothing and earnings informativeness. *Journal of International Accounting Research*, 7(1), 1-24.

Callao, S. ve Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union?. *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189.

Campa, D. ve Donnelly, R. (2016). Mandatory IFRS adoption and earnings quality in different institutional settings: a comparison between Italy and the UK. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 12(1), 24-44.

Choi, F.D.S. ve Meek, G.K. (2010). *International Accounting*. Pearson International Education.

Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M. ve Zeng, C. (2015). Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption?. *European Accounting Review*, 24(1), 31-61.

Cieslewicz, J. K. (2014). Relationships between national economic culture, institutions, and accounting: Implications for IFRS. *Critical Perspectives On Accounting*, 25(6), 511-528.

Collins, D. W., Pincus, M. ve Xie, H. (1999). Equity valuation and negative earnings: The role of book value of equity. *The Accounting Review*, 74(1), 29-61.

Daske, H., Hail, L., Leuz, C. ve Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.

Daske, H., Hail, L., Leuz, C. ve Verdi, R. (2013). Adopting a label: Heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 51(3), 495-547.

Davis-Friday, P. Y. ve Gordon, E. A. (2005). Relative valuation roles of equity book value, net income, and cash flows during a macroeconomic shock: the case of Mexico and the 1994 currency crisis. *Journal of International Accounting Research*, 4(1), 1-21.

Deegan, C. (2014). *Financial Accounting Theory*. Australia: McGraw-Hill Education.

Demir, V. (2009). Finansal raporlama uygulamalarına ilişkin farklı yaklaşımlar. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 29, 73-92.

Demir, V., Ertuğrul, M. ve Gür, E. (2016). Değer İlişkisi Üzerine Uluslararası Yayınlar. *Mali Çözüm Dergisi/Financial Analysis*, 26(136), 13-31.

Devalle, A., Onali, E. ve Magarini, R. (2010). Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(2), 85-119.

DiMaggio, P.J. ve Powell, W.W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48, 146-160.

Dontoh, A., Radhakrishnan, S. ve Ronen, J. (2001). *Is stock price a good measure for assessing value-relevance of earnings? An empirical test*. Working paper.

Doupnik, T. S. ve Perera, M. H. B. (2011). *International accounting*. New York: McGraw-Hill.

Doupnik, T. S. ve Salter, S. B. (1993). An empirical test of a judgemental international classification of financial reporting practices. *Journal of International Business Studies*, 24(1), 41-60.

Easton, P. D. ve Harris, T. S. (1991). Earnings as an Explanatory Variable for Returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19–36.

Easton, P. ve Sommers G. (2003). Scale and the Scale Effect in Market-Based Accounting Research. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(1), 25–55.

Eisenhardt, K.M. (1989), Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.

Elbakry, A. E., Nwachukwu, J. C., Abdou, H. A., ve Elshandidy, T. (2017). Comparative evidence on the value relevance of IFRS-based accounting information in Germany and the UK. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 10-30.

Elitaş, C., Karakoç, M. ve Özdemir, S., (2011), Muhasebe Meslek Mensupları Perspektifinden Türkiye Muhasebe Standartları, *World Of IFRS Dergisi*, 1-14.

Fearnley, N. ve Gray, S. (2015). National institutional factors and IFRS Implementation in Europe: The case of investment property companies. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 271-288.

Feltham, G. A., ve J. A. Ohlson. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689–731.

Filip, A. ve Raffournier, B. (2013). The value relevance of earnings in Europe after IFRS implementation: why do national differences persist?. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 9(4), 388-415.

Florou, A. ve Kosi, U. (2009). The economic consequences of mandatory IFRS adoption for debt financing. Working Paper. <http://ssrn.com/abstract1508324>. (Erişim Tarihi 25.10.2017).

Francis, J. ve Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance?. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319–352.

Fraser L. M. ve Ormiston A. (2007). *Understanding Financial Statements*. Pearson Prentice Hall.

Gaio, C. (2010). The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. *European Accounting Review*, 19(4), 693-738.

Gernon, H. ve Wallace, R. O. (1995). International accounting research: A review of its ecology, contending theories and methodologies. *Journal of Accounting Literature*, 14, 54-106.

Gençoğlu, Ü. G. ve Ertan, Y. (2012). Muhasebe kalitesini etkileyen faktörler ve Türkiye'deki durum. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (53), 1-24.

Gordon, M. J. (1964). Postulates, principles and research in accounting. *The Accounting Review*, 39(2), 251.

Gornik-Tomaszewski, S. ve Choi, Y. C. (2018). The Conceptual Framework: Past, Present, and Future. *Review of Business*, 38(1).

Graham, R., King, R. ve Bailes, J. (2000). The value relevance of accounting information during a financial crisis: Thailand and the 1997 decline in the value of the baht. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 11(2), 84-107.

Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24(1), 1-15.

Gray, S. J., Kang, T., Lin, Z. ve Tang, Q. (2015). Earnings Management in Europe Post IFRS: Do Cultural Influences Persist?. *Management International Review*, 55(6), 827-856.

Guenther, D. A. ve Young, D. (2000). The association between financial accounting measures and real economic activity: A multinational study. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 53-72.

Habib, A. (2007). Legal environment, accounting information, auditing and information intermediaries: Survey of the empirical literature. *Journal of Accounting Literature*, 26, 1.

Hanlon, M., Maydew, E. L. ve Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 294-311.

Harbula, P. (2009). Valuation multiples: Accuracy and drivers evidence from the european stock market. *Business Valuation Review*, 28(4), 186-200.

Harris, T. S., Lang, M. ve Möller, H. P. (1994). The value relevance of German accounting measures: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 32(2), 187-209.

Hasan, I. ve Anandarajan, A. (2003). Transparency and value relevance: the experience of some MENA countries. *Preliminary Version*.

Haw, I. M., Hu, B., Hwang, L. S. ve Wu, W. (2004). Ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. *Journal of Accounting Research*, 42(2), 423-462.

Hillier, D., Hodgson, A. ve Ngole, S. (2016). IFRS and secrecy: assessing accounting value relevance across Africa. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 27(3), 237-268.

Hofstede, G. (1980). *Culture's consequences: International differences in work-related values*. Beverly Hills, CA and London, UK: Sage Publications, Inc.

Hofstede, G. (1983). The cultural relativity of organizational practices and theories. *Journal of International Business Studies*, 14(2), 75-89.

