

KORUNMA MUHASEBESİ UYGULAMASININ BELİRLEYİCİLERİ VE KAZANÇ DALGALANMASINDA KORUNMA MUHASEBESİ ETKİSİ*

Dr. Yusuf KALDIRIM**

Araştırma Makalesi / *Research Article*

Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi

Eylül 2022, 24(3), 532-557

ÖZ

TFRS 9, finansal riskten korunma ve koruma muhasebesi uygulamasına yönelik düzenlemeler getirmektedir. Bu çalışmanın amacı, BIST Sınai endeksinde işlem gören şirketlerde korunma muhasebesi uygulamasında belirleyici olan faktörleri ve kazanç dalgalanmasında korunma muhasebesi uygulamasının etkisini araştırmaktır. Ulaşılan bulgular, bağımsız denetim firması, firma büyüklüğü, şirket yaşı ile korunma muhasebesi uygulaması arasında anlamlı ilişki olduğunu göstermektedir. Kazanç dalgalanmasına yönelik bulgular ise, korunma muhasebesi uygulamasının şirketlerin kazançlarındaki oynaklığı azalttığına dair anlamlı kanıt ortaya koymamıştır. Çalışma ortaya koyduğu bulgular ile konuya ilişkin sınırlı sayıda literatüre katkıda bulunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: TFRS 9, Korunma Muhasebesi, Kazanç Dalgalanması, Finansal Riskten Korunma


JEL Sınıflandırması: M40, M41, G32

DETERMINANTS OF HEDGE ACCOUNTING AND IMPACT OF HEDGE ACCOUNTING ON EARNINGS VOLATILITY

ABSTRACT

TFRS 9 standard contains regulations on financial hedging and hedge accounting. The aim of this study is to investigate the determinants of hedge accounting application and the effect of hedge

* Makale Geliş Tarihi (Date of Submission): 02.05.2021; Makale Kabul Tarihi (Date of Acceptance): 19.01.2022

** Türkiye Cumhuriyeti Milli Eğitim Bakanlığı, İstanbul, yusufkaldirim54@hotmail.com,  orcid.org/0000-0002-9725-7069

Atıf (Citation): Kaldırım, Y. (2022). Korunma Muhasebesi Uygulamasının Belirleyicileri ve Kazanç Dalgalanmasında Korunma Muhasebesi Etkisi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 24(3), 532-557. <https://doi.org/10.31460/mbdd.930877>

accounting on earnings volatility in the BIST Industrial Index. The findings indicate a significant relationship between hedge accounting and firm size, type of independent audit firm and firm age. However, the results do not reveal significant evidence that application of hedge accounting reduces earnings volatility. Study contributes to the limited literature on the subject with its findings.

Keywords: TFRS 9, Hedge Accounting, Earnings Volatility, Hedging

JEL Classification: M40, M41, G32

EXTENDED ABSTRACT

PURPOSE AND MOTIVATION

The use of derivative instruments for hedging has increased dramatically in recent years. (Panaretou et al., 2013, p.116). Hedge accounting assists in reducing earnings volatility. However, , although firms use derivatives for hedging, they may not prefer to apply hedge accounting. Thus the determinants of applying hedge accounting and its effectiveness in reducing earnings volatility are questions that have gained importance. To seek answers to these questions and the limited prior research are our motivations in this study. Thus, the purpose of this study is to investigate the determinants of hedge accounting and its effect on earnings volatility in the BIST Industrial index.

METHODOLOGY

This study is conducted on the companies listed on the BIST Industrial Index in Turkey. Firms traded on the BIST Industrial Index use foreign currencies to purchase raw materials, semi-finished products and commodities etc. Increasing uncertainties in the international markets cause serious volatility in exchange rates and commodity prices. In this framework, hedging is crucial for firms traded on the Index.

The research period spans five years between 2015 and 2019. The data are obtained from the Public Disclosure Platform (PDP) and Finnet databases. In the first stage, financial statements and disclosures of 163 firms traded on the BIST Industrial Index are examined and firms that use derivative instruments and apply hedge accounting are determined resulting in 791 firm-year observations.

Limited studies investigate determinants of hedge accounting. Glaum and Klöcker (2011) reveal the relationship between hedge accounting and low growth opportunities, Abdullah and Ku Ismail (2017) document the relationship between hedge accounting and firm size and leverage. Firstly, this study investigates the relationship between the application of hedge accounting and firm size (proxy used is total assets), financial distress (proxy used is total debt/total assets and financial debt/total assets), growth opportunities (proxy used is book-to-market ratio), independent audit firm type (proxy used is

Big-4), ownership structure (proxy used is free-float rate), firm performance (proxy used is return on equity), firm age (proxy used is number of the years since the establishment of the firm), liquidity (proxy used is quick ratio). We conduct univariate and multivariate analyses on 242 firm/year observations that belong to firms that use derivatives. The hypotheses tested in the study are the following:

- H₁: There is a positive relationship between hedge accounting and firm size.
- H₂: There is a positive/negative relationship between hedge accounting and financial distress.
- H₃: There is a positive relationship between hedge accounting and growth opportunities.
- H₄: There is a positive/negative relationship between hedge accounting and audit firm type.
- H₅: There is a positive relationship between hedge accounting and ownership concentration.
- H₆: There is a positive/negative relationship between hedge accounting and firm performance.
- H₇: There is a positive relationship between hedge accounting and firm age.
- H₈: There is a negative relationship between hedge accounting and liquidity.

