

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

Hakan ERKUŞ

Dr. İnönü Üniversitesi İİBF, İşletme Bölümü, hakanerkus@inonu.edu.tr

Ahmet AKCAN

Dr. Gaziantep Üniversitesi İİBF, İşletme Bölümü, ahmetakcan@gantep.edu.tr

ÖZET

2008 yılında ABD’de başlayan finansal kriz nedenleri ve sonuçları itibariyle tartışılmaya devam etmektedir. Gerçeğe uygun değer bazı akademisyen ve finans çevreleri tarafından finansal krizin nedeni ya da en azından finansal krizin şiddetini artıran bir faktör olarak gösterilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada finansal kriz ile gerçeğe uygun değer arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmalar ele alınarak, üst düzey finans yöneticilerinin gerçeğe uygun değer ve finansal kriz ilişkisi hakkındaki görüşleri ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal kriz, gerçeğe uygun değer, mortgage kredileri.

SUMMARY

As the 2008 financial crisis, its reasons and consequences have been discussed among the academics and financial professionals. Several parties argue that fair value accounting is one of the reasons of the financial crisis or at least exacerbated the severity of the crisis. In this paper we consider the studies which investigate the relationship between financial crisis and fair-value accounting and conducted a survey of chief executive finance officers’ views on fair value accounting.

Key Words: Financial Crisis, fair-value accounting, mortgage credit.

Giriş

1930 ekonomik buhranından bile ağır olduğu iddia edilen ve Amerika Birleşik Devletlerinde 2008 yılında patlayan finansal kriz, nedenleri, çözüm önerileri ve sonuçlarıyla hem iş dünyası tarafından hem de akademik çevrelerde tartışılmaya devam etmektedir. ABD’de yaşanan finansal krizin altında yatan temel neden neydi? Bazılarına göre krizin nedeni subprime mortgage kredileri, bazılarına göre kredi sigorta primleri, bazılarına göre aşırı borçlanma, bazılarına göre ise finansal krizin başlıca kaynağı “Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesi” (POZEN, 2009, p. 85) olarak açıklanmaya çalışıldı. FASB’ın Eylül 2006 tarihinde SFAS 157’yi yayımlamasından kısa bir süre sonra krizin ortaya çıkmasıyla bu yeni muhasebe standardı ile finansal kurumların karşı karşıya kaldıkları durum arasında bir bağlantı olup olmadığı sorgulanmaya başlanmıştır. (TRUSSEL and ROSE, 2009, p. 26)

Aradan geçen süre içinde kriz ile gerçeğe uygun değer muhasebesi arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma yapılmış ve krizin gerçekten gerçeğe uygun değerden kaynaklanıp kaynaklanmadığı ortaya konmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmada gerçeğe uygun değer ile kriz arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar ele alınacak, New Jersey eyaletinde faaliyet gösteren işletmelerin

FINANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

CFO'ları arasında gerçeğe uygun değer muhasebesi ile finansal kriz arasında bağlantı olup olmadığına yönelik olarak yapılan bir araştırmanın sonuçları ortaya konulacak ve SEC ve FASB'ın Fair Value ile ilgili olarak yaptıkları son düzenlemeler incelenmeye çalışılacaktır.

2) Literatürün Gözden Geçirilmesi ve Araştırma Sorusu

Tarihi maliyet yöntemi ve gerçeğe uygun değer yöntemlerinden hangisinin daha şeffaf ve doğru bilgi verdiği son yıllarda çokça tartışılan bir konu olmuştur. Tarihi maliyet yöntemini savunanlar gerçeğe uygun değer muhasebesinin tarihi maliyet yöntemine göre daha az güvenilir olduğunu savunmaktadırlar. Bu kesim gerçeğe uygun değer muhasebesinin aşırı dalgalanmalara yol açtığını ve kısa dönemli dalgalanmaların varlıkların vadesindeki değeri yansıtmadığını iddia etmektedirler. Finansal kurumlara ait bazı varlıkların (ör; krediler) likit ve standart olmadığını ve ayrıca piyasada alınıp satılmadığını öne sürmektedirler.

Gerçeğe uygun değer muhasebesini savunanlar ise, varlıkların ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerleri ile raporlanmasının tarihi maliyet yöntemine göre daha güncel ve ilişkili bilgiler sunacağını öne sürmektedirler. Gerçeğe uygun değer cari fiyatlar üzerinden alım satım fiyatını yansıttığı için cari riskleri daha iyi yansıtacağını iddia etmektedirler.

Plantin ve diğerleri (2008) tarafından yapılan bir çalışmada tarihi maliyet yönteminin aksine gerçeğe uygun değer yönteminin ilave yapay risklere yol açacağı ve optimal olmayan kararlara neden olacağı belirtilmiştir. Analitik modeller kullanılarak yapılan çalışmada gerçeğe uygun değer yönteminin varlıkların likit olmaması, uzun dönem kullanılabilir olması ve çok eski olmaları halinde yol açacağı zararın daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Banka ve sigorta şirketlerinin bilançolarında yer alan birçok varlık bu özellikleri taşımaktadır. (PLANTIN, et al, 2008, pp. 435-460 Bu çalışmada, varlıkların likit olması, kısa vadeli olması ve çok eski olmamaları halinde gerçeğe uygun değer yönteminin kullanılmasını tavsiye etmişlerdir. Ayrıca varlıkların değerlendirilmesi için tarihi maliyet ve gerçeğe uygun değerden oluşan hybrid bir yaklaşım önermişlerdir.

Khan (2009) yaptığı çalışmada gerçeğe uygun değer bankacılık sistemindeki risk artışıyla ilgili olup olmadığını incelemiştir. Khan yapmış olduğu analiz sonucunda gerçeğe uygun değer ile banka krizindeki bulaşıcılık arasında doğrudan bir neden sonuç ilişkisi tespit edemediğini ancak gerçeğe uygun değer muhasebesi ile banka krizi bulaşıcılığı arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. (KHAN, 2009)

Laux ve Lauze (2009) yaptıkları çalışmada gerçeğe uygun değer ile ABD'de bankalarda yaşanan kriz arasında doğrudan bir ilişki belirleyememişlerdir. Gerçeğe uygun değer sadece bankaların gelir tabloları üzerinde sınırlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır. Yani kriz ortamında fiyatların aşağı doğru bir sarmalda hareket etmesinin gerçeğe uygun değer muhasebesinin bir sonucu olmadığını ya da tam tersi tarihi maliyet yöntemi uygulansaydı krizin şiddetinin daha az olacağına dair bir bulguya ulaşamadıklarını ifade etmişlerdir (LAUX and LAUZE, 2009, p. 30).