Hofstede, G. (1984). Cultural dimensions in management and planning. *Asia Pacific Journal of Management*, 1(2), 81-99.

Holthausen, R. W. (2009). Accounting standards, financial reporting outcomes, and enforcement. *Journal of Accounting Research*, 47(2), 447-458.

Holthausen, R. W. ve Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.

Hope, O. K., Jin, J. ve Kang, T. (2006). Empirical evidence on jurisdictions that adopt IFRS. *Journal of International Accounting Research*, 5(2), 1-20.

Houqe, M. N., van Zijl, T., Dunstan, K., ve Karim, A. W. (2012). The effect of IFRS adoption and investor protection on earnings quality around the world. *The International Journal of Accounting*, 47(3), 333-355.

Hung, M. (2001). Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. *Journal of Accounting and economics*, 30(3), 401-420.

IASB. (2006). *Discussion Paper—Preliminary Views on an Improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful Financial Reporting Information*.

IASB. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*.

Iatridis, G. (2010). International Financial Reporting Standards and the Quality of Financial Statement Information. *International Review of Financial Analysis*, 19(3), 193-204.

IFRS Foundation. (2016). *Constitution Effective From 1 December 2016*, London: IFRS Foundation. https://www.iosco.org/about/monitoring_board/pdf/IFRS-Foundation-Constitution-December-2016.pdf. (Erişim tarihi 06.07.2018).

IFRS Foundation. (2018). *Ifrs Application Around The World Jurisdictional Profile: European Union*. <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/european-union-ifrs-profile.pdf>. (Erişim tarihi 09.07.2018).

Irvine, H. (2008). The global institutionalization of financial reporting: The case of the United Arab Emirates. *Accounting Forum* 32(2),125-142.

Jeanjean, T. ve Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 480-494.

Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Joos, P. ve Lang, M. (1994). The Effects of Accounting Diversity: Evidence from the European Union. *Journal of Accounting Research*, 32, 141–168.

Judge, W., Li, S. ve Pinsker, R. (2010). National adoption of international accounting standards: An institutional perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 18(3), 161-174.

Kane, G. D., Leece, R. D., Richardson, F. M. ve Velury, U. (2015). The Impact of Recession on the Value-relevance of Accounting Information. *Australian Accounting Review*, 25(2), 185-191.

Kang, W. (2013). The impact of mandatory IFRS adoption on the earnings–returns relation. *Applied Financial Economics*, 23(13), 1137-1143.

Karabayır, M. E. (2012). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Muhasebe Kalitesi: İMKB Örneği* (Yayımlanmamış doktora tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Karabınar, S. (2005), *Kültür Muhasebe Etkileşimi Açısından Muhasebe İklimi: Muhasebeye Kültürel Bakışlar*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Karabınar, S., ve Kışlalıoğlu, V. (2014). Muhasebe Kültürü ile İlgili Seçilmiş Bazı Çalışmaların Ampirik Analizi. *Balikesir University Journal of Social Sciences Institute*, 17(31), 233-254.

Kargin, S. (2013). The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4), 71.

Koning, M., Mertens, G. ve Roosenboom, P. (2018). Drivers of institutional change around the world: The case of IFRS. *Journal of International Business Studies*, 49(3), 249-271.

Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231.

Kothari, S. P., Ramanna, K. ve Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 246-286.

Kothari, S. P. ve Zimmerman, J. (1995). Price and Return Models. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 155–92.

Kurt G. ve Uçma T. (2011). *Kavramsal Çerçeve US GAAP ve IFRS Yakınsama Projeleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. ve Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52(3), 1131-1150.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 3-27.

Landsman, W. R., Maydew, E. L. ve Thornock, J. R. (2012). The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 34-54.

Lang, M., Raedy, J. ve Wilson, W. (2006). Earnings Management and Cross-listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings?. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (1–2), 255–83.

Lasmin, R. (2011). An institutional perspective on international financial reporting standards adoption in developing countries. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 15(2), 61-71.

Leuz, C. (2001). Comment and discussion on infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings-Wharton papers on financial services*, 170-178.

Leuz, C., Nanda, D. ve Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.

Li, S. (2010). Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital?. *The Accounting Review*, 85(2), 607-636.

Lourenço, I. ve Dias Curto, J. (2008). *The level of shareholder protection and the value relevance of accounting numbers: evidence from the European Union before and after IFRS*. Working paper. <http://ssrn.com/abstract=1276024>. (Erişim Tarihi 25.10.2017).

Manganaris, P., Spathis, C. ve Dasilas, A. (2015). The effects of mandatory IFRS adoption and conditional conservatism on European bank values. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 72-81.

Martínez, J. A., Martínez, D. A. ve Lin, H. (2014). The value relevance of accounting numbers under international financial reporting standards. *Australian Accounting Review*, 24(3), 237-254.

- Melis, A. (2007). Financial statements and positive accounting theory: The early contribution of Aldo Amaduzzi. *Accounting, Business & Financial History*, 17(1), 53-62.
- Mohammadrezaei, F., Mohd-Saleh, N. ve Banimahd, B. (2015). The effects of mandatory IFRS adoption: A review of evidence based on accounting standard setting criteria. *International Journal of Disclosure and Governance*, 12(1), 29-77.
- Morais, A. I. ve Curto, J. D. (2009). Mandatory Adoption of IASB Standards: Value Relevance and Country-Specific Factors. *Australian Accounting Review*, 19(2), 128-143.
- Mueller, G., Gernon, H. ve Meek, G. (1997). *Accounting: An International Perspective*. Boston: Richard D. Irwin.
- Narktabtee, K. ve Patpanichchot, S. (2011). The impact of country-level vs firm-level factors on the effectiveness of IFRS adoption: The case of European Union. *The International Business & Economics Research Journal*, 10(10), 79.
- Nobes, C. W. (1983). A judgemental international classification of financial reporting practices. *Journal of Business Finance & Accounting*, 10(1), 1-19.
- Nobes, C. W. (1998). Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting. *Abacus*, 34(2), 162-187.
- Nobes, C.W. (2006). The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda. *Accounting and Business Research*, 36(3), 233-245.
- Nobes, C. W. (2013). The continued survival of international differences under IFRS. *Accounting and Business Research*, 43(2), 83-111.
- Nobes, C. W. ve Parker, R. H. (2010). *Comparative International Accounting*. Pearson Education.
- Nurunnabi, M. (2015). Tensions between politico-institutional factors and accounting regulation in a developing economy: insights from institutional theory. *Business Ethics: A European Review*, 24(4), 398-424.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11(2), 661-687.
- Onali, E., Ginesti, G. ve Vasilakis, C. (2017). How should we estimate value-relevance models? Insights from European data. *The British Accounting Review*, 49(5), 460-473.
- Özkan, N., ve Kayalı, M. M. (2015). Kazanç, Nakit Akımı Ve Tahakkukların Süreçliliği: Borsa İstanbul Üzerine Bir Araştırma. *Dumlupınar University Journal of Social Science/Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (43).

