

## Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Zorunlu Uyum, Ulusal Yapısal Faktörler ve Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi<sup>1</sup>

DOI: 10.26466/opus.479275

\*

**Sinem Ateş\***

\* Araştırma Görevlisi Dr., Yalova Üniversitesi, İİBF Fakültesi, Yalova / Türkiye  
E-Posta: [sinem.ates@yalova.edu.tr](mailto:sinem.ates@yalova.edu.tr) ORCID: [0000-0002-9999-3799](https://orcid.org/0000-0002-9999-3799)

### Öz

*Bu çalışmada, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na (UFRS) zorunlu uyumun, muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde neden olduğu değişim ve bu değişimde ulusal yapısal faktörlerin oynadığı rolü tespit etmek amaçlanmıştır. Bu amaçla yapılan literatür taraması ile muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi, ulusal yapısal faktörler ve/veya UFRS arasındaki ilişkiyi konu eden ve örneklemi birden fazla ülkeden oluşan akademik çalışmalar ile UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran Türkiye örneklemleri akademik çalışmalar incelenmiştir. Bu kapsamda incelenen akademik çalışmalarda, UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisinde neden olduğu değişim konusunda birbirinden farklı bulgular söz konusu olsa da UFRS'ye uyuma rağmen finansal piyasa gelişimi, sermaye ve mülkiyet yapısı, vergi sistemi, kültürel faktörler gibi ülkeye özgü finansal raporlama güdüleyicilerinin, finansal raporlama uygulamalarını etkilemeye devam ettiği yönünde ortak bulgular olduğu görülmüştür. Bu durum; muhasebe kalitesi yüksek finansal raporlar için, finansal raporlama standartlarının kaliteli olmasının yeterli olmadığını, ülkelere özgü ulusal yapısal faktörlerin de bu süreçte önemli bir role sahip olduğuna işaret etmektedir.*

**Anahtar Kelimeler:** Değer ilişkisi, UFRS, Ulusal yapısal faktörler

<sup>1</sup> Bu makale, yazarın "Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Zorunlu Uyum, Ulusal Yapısal Faktörler ve Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi: Avrupa Birliği Ülkeleri ve Türkiye Üzerine Bir Araştırma" isimli doktora tezinden üretilmiştir.

## Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards, National Institutional Factors and Value Relevance

\*

### Abstract

*In this study, it is aimed to determine the change in the value relevance of accounting information due to mandatory adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) and the role of national institutional factors in this change. Towards this end, the 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 and the academic studies investigating the effect of IFRS on the value relevance of accounting information in Turkey are examined through a literature review. In accordance with the findings of all these studies, it is seen that although there is no consensus in the academic studies about the change in the value relevance of accounting information due to IFRS, the country-specific factors such as capital market development, capital and ownership structure, tax systems, cultural factors have a continued influence on the value relevance. This indicates that, high-quality financial reporting standards are not enough for high-quality financial reports, but national institutional factors also play an important role in this process.*

**Keywords:** *Value relevance, IFRS, National institutional factors*

## Giriş

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 kıyaslamannın 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, Kang, Ling ve Tang, 2015).

Barth, Landsman ve Lang (2008), Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi'nin (IASC) 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, Neel ve Wand, 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; Haris, Lang ve Mölller, 1994; Martínez J.A., Martínez ve Lin, 2014), birinin diğerine göre değer ilişkisi daha yüksek muhasebe bilgisi ürettiğini öne süren çalışmalar da mevcuttur (Bartov, Goldberg ve Kim, 2005; Barth ve diğ., 2008; Iatridis, 2010).

Bu bağlamda bu çalışmada, UFRS'nin muhasebe kalitesinin değer ilişkisi boyutuna etkisini ve bu süreçte ülkelere özgü faktörlerin oynadığı rolü tespit etmek amaçlanmıştır. Bu amaçla ilk bölümde, "muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi" kavramının literatürde nasıl tanımlandığı ve hangi yöntemlerle ölçüldüğü incelenmiştir. İkinci 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 çalışmalardan örnekler sunulmuştur. Son bölümde ise yapılan literatür taraması ışığında elde edilen sonuçlar değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır.

## Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi

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

kilerini 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, Harris ve Venuti (1993) tarafından kullanılmıştır (Suadiye, 2012; Demir, Ertuğrul ve Gür, 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 yansıtma ve özetle-

me yeteneği ile ölçülebilir. Bu yorum, finansal tabloların ilk bilgi kaynağı olmasını gerektirmez.”

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.

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:

$$P_{it} = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 BVPS_{it} + \hat{a}_2 EPS_{it} + \hat{a}_{it}$$

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, Onali ve Magarini, 2010).

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 ( $\Delta NI$ ) üzerine regresyonu olup eşitliği aşağıdaki gibidir:

$$RETURN_{it} = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 NI_{it} / P_{it-1} + \hat{a}_2 \Delta NI_{it} / P_{it-1} + \hat{a}_{it}$$

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).