Hakan ERKUŞ, Ahmet AKCAN

Koonce (2009) gerçeğe uygun değer krizin nedeni olarak gösterilmesini, mesajı getiren suçlanması olarak ifade etmekte ve gerçeğe uygun değer krizin nedeni olmadığını iddia etmektedir. Gerçeğe uygun değer daha çok krizin geldiğini bildirdiğini ve gerçeğe uygun değer piyasaya sadece şeffaflık getirdiğini belirtmiştir. (KOONCE, 2009)

ABD Kongresinin çağırısı üzerine SEC (Security Exchange Committee) gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal kriz üzerindeki etkisini ortaya koymak üzere bir çalışma yapmış ve bu çalışmayı 2008 yılında yayımlamıştır. SEC yapmış olduğu bu çalışma sonunda finansal krizin nedeninin gerçeğe uygun değer olmadığı sonucuna ulaşmıştır. (SEC, 2008 p. 4)

Bu çalışmada bankaların varlıklarının sadece % 31'lik kısmını gerçeğe uygun değer ile değerlediklerini geri kalan varlıkların tarihi maliyet yöntemine göre değerlendirildiğini ortaya koymuştur. (SEC, 2008 p. 50)

The Chartered Financial Advisor (CFA) Institute tarafından Mart 2008 tarihinde profesyonel yatırımcılar arasında yapılan bir araştırmada, araştırmaya katılanların %79'u gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal kurumların şeffaflığını artırdığı ve yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerin risk profiline anlamaları için oldukça önemli bilgiler sağladığına inandıklarını ortaya koymuştur. Aynı araştırma ile katılımcıların % 74'ünün gerçeğe uygun değer muhasebesinin pazarın bütünleşmesine katkıda bulunduğu ve yatırımcıların şirketin varlık ve yükümlülüklerinin gerçek değerini anlamalarına yardımcı olduğuna görüşüne katıldıklarını görmüştür.

2) SFAS 157'e göre Gerçeğe Uygun Değer ve Uygulama Aşamaları

Gerçeğe uygun değer muhasebesi belirli varlık ve yükümlülüklerin cari piyasa değerleri ile değerlendirilmesini öngören bir yaklaşımdır. Teorik olarak gerçeğe uygun değer muhasebesi varlık ve yükümlülükle ilgili gelecek nakit akımlarının bugünkü değerini belirlemeyi ve raporlamayı hedeflemektedir. (CAMPBELL, et al, 2008, p.1)

FASB (The Financial Accounting Standards Board) 2006 yılı Eylül ayında 157 nolu Finansal Muhasebe Standardını (SFAS No. 157) yayımlamış ve yayımlanan bu Standard 2007 yılı Kasım ayında yürürlüğe girmiştir. Bu Standard gerçeğe uygun değeri tanımlamış, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre gerçeğe uygun değer ölçülmesi için bir çerçeve getirmiş ve gerçeğe uygun değer ölçüsünün uygulama alanını genişletmiştir. (<http://www.bvresources.com/freedownloads/FAS157.pdf>, 08.03.2010)

SFAS 157 nolu gerçeğe uygun değer standardının amacı varlıkların ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerinin ölçülmesini ve açıklanmasını standardize etmektir. (FORNARO, and BARBARA, 2007, p. 33)

Bu Standart diğer muhasebe standartları tarafından gerçeğe uygun değer uygulanmasının gerektiği ya da gerçeğe uygun değer ölçüsünün uygulanmasına izin verildiği durumlarda uygulanmaktadır. (FUGLISTER and BLOOM, 2008)

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

Yani bu Standart yeni bir gerçeğe uygun değer ölçüsü getirmemekte, sadece ve mevcut standartlarda yer alan gerçeğe uygun değer ölçüleri için bir uygulama rehberi getirmektedir.

FAS 157 yayımlanmadan önce standart bir gerçeğe uygun değer tanımı bulunmamakta ve gerçeğe uygun değerın uygulanmasına yönelik olarak sınırlı miktarda açıklayıcı düzenleme bulunmaktaydı. Bu farklılıklar istikrarsızlığa, gereksiz karışıklığa yol açmakta ve gerçeğe uygun değer ölçüleri arasında karşılaştırma yapma ihtiyacı doğurmaktaydı. FASB daha kapsamlı tek bir tanım yaparak şirketlerin muhasebe uygulamalarında daha şeffaf hale getirilmesini ve değerlendirilmede standart bir çerçevenin uygulanmasını amaçlamıştır.

FAS 157 gerçeğe uygun değeri; belirli bir ölçme tarihinde, karşılıklı iki taraf arasında bir varlığın satılmasıyla elde edilen ya da bir borcun ödenmesiyle transfer edilen tutar olarak tanımlamıştır (SFAS No. 157, par.5). Gerçeğe uygun değer, şirket bazlı değerlendirme yerine piyasa tabanlı bir değerlemeyi esas almaktadır. Gerçeğe uygun değer muhasebesinin uygulanması ile sadece bilançolar değil şirketlerin gelir tabloları da etkilenmektedir. Çünkü gerçeğe uygun değer düzeltmelerinin yapılması sonucunda kazanılmamış kazanç ve kayıplar ortaya çıkabilmektedir. (TRUSSEL, ROSE, C., 2009, p. 27)

Yukarıda da belirtildiği gibi SFAS 157 varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerinin belirlenmesi için şirketlere bir çerçeve sunmaktadır. Bu çerçeve şirketlerin gerçeğe uygun değeri hesaplarırken kullanacakları teknik ve modelleri içermektedir. Standartta üç temel değerlendirme tekniği ele alınmıştır.

- 1) Pazar yaklaşımı: Bu yaklaşımda genel olarak her zaman hazır olarak bulunabilecek olan kote edilmiş fiyatları kullanır (ör. NYSE’de oluşan fiyatlar gibi)
- 2) Gelir yaklaşımı: Bu yaklaşım genel olarak gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değerini kullanmaktadır.
- 3) Maliyet yaklaşımı: Genel olarak cari yerine koyma değerini temsil etmektedir.