PAAinE. (2007). *Stewardship/Accountability as an objective of financial reporting. A comment on the IASB/FASB Conceptual Framework Project.*

Palea, V. (2013). *Financial Reporting Under IAS/IFRS. Theoretical Background and Capital Market Evidence-A European Perspective.* Peter Lang.

Papadatos, K. ve Bellas, A. (2011). The Value Relevance of Accounting Information Under Greek And International Financial Reporting Standards: The Influence of Firm-Specific Characteristics. *International Research Journal of Finance and Economics*, 76, 6-23.

Perera, M. H. B. (1989). Towards a framework to analyze the impact of culture on accounting. *The International Journal of Accounting*, 24(1), 42-56.

Pesaran, M. H. (2004). *General diagnostic tests for cross section dependence in panels.* https://www.econstor.eu/bitstream/10419/18868/1/cesifo1_wp1229.pdf. (Erişim tarihi 25.01.2017)

Preiato, J., Brown, P. ve Tarca, A. (2015). A comparison of between-country measures of legal setting and enforcement of accounting standards. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(1-2), 1-50.

Pricope, C. F. (2016). The role of institutional pressures in developing countries. Implications for IFRS. *Theoretical & Applied Economics*, 23(2), 27-40.

Procházka, D. ve Molín, J. (2016). Book-tax conformity: The review of recent research and its implication for the IFRS adoption in Europe. *eJournal of Tax Research*, 14 (1), 96-118.

Radebaugh, L. H., Gray, S. J. ve Black, E. L. (2006). *International Accounting and Multinational Enterprises.* New York, NY: John Wiley & Sons.

Ramanna, K. ve Sletten, E. (2014). Network effects in countries' adoption of IFRS. *The Accounting Review*, 89(4), 1517-1543.

Rodrigues, L. L. ve Craig, R. (2007). Assessing international accounting harmonization using Hegelian dialectic, isomorphism and Foucault. *Critical Perspectives on Accounting*, 18(6), 739-757.

Schipper, K. (2005). The introduction of International Accounting Standards in Europe: Implications for International Convergence. *European Accounting Review*, 14(1), 101-126.

Scott, W. R. (1987). The adolescence of institutional theory. *Administrative Science Quarterly*, 32, 493-511.

Scott, W. R. (2001). *Institutions and Organizations.* Thousand Oaks: Sage.

Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory.* Toronto: Pearson Education.

Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory.* Toronto: Pearson Education.

Shleifer, A., ve Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

Singleton-Green, B. (2015). The effects of mandatory IFRS adoption in the EU: A review of empirical research. <https://ssrn.com/abstract=2515391>. (Erişim tarihi 05.12.2017).

Soderstrom, N. S. ve Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16(4), 675-702.

Suadiye, G. (2012). Value Relevance of Book Value & Earnings Under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Akademik Bakış*, 12(3), 301-310.

Taplin, R., Tower, G. ve Hancock, P. (2002). Disclosure (discernibility) and compliance of accounting policies: Asia-Pacific evidence. *Accounting Forum*, 26(2), 172-190.

Tatoğlu, F. Y. (2012). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.

Tatoğlu, F. Y. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.

Tatoğlu, F. Y. (2018). *İleri Panel Veri Analizi*. İstanbul: Beta Yayınevi.

Turner, B.S. (1993). Talcott Parsons, universalism and the educational revolution: democracy versus professionalism. *British Journal of Sociology*, 44(1): 1-24.

Türel, A. (2009). The value relevance of IFRS: The case of Turkey. *Acta Universitatis Danubius. Economica*, 5(1), 119-128.

Uçma, T. (2012). Türkiye'deki Muhasebe Sisteminin Gelişiminin Kurumsal Teori Çerçevesinde Açıklanması. *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, 145-178.

Vann, C.E. (2012). *An Investigation of The Value Relevance of Accounting Information, IFRS, Institutional Factors, Culture, and Corporate Governance: International Evidence* (Yayımlanmamış doktora tezi). US: The University of Memphis.

Violet, W. J. (1983). The development of international accounting standards: an anthropological perspective. *The International Journal of Accounting*, 18(2), 1-12.

Watts, R. L. (1977). Corporate financial statements, a product of the market and political processes. *Australian Journal of Management*, 2(1), 53-75.

Wooldridge, J. M. (2013). *Ekonometriye Giriş Modern Yaklaşım*, Çeviri Editörü: Ebru Çağlayan, Nobel Yayıncılık, 507-509.

Yazıcıoğlu, E. (2015). *Firmaya Özgü Değişkenler ile Borsa İstanbul'da İşlem Gören Hisse Senetleri için Anomali Çalışması* (Yayımlanmamış doktora tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Yip, R. W. ve Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. *The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.

Yoon, S. W. (2008). An International Study of The Relation Between Book-Tax Conformity and The Value Relevance Of Earnings Components. *Journal of International Business Research*, 7(2).

Zeff, S. A. (2007). Some obstacles to global financial reporting comparability and convergence at a high level of quality. *The British Accounting Review*, 39(4), 290-302.