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, Robin ve Wu'nun (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, Francis, Hasan ve John (2011), değer ilişkisinin, ülkelerin şeffaflık düzeyleri ya da kamuyu aydınlatma yü-



kümlülüklerinden, özel sektörün ülke ekonomisindeki rolünden, muhasebe uygulamalarındaki farklılıklardan etkilendiğini ortaya çıkarmıştır.

### **Muhasebe Bilgilerinin Değer İlişkisi, UFRS ve Ulusal Yapısal Faktörler Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Akademik Çalışmalar**

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 örneklemi Türkiye olup UFRS'nin muhasebe bilgilerinin değer ilişkisine olan etkisini araştıran akademik çalışmalar incelenmiştir.

**Örnekleme Birden Fazla Ülkeden Oluşan Çalışmalar:** Bu alt bölümde özellikle örnekleme birden fazla ülkeden oluşan ve değer ilişkisinde ulusal yapısal faktörlerin ve/veya UFRS'nin etkisini araştıran akademik çalışmalara yer verilmiştir.

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 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 mu-

hasebe 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 değerleme, 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 mu-

hasebe 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, içtihatlılara 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 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 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, örneklemedeki 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, Drago ve Silipo (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 örneklemi sermaye miktarına, yasal formlarına (kooperatifler ve halka açık limited şirketler olarak) ve derecelendirmesine göre gruplandırılan araştırmacılar analizlerini bir de bu ayırimda 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 anlamlı 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, içtihatlarla 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/içtihatlarla 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 içtihatlarla 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, Spathis ve Dasilas (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 ol-

madığı 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 belirlemiştir. 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 sisteminde sahip bir ülke olmasını göz önünde bulundurmışlardır. 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, Hodgson ve Ngole (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/içtihatlara 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.



**Örnekleme Türkiye Olan Çalışmalar:** Türkiye’de gerçekleştirilen UFRS-değer ilişkisi konulu akademik çalışmalar, gerek yöntem gerekse ulaştıkları sonuçlar açısından birbirinden farklılık göstermektedir.

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.

Kargın (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, Cetin ve Mugan (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 ize azalışa neden olmuştur.

## Sonuç

Bugün 150'ye yakın ülkede uygulanmaya başlayan UFRS'nin, muhasebe kalitesinde neden olduğu değişim akademik çalışmalara konu olmuş, muhasebe kalitesinin kâr yönetimi, değer ilişkisi gibi farklı boyutları ele alınarak UFRS adaptasyonu sonrası muhasebe kalitesinin ele alınan boyutunda yaşanan değişim 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 görülmektedir. 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 olduğu değişim 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 ettiği 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 değişim konusunda farklı bulgular elde edilmiştir.

**EXTENDED ABSTRACT**

**Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards, National Institutional Factors and Value Relevance**

\*

Sinem Ateş

*Yalova University*

In this study, it is aimed to determine the change in the value relevance of accounting information due to mandatory adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) and the role of national institutional factors in this change. For this purpose, in the first part of the study, 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 second 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.

There are four interpretations by Francis and Shipper (1999) on the value relevance concept which is used by Amir, Harris, and Venuti (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 ve  $t = 1, 2, \dots, T$  represents year, is a regression of the firm's stock return (RETURN), on net income (NI) and change in net income ( $\Delta NI$ ) 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, Beaver, and Landsman, 2001).

The change in the accounting quality after IFRS have been started to be analyzed by academic studies. In the second part of this study, 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; Ak-

su, Cetin, and Mugan, 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 accounting information due to IFRS, the country-specific factors such as capital market development, capital and ownership structure, tax systems, have a continued influence on the value relevance.

### **Kaynakça/References**

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.
- Aksu, M., Cetin, A. T. ve Mungan, 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.
- 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.
- Ball, R. ve Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- 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.
- 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.
- 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.
- Deegan, C. (2014). *Financial accounting theory*. Australia: McGraw-Hill Education.
- Demir, V., Ertuğrul, M. ve Gür, E. (2016). Değer ilişkisi 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.
- Easton, P. D. ve Harris, T. S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19-36.
- 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.
- Francis, J. ve Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
- 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.
- 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*.



- 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.
- 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.
- Iatridis, G. (2010). International financial reporting standards and the quality of financial statement information. *International Review of Financial Analysis*, 19(3), 193-204.
- 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.
- Joos, P. ve Lang, M. (1994). The effects of accounting diversity: Evidence from the European Union. *Journal of Accounting Research*, 32, 141-168.
- 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: IMKB örneği*. (Yayımlanmamış doktora tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231.
- 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.
- 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.
- 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), 79-92.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11(2), 661-687.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory*. Toronto: Pearson Education.
- 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.
- Türel, A. (2009). The value relevance of IFRS: The case of Turkey. *Acta Universitatis Danubius. Economica*, 5(1), 119-128.
- 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.

#### **Kaynakça Bilgisi / Citation Information**

Ateş, S. (2018). Uluslararası finansal raporlama standartlarına zorunlu uyum, ulusal yapısal faktörler ve muhasebe bilgilerinin değer ilişkisi. *OPUS-Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 9(16), 1634-1659. DOI: 10.26466/opus.479275