Gerçeğe uygun değerın belirlenmesi için kullanılan bilgiler güvenilirlik seviyesi açısından çok çeşitlilik göstermektedir.

Belirlenen gerçeğe uygun değerın doğruluğu ve makul olması büyük ölçüde kullanılan verilerin ve tahmin tekniklerinin güvenilirliğine bağlıdır. Bu nedenle gerçeğe uygun değer ölçümlerinin devamlılık ve karşılaştırılabilirliğini güçlendirmek için SFAS 157 kullanılacak girdileri (bilgileri) hiyerarşik bir sıralamaya tabi tutmuştur. (FORNARO, and BARBERA, 2007, p. 33)

Girdiler öncelikli olarak gözlemlenebilir ya da gözlemlenemez olarak sınıflandırılmıştır. Gözlemlenebilir girdiler, raporlayan işletmeden bağımsız olarak piyasa tabanlı bilgilere dayalı tahminleri yansıtmaktadır. Gözlemlenebilir bilgilerin kaynakların bazıları şunlardır:

- 1- Borsalar (ör, NYSE)
- 2- Menkul kıymetlerin borsa dışında serbestçe alınıp satılabildiği piyasalar (ör, NASDAQ)

3- Aracı kurumlar (ör, emlakçılar)

Ancak, değerlendirme gününde piyasanın aktif olmadığı ya da çok az aktif olduğu durumlarda sıklıkla karşılaşılmaktadır. Böylesi durumlarda, gözlemlenemeyen girdilerin (bilgilerin) kullanılmasına izin verilmektedir. Gözlemlenemeyen girdiler kullanılması halinde şirket içi bilgilerde dahil olmak üzere en iyi bilgiler kullanılmalıdır. Örneğin, şirketin belirli bir faaliyet alanına ilişkin gerçeğe uygun değer belirlenmesi için bilgiler aktif piyasalarda bulunmayabilir. Bu durumda, gerçeğe uygun değer, gelecek nakit akışları dikkate alınarak ve bir ya da daha fazla değerlendirme tekniği kullanılarak tahmin edilmeye çalışılır. Bu şekilde belirlenen gerçeğe uygun değerler gözlemlenebilir girdilere dayalı olarak belirlenen değerlerden daha az güvenilirdir. Varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerinin bulunması için kullanılan girdilerin güncel bilgilere dayalı olması, bağımsız kaynaklardan elde edilmiş olmaları ve fiyatlama kararlarında piyasa katılımcıları tarafından kullanılmaları gerekmektedir. (ÖZKAN, TERZİ, s.15) SFAS 157’de belirlenmiş olan hiyerarşi şöyledir:

Seviye Bir

Seviye bir, gerçeğe uygun değer ölçülmesinde kullanılan girdilerin en yüksek öncelikli olanlarını belirler. Bu girdiler gözlemlenebilir niteliktedirler veya raporlayan işletmeden bağımsız kaynaklardan elde edilebilen piyasa bilgilerine dayanmaktadır. Ayrıca özdeş (benzerden daha öte) varlıklar ve yükümlülükler için piyasaya kayıtlı olan fiyatlar kullanılmaktadır. Buna ek olarak, girdilerin elde edildiği piyasa aktiftir ve bu piyasada fiyatlar düzenli bir şekilde hazır olarak bulunmaktadır (CAMPELL, OWENS, ROBINSON and DIANA, 2008, p.32).

Gözlemlenen girdiler, değerlendirme tarihindeki benzer varlıklar veya yükümlülükler için aktif piyasalarda en sık kote edilen fiyatlarda dahil olmak üzere, raporlayan işletmeden bağımsız olarak piyasa verilerinden sağlanır. Bu seviyede finansal varlıkların fiyatlarının belirlenmesi için New York Stock Exchange ve NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation) gibi piyasa verileri kullanılmaktadır.

Seviye İki

Hiyerarşi içerisindeki seviye iki, seviye bir de belirlenmiş olan en uygun girdilerin sahip olduğu niteliklerden birisine sahip olan girdileri tanımlar. Seviye 2’de yer alacak girdilere ilişkin ilk nitelik, özdeş varlıklar ve yükümlülüklerle ilişkin girdiler gözlemlenebilir, kote edilmiştir ancak, bu girdilerin elde edildiği piyasa aktif olmayan bir piyasadır. İkinci nitelik, özdeş değil ancak benzer varlık ve yükümlülüklerle ilişkin girdiler aktif ya da aktif olmayan piyasalarda gözlemlenebilir ve kote edilmişlerdir. Girdilerin kalitesini belirleyen üçüncü nitelik, girdilerin kote edilmiş fiyatları yoktur ancak piyasada gözlemlenebilmektedirler. Dördüncü nitelik ise girdiler gözlemlenememektedirler, ancak piyasa verileri tarafından doğrulanabilmektedirler.

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

Seviye Üç

Seviye üç, gerçeğe uygun değer belirlenmesinde kullanılacak en alt seviye güvenilirliğe sahip girdileri belirlemektedir. Bu seviyede girdiler gözlemlenebilir değildir. Gözlemlenebilir bir girdiye sahip olmayan varlıklara ilişkin gerçeğe uygun değer iç değerlendirme ya da dış değerlendirme yöntemleri kullanılarak belirlenir. Burada önemli olan iç ya da dış değerlendirme yöntemiyle bulunan bu değerlerin piyasa bilgileri tarafından teyit edilmemesidir. Seviye üç, varlıkları şirket tarafından varsayımsal olarak üçüncü şahısların bu varlığa ödeyebilecekleri değere dayalı olarak ölçülür.

Gözlemlenemeyen girdiler, raporlayan işletmenin belirli şartlar altında en iyi bilgiye dayalı olarak raporlayan işletmenin piyasa varsayımlarını değerlendirmelerine bağlı olarak elde edilir.

Özellikle, gözlemlenemeyen kavramı ya da seviye üç girdileri piyasanın varlıklar ve yükümlülükler açısından hiç etkin olmadığı ya da çok az etkin olduğu durumlarda uygulanır. FAS 157'e göre böylesi durumlarda, raporlayan işletmenin varsayımda bulunmak için mümkün olan bütün bilgileri dikkate almasına gerek yoktur. Ancak, raporlayan işletmenin aşırı maliyet ya da gayret gerektirmeyen ve makul bir şekilde elde edilebilecek bilgileri göz ardı etmemesi gerekmektedir.

Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisi		
Girdilerin Güvenilirlik Seviyesi	Bilgi Kaynağı	Örnek
En Yüksek Güvenilirlik Seviye 1	Özdeş varlıklar ve yükümlülükler için aktif piyasalara kote edilmiş düzeltilmemiş fiyatlar	NYSE veya NASDAQ'a kote edilmiş menkul kıymetler
Orta Düzey Güvenilirlik Seviye 2	Varlık ve yükümlülüklerin aşağıda belirtildiği şekilde elde edilen düzeltilmemiş fiyatları; 1. Aktif bir piyasa işlem gören benzer varlık ve yükümlülüklerin fiyatları 2. Daha az likit olan piyasalardaki fiyatlar ya da diğer gözlemlenebilir	Aktif piyasalarda işlem görmeyen şirketlere ait borçlanma araçlarına yapılan yatırımların gerçeğe uygun değerleri NYSE'de işlem gören benzer finansal araçların fiyatlarına bakılarak belirlenir.

Alt Düzey Güvenilirlik Seviye 3	Piyasa tabanlı verilerin yeterince mevcut olmaması halidir. Gerçeğe uygun değer beklenen tahminleri yansıtan gözlemlenemeyen girdiler kullanılarak hesaplanır.	Gerçeğe uygun değer, projenin gelecek nakit akışlarının bugünkü değerine göre belirlenir.
------------------------------------	--	---

Kaynak: James M. Fornaro, Anthony T. Barbera, "The new fair value hierarchy: key provisions, implications, and effect on information usefulness, Review of Business, October, 2007, p. 37

3) Fair Value'nun Aktif Olmayan Piyasalarda Belirlenmesi

SFAS 157'ye getirilen en önemli eleştirilerden birisi aktif olmayan piyasalarda gerçeğe uygun değer belirlenmesidir. SFAS 157 bu konuyu açık olarak düzenlemediği için FASB aktif olmayan piyasalarda gerçeğe uygun değer belirlenmesi amacıyla iki ek düzenleme yayımlamıştır. Bu yorumlardan ilki 10 Ekim 2008 tarihinde yayımlanan FAS 157-3 nolu düzenlemedir. Yayımlanan bu düzenleme aktif olmayan piyasalarda raporlayan işletmelerin gerçeğe uygun değeri tahmin ederken gözlemlenemeyen girdilerin (seviye 3) yerine gözlemlenebilen ancak düzeltilmesi gereken pazar girdilerini (seviye 2) kullanmalarının daha uygun olacağı belirtilmiştir. Kısa bir düzenleme olmasına rağmen FAS 157-3 gerçeğe uygun değer muhasebesinin ne zaman ve nasıl uygulanacağı konusunu gündeme taşımıştır. Ayrıca, pazarın aktif olup olmadığının nasıl belirleneceği sorusunu da gündeme getirmiştir. Bu sorulara cevap vermek amacıyla Nisan 2009 tarihinde FAS 157-4 nolu düzenleme yayımlanmıştır. Bu düzenleme ile hangi durumlarda pazarın aktif olmadığı ve problemlili piyasalarda gerçeğe uygun değer ne zaman ve nasıl belirleneceği belirlenmeye çalışılmıştır.

Buna göre aşağıdaki koşulların olması halinde pazarın aktif ve işlemlerin düzenli olmadığı kabul edilmektedir. (CHENG, 2009, p. 29)

Bir varlık ya da yükümlülük için piyasa aktivitelerinde önemli ölçüde düşüş olduğunu gösteren faktörler şunlardır:

- Son zamanlarda çok az işlemin gerçekleşmiş olması,
- Fiyatların güncel bilgilere dayanmaması,
- Fiyatların zamana ve piyasaya göre çok büyük değişiklikler göstermesi,
- Uygulanan likidite risk primlerinde ve performans göstergesindeki önemli artış,
- Piyasaya yeni sürülen finansal varlıkların sayısında önemli düşüşün olması ya da hiç yeni varlığın olmaması,
- Kamuya açıklanan bilgilerdeki yetersizlikler.

Yapılan düzenlemelere rağmen yukarıdaki faktörlerden de anlaşılacağı üzere raporlayan işletmeler piyasanın aktif ve işlemlerin düzenli olmadığı durumlarda hala önemli bir takdir yetkisine sahip bulunmaktadır.

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

Eğer raporlayan işlemler aktif olmayan bir piyasanın ya da düzenli olmayan işlemlerin var olduğu sonucuna ulaşırlarsa FAS 157'ye göre gerçeğe uygun değer tahmin edilebilmesi için, işlemlerin daha ileri analizi yani işlemlerde önemli bir düzeltme veya kote edilmiş fiyatlar gerekir (FAS 157-4, par.13). İşlemlerde önemli düzeltme konusunda SFAS 157'ye atıfta bulunmaktadır ve değerlendirme tekniklerindeki değişime ya da çoklu değerlendirme tekniklerinin daha uygun olabileceğine işaret eder (FAS 157-4, par.14).

4) Finansal Kriz ve Gerçeğe Uygun Değer

Gerçeğe Uygun Değer Neyle Suçlandı?

Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) finansal araçların ölçülmesi ve raporlanmasında uzun dönemli hedefin gerçeğe uygun değer kullanılması olarak açıklamıştır (SFAS No. 159). Ancak Amerika Birleşik Devletlerde patlayan finansal krizin hemen ardından başta ABD kongresi olmak üzere birçok kesim Mark to Market değerlendirme metodu olarak da bilinen yöntemin finansal krizi tetiklediği ya da en azından şiddetlendirdiği görüşünü dile getirmeye başladılar. Bunu savunurken kullanılan argüman ise, aktif olmayan bir piyasada menkul kıymetlerin fiyatları çarpıtılabilir ve gerçek ekonomik değerlerinden daha düşük gösterilebilir; bu ise piyasa fiyatlarını aşağı çeken sarmalı daha da güçlendirerek finansal krizin şiddetini artırmak şeklindedir. (CHENG, 2009, p. 27)

Bir başka deyişle, gerçeğe uygun değer muhasebesi, varlıkların gerçek fiyatları temin edilebildiği sürece iyi bir şekilde çalışmaktadır. Ancak varlıklara ilişkin fiyatların pazarda doğru bir şekilde belirlenemediği durumlarda problemlere yol açabilmektedir. Günümüzde İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (mortgage backed securities) piyasada belirlenmiş güvenilir fiyatları olmadığı için şirketler tarafından serbestçe değerlendirilmişler, ancak bunun finansal krizin daha da ağırlaşmasına yol açtığı iddia edilmiştir.