EKLER**EK A : Mart Sonu Hisse Fiyatları ile Yapılan Analiz Sonuçları****Tablo A.1 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (I) Sabit Etkiler Sonuçları**

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
BVPS	0.292*** (11.44)	0.292* (1.95)	0.292*** (3.43)
EPS	-0.303 (-1.45)	-0.303 (-0.49)	-0.303 (-0.63)
IFRS	0.945 (0.65)	0.945 (0.56)	0.945 (0.69)
IFRS*BVPS	0.026 (1.45)	0.026 (0.36)	0.026 (0.65)
IFRS*EPS	2.254*** (10.12)	2.254*** (3.73)	2.254*** (4.25)
SIZE	9.789*** (21.52)	9.789*** (7.89)	9.789*** (14.47)
LEV	-0.503 (-0.20)	-0.503 (-0.09)	-0.503 (-0.30)
2001	1.377 (0.90)	1.377** (2.08)	1.377*** (8.99)
2002	-0.051 (-0.03)	-0.051 (-0.04)	-0.051 (-0.20)
2003	4.139*** (2.72)	4.139*** (2.85)	4.139*** (20.81)
2004	6.073*** (4.01)	6.073*** (3.50)	6.073*** (42.03)
2005	1.076 (0.83)	1.076 (0.72)	1.076 (1.59)
2006	3.669*** (2.89)	3.669* (1.95)	3.669*** (7.12)
2007	-1.281 (-1.03)	-1.281 (-0.78)	-1.281*** (-2.98)
2008	-4.484*** (-3.75)	-4.484*** (-3.06)	-4.484*** (-15.89)
2009	-1.743 (-1.47)	-1.743 (-1.54)	-1.743*** (-6.52)

2010	-2.763** (-2.37)	-2.763*** (-2.73)	-2.763*** (-12.25)
2011	-1.878 (-1.63)	-1.878* (-1.95)	-1.878*** (-9.34)
2012	-1.727 (-1.50)	-1.727** (-2.33)	-1.727*** (-10.52)
2013	-0.988 (-0.87)	-0.988* (-1.79)	-0.988*** (-6.42)
Sabit	-88.548*** (-16.60)	-88.548*** (-7.06)	-88.548*** (-15.58)
-----	-----	-----	-----
r2_w	0.342	0.342	0.342
F	117	18	785652

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.2 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	-1.944 (-1.15)	-1.944 (-1.19)	-1.944 (-1.28)
SMARKET	-4.372*** (-3.17)	-4.372*** (-2.92)	-4.372** (-2.97)
SMARKET*IFRS	5.256*** (3.83)	5.256*** (3.58)	5.256*** (3.75)
EPS	-0.363 (-0.88)	-0.363 (-0.49)	-0.363 (-0.62)
BVPS	0.082* (1.80)	0.082 (0.65)	0.082 (0.59)
IFRS*EPS	2.849*** (6.42)	2.849*** (2.67)	2.849*** (3.70)
IFRS*BVPS	0.208*** (5.73)	0.208* (1.96)	0.208 (1.30)
SMARKET*EPS	0.079 (0.17)	0.079 (0.12)	0.079 (0.12)
SMARKET*BVPS	0.307*** (6.18)	0.307** (2.32)	0.307*** (3.19)
SMARKET*IFRS*EPS	-1.025** (-2.05)	-1.025 (-0.86)	-1.025 (-0.93)
SMARKET*IFRS*BVPS	-0.247*** (-6.02)	-0.247** (-2.17)	-0.247 (-1.53)
SIZE	9.854*** (21.83)	9.854*** (8.15)	9.854*** (15.66)
LEV	-0.324 (-0.13)	-0.324 (-0.06)	-0.324 (-0.18)
2001	1.378 (0.91)	1.378** (2.08)	1.378*** (9.52)
2002	0.661 (0.43)	0.661 (0.53)	0.661* (1.95)
2003	4.067*** (2.72)	4.067*** (2.81)	4.067*** (18.30)
2004	5.985*** (4.01)	5.985*** (3.51)	5.985*** (41.16)
2005	0.891 (0.69)	0.891 (0.56)	0.891 (1.26)
2006	3.525*** (2.81)	3.525* (1.75)	3.525*** (6.60)
2007	-1.308 (-1.07)	-1.308 (-0.76)	-1.308** (-2.68)
2008	-4.529***	-4.529***	-4.529***

	(-3.84)	(-2.83)	(-21.04)
2009	-1.832 (-1.57)	-1.832 (-1.57)	-1.832*** (-7.25)
2010	-2.960** (-2.47)	-2.960*** (-2.74)	-2.960*** (-5.38)
2011	-2.283* (-1.94)	-2.283** (-2.22)	-2.283*** (-4.63)
2012	-2.151* (-1.80)	-2.151** (-2.28)	-2.151*** (-4.11)
2013	-1.398 (-1.19)	-1.398* (-1.77)	-1.398** (-2.75)
Sabit	-86.934*** (-16.49)	-86.934*** (-7.05)	-86.934*** (-17.18)
-----	-----	-----	-----
r ² _w	0.363	0.363	0.363
F	99	16	69462

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.3 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	-1.980 (-1.04)	-1.980 (-1.09)	-1.980 (-0.85)
ENFORCE	-2.017 (-0.74)	-2.017 (-0.72)	-2.017 (-0.97)
ENFORCE*IFRS	4.030** (2.58)	4.030** (2.09)	4.030* (2.11)
EPS	4.212*** (2.94)	4.212** (2.40)	4.212*** (4.56)
BVPS	0.143 (1.17)	0.143 (0.87)	0.143 (0.90)
IFRS*EPS	-1.818 (-1.28)	-1.818 (-1.03)	-1.818** (-2.52)
IFRS*BVPS	0.238** (2.12)	0.238* (1.89)	0.238 (1.55)
ENFORCE*EPS	-4.709*** (-3.26)	-4.709*** (-2.60)	-4.709*** (-4.23)
ENFORCE*BVPS	0.148 (1.22)	0.148 (1.07)	0.148 (1.05)
ENFORCE*IFRS*EPS	3.977*** (2.76)	3.977** (2.19)	3.977*** (4.84)
ENFORCE*IFRS*BVPS	-0.213* (-1.86)	-0.213 (-1.47)	-0.213 (-1.27)
SIZE	9.827*** (21.24)	9.827*** (7.82)	9.827*** (16.24)
LEV	0.218 (0.09)	0.218 (0.04)	0.218 (0.13)
2001	1.397 (0.91)	1.397** (1.98)	1.397*** (14.90)
2002	-0.191 (-0.12)	-0.191 (-0.15)	-0.191 (-0.93)
2003	3.764** (2.48)	3.764*** (2.61)	3.764*** (16.90)
2004	5.270*** (3.47)	5.270*** (3.13)	5.270*** (22.92)
2005	0.766 (0.59)	0.766 (0.51)	0.766 (1.34)
2006	3.449*** (2.70)	3.449* (1.83)	3.449*** (6.33)
2007	-1.464 (-1.17)	-1.464 (-0.89)	-1.464*** (-3.08)
2008	-4.666***	-4.666***	-4.666***