Ekonomi şiddetli bir düşüş içerisindeyken gerçeğe uygun değer muhasebesinin uygulanmasının fiyatlardaki aşağı doğru olan sarmalı güçlendireceği, zararları artıracığı ve kredilerde daralmaya yol açacağı savunulmaktadır.

(<http://www.knowledgeleader.com/KnowledgeLeader/Content.nsf/Web+Content/NLGlobalFinancialCrisisBulletin101608!OpenDocument>, 03.21.2010, p. 16)

Gerçeğe uygun değer kuralının uygulanması halinde, düşen gayrimenkul fiyatları sadece mortgage kredilerinin değerini düşürmediği, beraberinde ipoteğe bağlı olarak çıkartılmış bütün menkul kıymetlerin değerini de düşürdüğü iddia edilmiştir. Dahası eğer bir şirket finansal sıkıntı içerisindeyse ve zararına satışlara başladıysa oluşan bu yeni fiyat diğer şirketlerin ellerindeki varlıkları benzer varlıkları değerlemede kullanılacağı ve böylece herhangi bir finansal sıkıntısı olmayan şirketlerin de varlıklarının değerini düşürmesi gerekeceği öne sürülmüştür. Şirketlerin varlıklarının değerlerini düşürmesi sonucunda, kredi kurumları, şirketlerin kredi notlarını düşürecek, böylece şirketlerin kredi alması zorlaşacak, sonuç olarak şirketlerin hisse senetlerinin değerinde düşüşe yol

Hakan ERKUŞ, Ahmet AKCAN

açacaktır. Bütün bunların sonucunda ekonomide iflasların ve ya devlet tarafından el koymaların başlayacağı öne sürülmüştür. (GINGRICH, RENWICK, 2008)

Bunun üzerine Ekim 2008’de Başkan George W. Bush tarafından imzalanan Acil Ekonomik Stabilizasyon Yasası (EESA) 132 bölümünde SEC’e gerçeğe uygun değer muhasebesini düzenleyen SFAS 157’yi askıya alma yetkisi verilmiştir. Ayrıca Acil Ekonomik Stabilizasyon Anlaşmasının 133. Bölümünde Kongre SEC’e “FASB’in takip ettiği Finansal Muhasebe Standartlarını geliştirme sürecini gözden geçirmesi” talimatını vermiştir. Bu talimat doğrultusunda SEC gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal krize etkilerini inceleyen bir araştırma yapmıştır. Bu araştırmaya ilerleyen bölümlerde değinilecektir.

Amerikan Bankalar Birliği (ABA) Başkanı Edward Yingling “SFAS 157’nin yanlış yolda atılmış bir adım” olduğu belirtmiştir. (LEONE, 2010) FDIC’nin önceki başkanı William Isaac ise SEC’ in (Security of Exchange Committee) ipoteğe dayalı varlıkların piyasası olmadığı halde piyasa fiyatına göre değerlendirilmesinde ayak diretmesi nedeniyle yaklaşık olarak 500 milyar dolarlık bir sermayeyi tahrip ettiğini dile getirmiştir. (ISIDORE, 2008)

ABA ve Uluslararası Bankalar Federasyonu FASB ve IFRS tarafından öngörülen gerçeğe uygun değer ölçüsünün ticari amaçlarla elde tutulan finansal araçlar için uygun bir ölçü olduğunu, ancak kısa vadeli ticari amaçlarla elde tutulmayan ya da vadeye kadar elde tutulacak (held to maturity) krediler, depozitler gibi varlıklar için gerçeğe uygun değer ölçüsünün kullanılmasının gelir tablosunda dalgalanmalara yol açacağını belirtmişlerdir.

Bankalar, gerçeğe uygun değer muhasebesinin kendilerini sahip oldukları varlıkların değerlerini çok düşük seviyede gösterme mecburiyetinde bıraktığını, bunun da sermayelerinde erimeye ve yüksek miktarlarda zarar ortaya çıkmasına yol açtığını iddia etmektedirler. Buna gerekçe olarak ta gerçeğe uygun değer muhasebesinin uygulanması sonucu önde gelen finans kurumlarının yazdığı zarar tutarlarını göstermektedirler. Amerika’da önde gelen finans kurumlarının gerçeğe uygun değer nedeniyle yazdıkları zararlar şu şekildedir:

(TMSK, http://www.tmsk.org.tr/makaleler/Diger/bil_tem_9.pdf, 08.03.2009)

Merrill Lynch	: 41.8 milyar dolar
Lehman Brothers	: 13.5 milyar dolar
Citigroup	: 37.0 milyar dolar
Wachovia	: 12.3 milyar dolar
AIG	: 26.0 milyar dolar

Bu gerekçelerle gerçeğe uygun değerle finansal kriz arasında ilişki kurulmaya çalışılmış ve finansal krizden gerçeğe uygun değer muhasebesi sorumlu tutulmak istenmiştir.

www.e-dusbed.com

Düşbed, Yıl 5, Sayı 10, Kasım 2013

FINANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

5) Gerçeğe Uygun Değer Uygulamasının İyileştirilmesi Amacıyla Yapılan Düzenlemeler

Başka ABD kongresi olmak üzere, şirketler ve büyük yatırımcılar Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesinin gözden geçirilmesi ya da askıya alınması için The Securities and Exchange Commission (SEC) ve Financial Accounting Standards Board (FASB)'ı baskı altına aldılar. Bunun üzerine FASB Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesinde bir kısım değişiklikler yaparak piyasaların beklentilerini karşılamaya çalışmıştır.

Bu değişikliklerden en önemlisi “piyasaların işlevselliğini yitirdiğini gösteren koşulların ortaya çıkması durumunda şirketler sahip oldukları varlıkların değerlemesinde kendi fiyatlandırma modellerini kullanabilecekler”.

Daha önce belirtildiği gibi 2008 yılında çıkartılan Ekonomik Stabilizasyon Yasasının ışığında SEC gerçeğe uygun değer finansal kriz üzerindeki etkisini incelemek amacıyla 6 kısımdan oluşan bir araştırma yapmıştır. (United States Securities and Exchange Commission, Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting, 2008) Araştırma temel olarak aşağıdaki bölümlerden oluşmaktadır:

- 1) Gerçeğe uygun değer standardının finansal kurumların bilançoları üzerindeki etkisi
- 2) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin 2008 banka iflasları üzerindeki etkisi
- 3) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin yatırımcılar açısından finansal verilerin kalitesine etkisi
- 4) FASB'in gerçeğe uygun değer muhasebesini geliştirmek için yaptığı çalışmalar
- 5) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin alternatifleri
- 6) Gerçeğe uygun değer muhasebesinde yapılacak değişikliklerin yapılabilirliği

SEC yapmış olduğu bu kapsamlı çalışma sonucunda gerçeğe uygun değer muhasebesi ile 2008 banka krizi arasında anlamlı bir ilişkiye rastlamadığını ve yatırımcıların daha şeffaf bilgi sağladığı için gerçeğe uygun değeri desteklediğini açıklamıştır. SEC bu iddiasını ise şu şekilde desteklemiştir. SEC gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal kuruluşların varlıklarının az bir kısmına uygulandığını (varlıkların %45'i, yükümlülüklerin %15'i) ve bunun değerlemeye etkisinin %25'den az olduğuna işaret etmiştir. SEC finansal krizin nedeni olarak görmese de, gerçeğe uygun değer muhasebesinin geliştirilmesi için aşağıdaki önerilerde bulunmuştur.

- 1) Gerçeğe uygun değerle ilgili SFAS no.157'nin iptal edilmemesini buna karşın geliştirilmesi
- 2) Likit olmayan ve aktif olmayan gerçeğe uygun değer belirlenmesi için en iyi uygulamaların belirlenmesi
- 3) Gerçeğe uygun değer finansal raporlar üzerindeki etkilerini raporlanmasının güçlendirilmesi

Hakan ERKUŞ, Ahmet AKCAN

- 4) Yükümlülüklerin değerlendirilirken kredi riski değişiklikleri yatırımcılar için faydalı bilgi sağlayıp sağlamadığının değerlendirilmesi
- 5) Yöneticilerin gerçeğe uygun değer tahminlerinin belirlenmesine yönelik yargıları ile ilgili eğitim faaliyetlerinin desteklenmesi
- 6) Finansal varlıkların değer düşüklüğü muhasebesinin FASB tarafından gözden geçirilerek GAAP'ta yer alan mevcut modellerin sayısının azaltılması

SEC'in bu önerileri doğrultusunda FASB gerçeğe uygun değerın uygulanmasına yönelik olarak 2009 yılı içerisinde çeşitli uygulama rehberleri yayımladılar. Bu rehberlerin ilki gerçeğe uygun değerın aktif olmayan piyasalarda belirlenmesine yöneliktir. Özellikle daha önce aktif olan bir marketin artık aktif olmaması durumunda gerçeğe uygun değerın belirlenmesi konusu ele alınmıştır.

FASB'ın yayımladığı bir diğer rehber bilançolarda gerçeğe uygun değerle gösterilmeyen finansal araçlarla ilgilidir. Bu rehber yayımlanmadan önce bu varlıkların gerçeğe uygun değerleri sadece yılda bir defa açıklanmaktaydı. Yayımlanan bu rehberle göre bu tür varlıklar çeyrek dönemlerde açıklanacaktır. Açıklamalarda bilançolarda gerçeğe uygun değerle gösterilemeyen finansal varlıkların gerçeğe uygun değerleri açıklanırken kullanılan kalitatif ve kantitatif bilgiler de açıklanacaktır.

Bu rehberden sonra FASB gerçeğe uygun değer muhasebesi yönteminin geliştirilmesi için yeni bir rehber daha yayımlayarak değer düşüklüğünün zamanlaması ile ilgili daha fazla tutarlılık sağlamak ve satılması düşünülmeyen değeri düşen borçsal menkul kıymetlerin kredi olan ve olmayan kısımları hakkında yatırımcılara daha fazla açıklık sağlamayı amaçlamaktadır. Bu rehber aynı zamanda yatırımcıların beklenen nakit akışı, kredi zararları ve gerçekleşmemiş zararı olan menkul kıymetlerin yaşlandırılması ile ilgili daha fazla açıklamayı gerektirmektedir.

Eylül 2009 tarihinde FASB ilave bir rehber daha yayımlayarak yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerinin nasıl belirleneceğini açıklamıştır. Yayımlanan bu rehberde gerçeğe uygun değerın belirlenmesinde "giriş değeri" kavramı yeniden gündeme getirilmiştir. Eğer yükümlülükler için aktif bir piyasada kote edilmiş fiyatlar varsa, bu fiyatların kullanılması gerekir. Eğer böyle bir bilgi mevcut değilse aşağıdaki tekniklerden bir veya birkaçının kullanılması öngörülmüştür:

- Belirli bir yükümlülük bir varlık olarak satılıyorsa kote edilmiş fiyatı
- Benzer yükümlülükler için kote edilmiş fiyat ya da benzer yükümlülük varlık olarak alınıp satılıyorsa bu fiyat

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

6) ABD New Jersey Eyaletinde Faaliyet Gösteren Şirketlerin Üst Düzey Finans Yöneticilerinin Finansal Kriz ve Gerçeğe Uygun Değer İlişkisi Hakkındaki Görüşleri Üzerine Bir Araştırma

6.1. Araştırmanın Amacı

Sermaye piyasalarının ekonomi ve teknolojiye bağlı olarak son yıllarda gösterdiği gelişmeler, yatırımcılar açısından finansal raporlarda yer alan bilgilerin şeffaflığı ve doğruluğunu önemli bir konuma yükseltmiştir. Kredi verenler ve işletme sahipleri için muhasebe anlayışı yerine, yatırımcılar için muhasebe ve finansal raporlama anlayışının gelişmesi ile birlikte finansal raporların hazırlanmasında dikkate alınan değerlendirme ölçüleri kaçınılmaz olarak değişmiştir. Tarihi maliyet yönteminin eksikliklerini gidermek amacıyla geliştirilen ve finansal raporların daha güncel bilgiler içermesini ve daha şeffaf olmasını amaçlayan gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal kriz nedeniyle uygulanmaktan vazgeçilmesi veya uygulamasının esnetilmesi düşüncesinin uygulayıcılar açısından kabul görüp görmediğinin tespiti bundan sonra yapılacak olan düzenlemeler için ışık tutucu nitelikte olacaktır. Bu nedenle gerçeğe uygun değer muhasebesi ile finansal kriz arasında bir ilişki bulunup bulunmadığına dair ABD New Jersey Eyaletinde faaliyet gösteren şirketlerin Üst Düzey Finans Yöneticilerinin görüşlerini ortaya koymak amacıyla bir araştırma yapılmıştır.