	(-3.87)	(-3.25)	(-8.33)
2009	-1.950 (-1.63)	-1.950* (-1.75)	-1.950*** (-4.12)
2010	-2.736** (-2.32)	-2.736** (-2.55)	-2.736*** (-7.54)
2011	-1.987* (-1.71)	-1.987** (-2.06)	-1.987*** (-4.69)
2012	-1.831 (-1.58)	-1.831** (-2.44)	-1.831*** (-4.80)
2013	-1.133 (-1.00)	-1.133** (-1.98)	-1.133*** (-3.59)
Sabit	-87.417*** (-15.84)	-87.417*** (-7.14)	-87.417*** (-17.31)
-----	-----	-----	-----
r ² _w	0.347	0.347	0.347
F	92	26	28357

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.4 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	-0.982 (-0.57)	-0.982 (-0.47)
SECRECY	-1.307 (-0.53)	-1.307 (-0.30)
SECRECY*IFRS	2.561* (1.80)	2.561 (1.45)
EPS	0.517* (1.85)	0.517 (0.57)
BVPS	0.895*** (22.69)	0.895*** (3.34)
IFRS*EPS	-0.017 (-0.05)	-0.017 (-0.02)
IFRS*BVPS	0.387*** (11.09)	0.387*** (4.73)
SECRECY*EPS	2.152*** (5.21)	2.152** (2.18)
SECRECY*BVPS	-0.530*** (-11.23)	-0.530* (-1.92)
SECRECY*IFRS*EPS	-0.456 (-0.99)	-0.456 (-0.38)
SECRECY*IFRS*BVPS	-0.357*** (-8.67)	-0.357*** (-4.00)
SIZE	7.039*** (17.96)	7.039*** (7.06)
LEV	10.202*** (4.34)	10.202*** (2.87)
2001	0.774 (0.50)	0.774 (0.87)
2002	-1.369 (-0.89)	-1.369 (-0.99)
2003	3.313** (2.18)	3.313** (2.12)
2004	5.056*** (3.33)	5.056*** (2.97)
2005	1.422 (1.09)	1.422 (0.92)
2006	4.287*** (3.39)	4.287** (2.45)
2007	-0.305 (-0.25)	-0.305 (-0.20)
2008	-5.492***	-5.492***

	(-4.60)	(-3.74)
2009	-1.793 (-1.52)	-1.793 (-1.62)
2010	-2.446** (-2.10)	-2.446** (-2.48)
2011	-2.769** (-2.41)	-2.769*** (-2.80)
2012	-2.338** (-2.04)	-2.338*** (-2.88)
2013	-1.104 (-0.97)	-1.104* (-1.80)
Sabit	-69.800*** (-13.66)	-69.800*** (-6.23)
-----	-----	-----
r2_o	0.724	0.724
chi2	4779	803
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.5 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	-0.488 (-0.31)	-0.488 (-0.28)
ORIGIN	-10.498* (-1.78)	-10.498** (-2.48)
ORIGIN*IFRS	1.275 (0.38)	1.275 (0.53)
EPS	0.768*** (3.52)	0.768 (1.12)
BVPS	0.521*** (21.97)	0.521*** (4.28)
IFRS*EPS	1.302*** (5.60)	1.302** (1.97)
IFRS*BVPS	0.033* (1.74)	0.033 (0.44)
ORIGIN*EPS	-0.786 (-0.58)	-0.786 (-0.91)
ORIGIN*BVPS	-0.482** (-2.00)	-0.482*** (-2.68)
ORIGIN*IFRS*EPS	-0.460 (-0.27)	-0.460 (-0.56)
ORIGIN*IFRS*BVPS	-0.009 (-0.04)	-0.009 (-0.07)
SIZE	7.847*** (18.42)	7.847*** (7.06)
LEV	4.089 (1.63)	4.089 (0.73)
2001	0.992 (0.61)	0.992 (1.16)
2002	-1.097 (-0.67)	-1.097 (-0.82)
2003	3.336** (2.06)	3.336** (2.15)
2004	5.151*** (3.19)	5.151*** (2.89)
2005	2.402* (1.73)	2.402 (1.61)
2006	5.248*** (3.90)	5.248*** (2.86)
2007	0.131 (0.10)	0.131 (0.08)
2008	-4.362***	-4.362***

	(-3.43)	(-2.91)
2009	-1.067 (-0.85)	-1.067 (-0.93)
2010	-2.079* (-1.67)	-2.079** (-2.07)
2011	-1.825 (-1.49)	-1.825* (-1.80)
2012	-1.781 (-1.46)	-1.781** (-2.27)
2013	-0.850 (-0.70)	-0.850 (-1.47)
Sabit	-73.227*** (-14.40)	-73.227*** (-6.61)
-----	-----	-----
r2_o	0.665	0.665
chi2	3251	691
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.6 : Mart Fiyatları - AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	0.629 (0.41)	0.629 (0.39)
BTC	4.136 (0.81)	4.136 (0.69)
BTC*IFRS	-5.569** (-2.22)	-5.569 (-1.32)
EPS	0.784*** (3.47)	0.784 (0.99)
BVPS	0.634*** (24.98)	0.634*** (5.03)
IFRS*EPS	1.412*** (5.88)	1.412* (1.82)
IFRS*BVPS	-0.065*** (-3.22)	-0.065 (-1.21)
BTC*EPS	0.801 (1.25)	0.801 (0.78)
BTC*BVPS	-0.478*** (-7.58)	-0.478** (-1.98)
BTC*IFRS*EPS	-1.930*** (-2.68)	-1.930* (-1.94)
BTC*IFRS*BVPS	0.548*** (10.04)	0.548*** (7.55)
SIZE	7.385*** (17.79)	7.385*** (7.04)
LEV	5.857** (2.37)	5.857 (1.07)
2001	0.965 (0.60)	0.965 (1.06)
2002	-1.322 (-0.82)	-1.322 (-0.95)
2003	3.200** (2.01)	3.200** (2.05)
2004	5.121*** (3.22)	5.121*** (2.84)
2005	2.310* (1.69)	2.310 (1.50)
2006	5.302*** (4.00)	5.302*** (2.84)
2007	0.195 (0.15)	0.195 (0.12)
2008	-4.554***	-4.554***

	(-3.64)	(-2.92)
2009	-1.075 (-0.87)	-1.075 (-0.95)
2010	-1.953 (-1.59)	-1.953* (-1.92)
2011	-1.882 (-1.56)	-1.882* (-1.85)
2012	-1.865 (-1.55)	-1.865** (-2.39)
2013	-0.935 (-0.79)	-0.935 (-1.63)
Sabit	-71.395*** (-14.40)	-71.395*** (-6.48)
-----	-----	-----
r2_o	0.681	0.681
chi2	3602	3290
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo A.7 : Mart Fiyatları - Türkiye Model (I) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
BVPS	0.384*** (3.49)	0.384** (2.29)	0.384* (1.96)
EPS	-1.404*** (-3.09)	-1.404** (-2.46)	-1.404*** (-3.28)
IFRS	0.573*** (3.14)	0.573** (2.05)	0.573*** (3.19)
IFRS*BVPS	-0.056 (-0.54)	-0.056 (-0.39)	-0.056 (-0.29)
IFRS*EPS	1.867*** (3.96)	1.867*** (3.51)	1.867*** (3.79)
SIZE	0.681*** (14.97)	0.681*** (5.30)	0.681*** (6.70)
LEV	0.323* (1.82)	0.323 (1.20)	0.323** (2.42)
2001	-0.071 (-0.34)	-0.071 (-0.67)	-0.071** (-2.82)
2002	0.247 (1.26)	0.247 (1.52)	0.247*** (3.23)
2003	0.992*** (4.91)	0.992*** (3.30)	0.992*** (10.15)
2004	0.717*** (3.79)	0.717*** (3.54)	0.717*** (17.85)
2005	0.478*** (4.99)	0.478*** (3.85)	0.478*** (21.76)
2006	0.064 (0.70)	0.064 (0.71)	0.064*** (3.20)
2007	-0.208** (-2.30)	-0.208** (-2.37)	-0.208*** (-13.22)
2008	-0.066 (-0.71)	-0.066 (-0.58)	-0.066 (-1.01)
2009	0.318*** (3.62)	0.318*** (3.40)	0.318*** (25.10)
2010	0.192** (2.28)	0.192** (2.10)	0.192*** (5.32)
2011	0.047 (0.59)	0.047 (0.69)	0.047 (1.48)
2012	0.091 (1.21)	0.091 (1.48)	0.091*** (5.35)
2013	-0.109 (-1.50)	-0.109* (-1.84)	-0.109*** (-10.11)
Sabit	-6.757***	-6.757***	-6.757***

	(-13.66)	(-4.46)	(-6.15)
-----	-----	-----	-----
r2_w	0.492	0.492	0.492
F	29	9	153727

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01



EK B : Dengeli Panel Veri Seti ile Yapılan Analiz Sonuçları**Tablo B.1 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (I) Sabit Etkiler Sonuçları**

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
BVPS	0.297*** (8.22)	0.297*** (2.80)	0.297*** (3.92)
EPS	0.064 (0.21)	0.064 (0.09)	0.064 (0.08)
IFRS	3.754** (1.98)	3.754* (1.69)	3.754 (1.66)
IFRS*BVPS	0.035* (1.65)	0.035 (0.37)	0.035 (0.70)
IFRS*EPS	2.065*** (6.60)	2.065** (2.38)	2.065* (2.10)
SIZE	10.200*** (14.40)	10.200*** (5.38)	10.200*** (8.20)
LEV	0.681 (0.17)	0.681 (0.13)	0.681 (0.19)
2001	1.456 (0.80)	1.456* (1.73)	1.456*** (4.55)
2002	2.829 (1.55)	2.829** (2.01)	2.829*** (5.49)
2003	4.696*** (2.59)	4.696*** (3.12)	4.696*** (13.12)
2004	5.600*** (3.09)	5.600*** (3.23)	5.600*** (28.83)
2005	-3.163* (-1.73)	-3.163 (-1.44)	-3.163*** (-6.24)
2006	1.117 (0.61)	1.117 (0.53)	1.117* (2.05)
2007	-7.145*** (-3.92)	-7.145*** (-3.22)	-7.145*** (-13.27)
2008	-8.554*** (-4.65)	-8.554*** (-4.53)	-8.554*** (-15.22)
2009	-4.271** (-2.35)	-4.271*** (-3.47)	-4.271*** (-14.61)
2010	-4.595** (-2.53)	-4.595*** (-3.79)	-4.595*** (-9.14)
2011	-5.971*** (-3.29)	-5.971*** (-4.65)	-5.971*** (-14.76)
2012	-2.794 (-1.54)	-2.794** (-2.50)	-2.794*** (-10.68)
2013	0.303	0.303	0.303

	(0.17)	(0.41)	(1.49)
Sabit	-92.790*** (-11.36)	-92.790*** (-4.76)	-92.790*** (-6.63)
-----	-----	-----	-----
r ² *w	0.378	0.378	0.378
F	68	21	1505

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01



Tablo B.2 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (2) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	0.250 (0.11)	0.250 (0.13)	0.250 (0.10)
SMARKET	-2.325 (-1.23)	-2.325 (-0.79)	-2.325 (-1.57)
SMARKET*IFRS	6.056*** (3.41)	6.056*** (3.12)	6.056*** (3.81)
EPS	0.304 (0.53)	0.304 (0.36)	0.304 (0.38)
BVPS	0.314*** (3.82)	0.314 (0.89)	0.314** (2.23)
IFRS*EPS	1.679** (2.40)	1.679 (1.59)	1.679 (0.59)
IFRS*BVPS	0.444*** (8.97)	0.444*** (7.44)	0.444 (1.66)
SMARKET*EPS	0.128 (0.20)	0.128 (0.16)	0.128 (0.09)
SMARKET*BVPS	0.080 (0.96)	0.080 (0.26)	0.080 (0.64)
SMARKET*IFRS*EPS	0.090 (0.12)	0.090 (0.08)	0.090 (0.03)
SMARKET*IFRS*BVPS	-0.499*** (-9.29)	-0.499*** (-7.44)	-0.499* (-1.89)
SIZE	9.579*** (14.18)	9.579*** (6.83)	9.579*** (9.72)
LEV	6.768* (1.77)	6.768 (1.49)	6.768** (2.89)
2001	1.366 (0.80)	1.366 (1.65)	1.366*** (9.47)
2002	2.524 (1.47)	2.524** (2.00)	2.524*** (6.77)
2003	4.586*** (2.67)	4.586*** (2.95)	4.586*** (21.00)
2004	5.526*** (3.23)	5.526*** (3.20)	5.526*** (29.36)
2005	-3.167* (-1.84)	-3.167 (-1.35)	-3.167*** (-4.75)
2006	0.706 (0.41)	0.706 (0.29)	0.706 (0.86)
2007	-7.034*** (-4.09)	-7.034*** (-3.18)	-7.034*** (-12.19)
2008	-8.829***	-8.829***	-8.829***