6.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırma New Jersey Finans Yöneticileri Birliğine (Bkz. <http://thecfoalliance.org/>) (The CFO Alliance New Jersey) üye olan üst düzey finans yöneticileri arasında yapılmıştır. Finans yöneticilerinin gerçeğe uygun değer ve finansal krizle ilgili görüşlerini ortaya koymak üzere hazırlanmış olan anket 35 tane CFO ile yüz yüze görüşme yoluyla uygulanmış ve elde edilen veriler SPSS paket programı yardımıyla analiz edilmiştir.

6.3. Araştırma Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Araştırmaya katılan finans yöneticilerine yöneltilen gerçeğe uygun değer ölçüsünün faydalı bir ölçü olup olmadığı hakkında sorulan bir soruya katılımcıların % 74 gibi büyük bir çoğunluğu gerçeğe uygun değer ölçüsünün finansal tabloların şeffaflığı ve doğru bilgi vermesi açısından yararlı bir yöntem olduğu şeklinde cevap vermişlerdir. Geri kalan %26'lık kesim gerçeğe uygun değer faydasından çok zararının olduğu yönünde görüş belirtmişlerdir.

1) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin faydalı olup olmadığı hakkında ne düşünüyorsunuz?	Sayı	Oran
a) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin faydasından çok zararı oldu	9	26%
b) Gerçeğe uygun değer muhasebesi faydalı olmuştur	26	74%

Satmak için elde tutulan finansal varlıklar için en uygun değerlendirme yönteminin gerçeğe uygun değer yöntemi olup olmadığına ilişkin yöneltilen soruya

Hakan ERKUŞ, Ahmet AKCAN

katılımcıların % 63'ü gerçeğe uygun değer uygun bir değerlendirme metodudur şeklinde cevap verirken % 31'lik kısmı gerçeğe uygun değer metodunun uygun olduğunu ancak gözden geçirilmesi gerektiğini, % 6'lık kesim ise gerçeğe uygun değer ölçüsünün uygun bir değerlendirme ölçüsü olmadığını belirtmiştir.

2) Gerçeğe uygun değer muhasebesinin finansal varlıklar için en uygun değerlendirme metodu olduğuna inanıyor musunuz?	Sayı	Oran
a) Evet, uygun bir değerlendirme metodudur	22	63%
b) Hayır, uygun bir değerlendirme metodu değil	2	6%
c) Gözden geçirilmeli	11	31%

Son yaşanan finansal krizin, finans yöneticilerinin gerçeğe uygun değer yöntemine olan bakış açısını nasıl etkilediğini belirlemek için aktif piyasaların finansal kriz nedeniyle çökmesi gerçeğe uygun değer ölçüsüne olan güveni azaltıp azaltmadığı ya da tartışmalı hale getirip getirmediği sorulmuştur.

Bu soruya katılımcıların % 69'u finansal krizin gerçeğe uygun değere olan desteklerini azaltmadığı ya da gerçeğe uygun değere olumsuz bir kanaat geliştirmelerine neden olmadığı yönünde cevap verirken, geri kalan %31'lik kesim finansal kriz nedeniyle gerçeğe uygun değer ölçüsüne olan güvenlerinin sarsıldığı ve finansal krizin gerçeğe uygun değer ölçüsünü tartışmalı bir hale getirdiğini ifade etmişlerdir.

3) Aktif piyasaların çökmesi gerçeğe uygun değer muhasebesine olan desteği ortadan kaldırmıştır ve tartışmalı hale getirmiştir	Sayı	Oran
a) Evet, piyasadaki karmaşa gerçeğe uygun değer muhasebesini geçerliliğini çürütmüştür	11	31%
b) Hayır, piyasadaki karmaşa gerçeğe uygun değer muhasebesine olumsuz etkisi olmamıştır	24	69%

Kriz dönemlerinde gerçeğe uygun değer ölçüsünün yeterli olmadığını düşünüyorsanız, tarihi maliyet muhasebesi yöntemine dönüşmesini isteyip istemedikleri sorulan finans yöneticilerinin hiç birisi tarihi maliyet yöntemine dönüşmesini istememektedir.

Tarihi maliyet yöntemine dönüşmesin diyenlerin oranı % 23, tarihi maliyet yöntemine dönüşmesin ama mevcut gerçeğe uygun değer ölçüsünde düzenlemeler yapılmalıdır diyenlerin oranı ise % 77'dir. Bu sorudan da anlaşıldığı üzere finans

FİNANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

yöneticileri gerçeğe uygun değer ölçüsünü benimsemişler ve hiçbir şekilde tarihi maliyet yöntemine geçilmesini istememekle birlikte gerçeğe uygun değer ölçüsüyle ilgili düzenlemeleri de yeterli bulmamakta ve iyileştirilmesi gerektiğini düşünmektedirler.

4) Kriz döneminde gerçeğe uygun değer muhasebesinin yeterli olmadığını düşünüyorsanız, tarihi maliyet muhasebesi yöntemine dönüşmesini ister misiniz?	Sayı	Oran
a) Evet, tarihi maliyet yöntemine dönmelidir	0	
b) Hayır, dönmemelidir	8	23%
c) Hayır dönmemelidir ancak gerçeğe uygun değer muhasebesinde iyileştirmeler yapılmalıdır	27	77%

Daha önce de belirtildiği gibi gerçeğe uygun değer ölçüsüne getirilen en önemli eleştirilerden bir tanesi aktif piyasası olmayan varlıkların değerlemesinin nasıl olacağının açık bir şekilde belirlenmemiş olmasıdır. Katılımcılara yöneltilen aktif piyasası olmayan varlıkların fonlar ve finansal kuruluşlar tarafından doğru bir şekilde değerlendirilip değerlendirilmediğine yönelik bir soruya katılımcıların sadece % 6'sı doğru olarak değerlendirilmektedir cevabını vermişlerdir. Geri kalan % 94'lük kesim bu varlıkların gerçek değerinden düşük ya da yüksek değerlendirildiğini belirtmişlerdir. Bu tür finansal varlıkların olduğundan düşük değerlendirildiğini belirtenlerin oranı % 31, olduğundan yüksek değerlendiriliyor diyenlerin oranı % 44, oldukça yüksek değerlendiriliyor diyenlerin oranı ise % 19'dur. Bu sonuçlara göre katılımcıların % 63'lük kısmı aktif piyasası olmayan ve şirketlerin kendi değerlendirme modellerine göre (mark to model) değerlendirilen varlıkların gerçek değerinden daha yüksek değerlendirdiklerine inandıkları görülmektedir.