	(-5.09)	(-4.22)	(-12.32)
2009	-4.113** (-2.40)	-4.113*** (-3.38)	-4.113*** (-7.06)
2010	-4.545*** (-2.63)	-4.545*** (-3.60)	-4.545*** (-6.27)
2011	-6.226*** (-3.60)	-6.226*** (-5.43)	-6.226*** (-6.15)
2012	-3.034* (-1.75)	-3.034*** (-3.07)	-3.034*** (-5.03)
2013	0.195 (0.11)	0.195 (0.27)	0.195 (0.69)
Sabit	-90.464*** (-11.65)	-90.464*** (-4.81)	-90.464*** (-7.68)
-----	-----	-----	-----
r ² *w	0.450	0.450	0.450
F	70	403	34353

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo B.3 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (3) Sabit Etkiler Sonuçları

	SE b/t	Robust b/t	DriscollKraay b/t
IFRS	-0.410 (-0.13)	-0.410 (-0.14)	-0.410 (-0.13)
ENFORCE	-3.204 (-0.77)	-3.204 (-1.60)	-3.204 (-1.37)
ENFORCE*IFRS	4.605* (1.67)	4.605 (1.62)	4.605** (2.52)
EPS	-1.119 (-0.42)	-1.119 (-1.14)	-1.119 (-1.67)
BVPS	-0.528 (-0.97)	-0.528 (-1.17)	-0.528 (-1.56)
IFRS*EPS	0.217 (0.08)	0.217 (0.15)	0.217 (0.31)
IFRS*BVPS	0.889* (1.77)	0.889** (2.17)	0.889*** (3.12)
ENFORCE*EPS	1.180 (0.44)	1.180 (1.03)	1.180 (0.93)
ENFORCE*BVPS	0.823 (1.51)	0.823* (1.92)	0.823** (2.19)
ENFORCE*IFRS*EPS	1.838 (0.63)	1.838 (1.06)	1.838 (1.31)
ENFORCE*IFRS*BVPS	-0.856* (-1.71)	-0.856** (-2.18)	-0.856*** (-3.10)
SIZE	10.696*** (14.51)	10.696*** (5.39)	10.696*** (8.43)
LEV	-0.034 (-0.01)	-0.034 (-0.01)	-0.034 (-0.01)
2001	1.544 (0.85)	1.544* (1.81)	1.544*** (5.52)
2002	3.061* (1.67)	3.061** (2.13)	3.061*** (6.23)
2003	4.806*** (2.65)	4.806*** (3.16)	4.806*** (12.33)
2004	5.635*** (3.10)	5.635*** (3.24)	5.635*** (25.66)
2005	-3.178* (-1.74)	-3.178 (-1.42)	-3.178*** (-6.64)
2006	1.128 (0.62)	1.128 (0.53)	1.128** (2.18)
2007	-7.175*** (-3.93)	-7.175*** (-3.18)	-7.175*** (-13.42)
2008	-8.367***	-8.367***	-8.367***

	(-4.53)	(-4.41)	(-13.91)
2009	-4.147** (-2.27)	-4.147*** (-3.35)	-4.147*** (-14.18)
2010	-4.510** (-2.48)	-4.510*** (-3.70)	-4.510*** (-8.43)
2011	-5.844*** (-3.20)	-5.844*** (-4.54)	-5.844*** (-12.91)
2012	-2.726 (-1.50)	-2.726** (-2.46)	-2.726*** (-11.04)
2013	0.303 (0.17)	0.303 (0.41)	0.303 (1.50)
Sabit	-94.563*** (-10.43)	-94.563*** (-4.74)	-94.563*** (-6.59)
-----	-----	-----	-----
r ² _w	0.380	0.380	0.380
F	53	23	2182

Notlar: SE: klasik sabit etkiler tahmincisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi ve DriscollKraay: değişen varyans, serisel korelasyon ve birimler arası korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmincisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_w: grup içi çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo B.4 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (4) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	0.810 (0.38)	0.810 (0.38)
SECRECY	2.445 (0.77)	2.445 (0.79)
SECRECY*IFRS	5.065*** (3.06)	5.065*** (2.72)
EPS	3.504*** (6.67)	3.504* (1.78)
BVPS	0.601*** (10.43)	0.601*** (6.35)
IFRS*EPS	-1.700*** (-3.19)	-1.700 (-0.73)
IFRS*BVPS	0.592*** (12.59)	0.592*** (5.07)
SECRECY*EPS	-1.412** (-2.27)	-1.412 (-0.70)
SECRECY*BVPS	-0.101 (-1.58)	-0.101 (-1.05)
SECRECY*IFRS*EPS	1.219* (1.90)	1.219 (0.51)
SECRECY*IFRS*BVPS	-0.584*** (-11.12)	-0.584*** (-4.68)
SIZE	8.559*** (14.42)	8.559*** (5.60)
LEV	7.544** (2.10)	7.544** (2.02)
2001	2.074 (1.18)	2.074* (1.84)
2002	3.331* (1.89)	3.331* (1.84)
2003	5.493*** (3.12)	5.493*** (2.99)
2004	5.788*** (3.30)	5.788*** (3.29)
2005	-2.065 (-1.17)	-2.065 (-0.80)
2006	2.450 (1.39)	2.450 (1.01)
2007	-5.979*** (-3.39)	-5.979** (-2.46)
2008	-8.941***	-8.941***