5) Seviye 3 varlıklarının fonlar ve finansal kuruluşlar tarafından nasıl değerlendirildiğini düşünüyorsunuz?	Sayı	Oran
a) Oldukça düşük değerlendiriliyor	0	
b) Büyük ölçüde yüksek değerlendiriliyor	10	31%
c) Doğru bir şekilde değerlendiriliyor	2	6%
d) Büyük ölçüde yüksek değerlendiriliyor	14	44%
e) Oldukça yüksek değerlendiriliyor	6	19%

SONUÇ

Gerçeğe uygun değer muhasebesi 2008 yılında yaşanan finansal krizin şiddetini artırmak ve fiyatların düşüşte olduğu bir ortamda kısır bir döngü oluşturup finansal sistemdeki riski artırmakla suçlandı.

Bu nedenle başta ABD Kongresi olmak üzere birçok kesim FASB ve SEC'i gerçeğe uygun değer muhasebesini askıya alma ya da değiştirme yönünde baskı altına aldılar. FASB bu baskılar karşısında gerçeğe uygun değer muhasebesini esneten ya da geliştiren bir dizi düzenlemeler yapmıştır. New Jersey bölgesinde faaliyet gösteren ve Üst Düzey Finans Yöneticileri Birliğine üye olan finans yöneticileri arasında yaptığımız araştırmada finans yöneticilerin çok önemli bir kısmının gerçeğe uygun değer muhasebesinin krizin nedeni olmadığı görüşünü taşıdıkları görülmüştür. Bu nedenle finans yöneticilerinin her ne sebeple olursa olsun tarihi maliyet yöntemine dönmek istemedikleri ortaya çıkmıştır. Ayrıca, her ne kadar finans yöneticileri gerçeğe uygun değer metodunu finansal krizin nedeni olarak görmeseler de, gerçeğe uygun değer muhasebesinin geliştirilmesi yönünde görüş belirttikleri tespit edilmiştir. Özellikle aktif piyasaları olmayan ve seviye 3 girdilerine göre fiyatlandırılan varlıkların değerlerinin ölçülmesi konusunda yeni düzenlemelere ihtiyaç olduğu belirlenmiştir.

KAYNAKÇA

CAMPBELL, L. Ronald; JACKSON-Owens; ROBINSON, A. Lisa; DIANA R. (2008), "Fair value Accounting from theory to practice: implementation of SFAS No. 157 will be tumultuous, painful, and require significant adjustment for U.S. Accounting professionals", *Strategic Finance*, p.1. (<http://www.allbusiness.com/science-technology/standards-measurements/11419807-1.html>)

CHENG, Kang; (2009), "Fair Value's "How" Meets "When", *The CPA Journal*, p. 27

FORNARO, M. James; BARBERA T. Anthony; (2007), "The new fair value hierarchy: key provisions, implications, and effect on information usefulness, *Review of Business*.

FUGLISTER, Jayne and BLOOM, Robert; (2008), "Analysis of SFAS 157, Fair Value Measurements", *The CPA Journal*.

Global Financial Crisis Bulletin, *The Current Financial Crisis: Frequently Asked Questions*,

<http://www.knowledgeleader.com/KnowledgeLeader/Content.nsf/Web+Content/NLGlobalFinancialCrisisBulletin101608!OpenDocument>, 03.21.2010

ISIDORE, Chris; *The accounting rule you should care about*, http://money.cnn.com/2008/10/01/news/economy/mark_to_market/?postversion=2008100120

FINANSAL KRİZ GERÇEĞE UYGUN DEĞER VE BİR ARAŞTIRMA

KHAN, Urooj; “Does Fair Value Accounting Contribute to Systemic Risk in the Banking Industry, (2009) http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1327596, 12.02.2010

KOONCE, Lisa; Fair-value Accounting: A Better Reflection of Reality, <http://blogs.mcombs.utexas.edu/mcombs-today/2009/02/fair-value-accounting-a-better-reflection-of-reality/>, 20.03.2010

LAUX, Christian; LEUZ, Christian; (2009), The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate, Accounting, Organizations and Society.

LEONE, Marie; Bankers: Fair Value Is Like Throwing Gasoline on a Fire, <http://www.cfo.com/article.cfm/11039958>, 10.03.2010.

ÖZKAN, Mehmet; TERZİ, Serkan; “Gerçeğe Uygun Değer Ölçümünün Uluslararası Muhasebe Standartları ve Amerikan Muhasebe Standartları Açısından İncelenmesi”, <http://www.tmsk.org.tr/makaleler/FINANSAL%20ARACLAR/MEHMET%C3%96ZKAN-SERKANTERZ%C4%B0.pdf>, 10.03.2010

PLANTIN, Guillaume; SAPRA, Haresh; SHİN, Hyun Song; (2008), Marking to Market: Panacea or Pandora's Box?, Journal of Accounting Research, Vol. 46, No. 2, pp. 435-460.

POZEN, C. Robert; (2009), Is It Fair to Blame Fair Value Accounting for the Financial Crisis, Harvard Business Review.

RENEWICK, Newt Gingrich; SUSPEND, Emily; (2008), Mark-to-Market Now, Forbes.

TMSK, http://www.tmsk.org.tr/makaleler/Diger/bil_tem_9.pdf, 08.03.2009

TRUSSEL, M. John; ROSE, C. Laura; (2009) “Fair Value Accounting and the Current Financial Crisis”, The CPA Journal, pp. 27-50.

United States Securities and Exchange Commission, Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting, (2008) <http://www.sec.gov/news/studies/2008/marktomarket123008.pdf>, 12.03.2010

<http://www.tmsk.org.tr/makaleler/> 10.03.2010)

<http://www.bvresources.com/freedownloads/FAS157.pdf>, 08.03.2010

http://www.forbes.com/2008/09/29/mark-to-market-oped-cx_ng_0929gingrich.html, 19.03.2010.