	(-5.02)	(-4.06)
2009	-4.001** (-2.27)	-4.001*** (-3.15)
2010	-4.181** (-2.38)	-4.181*** (-3.22)
2011	-6.507*** (-3.69)	-6.507*** (-5.06)
2012	-3.578** (-2.03)	-3.578*** (-3.38)
2013	0.041 (0.02)	0.041 (0.06)
Sabit	-91.181*** (-12.47)	-91.181*** (-5.43)
-----	-----	-----
r2_o	0.808	0.808
chi2	3573	2849
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo B.5 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (5) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	2.239 (1.12)	2.239 (1.06)
ORIGIN	-4.707 (-0.73)	-4.707 (-1.04)
ORIGIN*IFRS	0.623 (0.18)	0.623 (0.19)
EPS	1.098*** (3.56)	1.098 (1.58)
BVPS	0.508*** (17.15)	0.508*** (6.89)
IFRS*EPS	1.102*** (3.47)	1.102 (1.29)
IFRS*BVPS	0.061*** (2.72)	0.061 (0.65)
ORIGIN*EPS	-0.328 (-0.18)	-0.328 (-0.35)
ORIGIN*BVPS	-0.747** (-2.11)	-0.747*** (-4.02)
ORIGIN*IFRS*EPS	-0.826 (-0.38)	-0.826 (-0.79)
ORIGIN*IFRS*BVPS	0.077 (0.25)	0.077 (0.45)
SIZE	9.637*** (14.26)	9.637*** (5.91)
LEV	0.504 (0.13)	0.504 (0.09)
2001	1.655 (0.87)	1.655* (1.82)
2002	2.944 (1.54)	2.944** (1.96)
2003	4.906** (2.58)	4.906*** (3.20)
2004	5.466*** (2.87)	5.466*** (3.32)
2005	-1.396 (-0.73)	-1.396 (-0.66)
2006	2.798 (1.46)	2.798 (1.37)
2007	-5.694*** (-2.97)	-5.694*** (-2.71)
2008	-7.473***	-7.473***

	(-3.86)	(-3.90)
2009	-3.091 (-1.62)	-3.091** (-2.41)
2010	-3.776** (-1.98)	-3.776*** (-3.24)
2011	-5.567*** (-2.91)	-5.567*** (-4.43)
2012	-2.548 (-1.34)	-2.548** (-2.26)
2013	0.574 (0.30)	0.574 (0.72)
Sabit	-92.711*** (-11.56)	-92.711*** (-5.79)
-----	-----	-----
r2_o	0.742	0.742
chi2	2151	1236
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r2_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Tablo B.6 : Dengeli Panel - AB Ülkeleri Model (6) Tesadüfî Etkiler Sonuçları

	TE b/t	Robust b/t
IFRS	4.235** (2.24)	4.235** (2.45)
BTC	-0.234 (-0.04)	-0.234 (-0.03)
BTC*IFRS	-10.966*** (-4.04)	-10.966** (-2.29)
EPS	1.281*** (3.87)	1.281 (1.55)
BVPS	0.556*** (17.86)	0.556*** (8.62)
IFRS*EPS	1.255*** (3.79)	1.255 (1.18)
IFRS*BVPS	-0.042* (-1.80)	-0.042 (-0.71)
BTC*EPS	0.735 (1.08)	0.735 (0.78)
BTC*BVPS	-0.233*** (-3.14)	-0.233 (-1.01)
BTC*IFRS*EPS	-1.926** (-2.53)	-1.926 (-1.50)
BTC*IFRS*BVPS	0.615*** (11.08)	0.615*** (9.07)
SIZE	8.840*** (13.83)	8.840*** (6.58)
LEV	6.177 (1.63)	6.177 (1.50)
2001	1.585 (0.88)	1.585* (1.73)
2002	2.717 (1.50)	2.717* (1.87)
2003	4.760*** (2.64)	4.760*** (3.11)
2004	5.464*** (3.04)	5.464*** (3.35)
2005	-1.603 (-0.89)	-1.603 (-0.67)
2006	2.577 (1.42)	2.577 (1.13)
2007	-5.933*** (-3.28)	-5.933** (-2.57)
2008	-7.994***	-7.994***

	(-4.38)	(-3.67)
2009	-3.112* (-1.72)	-3.112** (-2.25)
2010	-3.727** (-2.06)	-3.727*** (-3.00)
2011	-5.667*** (-3.13)	-5.667*** (-4.77)
2012	-2.559 (-1.42)	-2.559** (-2.38)
2013	0.546 (0.30)	0.546 (0.69)
Sabit	-89.100*** (-11.76)	-89.100*** (-5.94)
-----	-----	-----
r ² _o	0.752	0.752
chi ²	2570	3711
p	0.0	0.0

Notlar: TE: klasik tesadüfi etkiler tahmircisi, Robust: değişen varyans ve serisel korelasyon varlığında dirençli sabit etkiler tahmircisi kullanılarak elde edilen sonuçları temsil etmektedir. b/t: katsayıların nokta tahminleri / t istatistikleri; r²_o: genel çoklu korelasyonun karesi. * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

ÖZGEÇMİŞ






Sinem ATEŞ, 11 Mayıs 1982’de Dinar’da doğdu. 2000 yılında Isparta Süleyman Demirel Fen Lisesi’nde lise öğrenimini tamamladı. 2000 yılında başladığı Marmara Üniversitesi İşletme lisans programından 2005 yılında mezun oldu. 2005 - 2011 yılları arasında özel sektörde bütçe&raporlama alanında çalıştı. 2011 yılında Galatasaray Üniversitesi İşletme Ana Bilim Dalı’nda başladığı yüksek lisans programını 2014 yılında tamamladı. Aynı yıl Galatasaray Üniversitesi İşletme Ana Bilim Dalı’nda doktora programına başladı.

2011 yılında Öğretim Görevlisi Yetiştirme Programı (ÖYP) kapsamında, Yalova Üniversitesi İşletme Ana Bilim Dalı’nda Finans/Muhasebe alanında araştırma görevlisi olarak göreve başladı. Halen Yalova Üniversitesi’nde araştırma görevlisi olarak çalışmaktadır.

TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite : T.C. GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
Enstitü : SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Hazırlayanın Adı Soyadı : Sinem Ateş
Tez Başlığı : ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA
STANDARTLARINA ZORUNLU UYUM, ULUSAL YAPISAL
FAKTÖRLER VE MUHASEBE BİLGİLERİNİN DEĞER İLİŞKİSİ:
AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKELERİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA
Savunma Tarihi : 02 / 10 / 2018
Danışmanı : Prof. Dr. İdil KAYA

JÜRİ ÜYELERİ

Unvanı, Adı Soyadı	İmza
Prof. Dr. İdil KAYA	
Prof. Dr. Volkan DEMİR	
Prof. Dr. Serhat YANIK	
Doç. Dr. Oğuzhan BAHADIR	
Dr. Öğr. Üyesi Ali ÇOŞKUN	

Enstitü Müdürü
Prof. Dr. M. Yüman ÖZTEK