Hedge accounting reduces volatility in earnings and ensures that earnings are more stable by reporting losses or gains on the hedging instrument and hedging item in the same time period (Beneda, 2013, p.166; Comiskey & Mulford, 2008, p.4). Several studies provide evidence that cash flow hedges under US GAAP reduces earnings volatility (Beneda, 2013; Abdel-Khalik & Chen, 2015; Pierce, 2020).

Secondly, this study investigates the effect of a cash flow hedge on earnings volatility with 489 firm-quarter observations and 133 firm-year observations. The hypothesis is given below:

- H₉: A cash flow hedge under TFRS 9 reduces earnings volatility.

The effect of hedge accounting on earnings volatility is calculated as shown below:

$$\text{Non-HA Earnings} = \text{Reported Earnings} + \text{Cash Flow Hedge Gain or Loss Reported in Other Comprehensive Income}^* - \text{Transfers from Cash Flow Hedge Reserve to Profit or Loss Statement}$$

Reported earnings is earnings as reported. Non-HA Earnings is what earnings would have been if hedge accounting had not been used. Non-HA earnings are calculated quarterly and annually. * Cash flow hedge gain or loss after tax.

$$\text{HA Effect} = \sigma (\text{Non-HA Earnings}) - \sigma (\text{Reported Earnings})$$

σ (Non-hedge accounting earnings) is the standard deviation of Non-HA earnings scaled by total assets. σ (Reported Earnings) is the standard deviation of reported earnings scaled by total assets. HA effect is difference between the standard deviation of Non HA earnings and the standard deviation of reported earnings. HA effect is calculated quarterly and annually.

RESULTS AND DISCUSSION

In order to investigate the determinants of hedge accounting application, firms are divided into two groups as firms that apply hedge accounting and those that do not in univariate analysis where we use Mann-Whitney U test. In multivariate analysis, we use logistic regression. Univariate and multivariate analysis findings reveal a positive relationship between application of hedge accounting and audit firm type and firm size. Another significant finding reveals that the direction of the relationship is negative for firm age, contrary to the hypothesis. The finding on firm size is similar to the results in prior literature (Abdullah & Ku Ismail, 2017; Glaum & Klöcker, 2011). Unlike the studies in the literature, the negative relationship with firm age is important in terms of revealing the relationship between hedge accounting and firm age.

Effect of hedge accounting application on earnings volatility is investigated quarterly and annually. Findings do not confirm the hypothesis that hedge accounting application decreases earnings volatility. According to Panaretou et al. (2013) the effects of hedge accounting may be limited in countries where derivative markets are underdeveloped. Also, the effectiveness of firms in using hedging instruments may limit the effect of hedge accounting application on earnings volatility.

CONCLUSION

Hedge accounting is applied by 21,5 percent of the firms traded in the BIST Industrial index. Findings reveal a significant relationship between application of hedge accounting and firm size, audit firm type and firm age. Direction of the relationship is positive for audit firm type and firm size and negative for firm age.

One of the important expected effect of hedge accounting application is to reduce earnings volatility. In this study, there is no evidence that cash flow hedge under TFRS 9 reduces earnings volatility.

Studies investigating the determinants of hedge accounting application and the effect of hedge accounting on earnings volatility are very limited. This study contributes to the literature with its findings.

1. GİRİŞ

Muhasebe standartları türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması ile korunma muhasebesi uygulamasına yönelik düzenlemeler getirmektedir. Korunma muhasebesine yönelik ilk standart olan “TMS 39 Finansal Araçlar ve Ölçme” 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerinde uygulanmak üzere 2006 yılında, TFRS 9 Finansal Araçlar standardı 2018 yılından itibaren uygulanmak üzere 2017 yılında yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Her iki standart da korunma muhasebesine yönelik

hükümler getirmekle birlikte, TFRS 9 korunma aracını daha geniş çerçevede ele alarak, korunmanın etkinliği gibi konularda uygulamayı kısmen de olsa kolaylaştıran ve teşvik eden hükümler içermektedir.

Korunma muhasebesi, işletmelerin sahip olduğu varlıklar, mevcut yükümlülükler, kesin taahhütler ya da yurtdışı işletmedeki yatırımdan kaynaklanan risklerden korunmak için finansal araçlar ve finansal varlık ya da yükümlülükler kullanılarak yapılan riskten korunma işlemlerinin muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasıdır. Korunma muhasebesinde öne çıkan husus, riskten korunan kalem ve riskten korunma aracının finansal etkilerinin birlikte ele alınması ve bu sayede muhasebe uyumsuzluklarının önüne geçmesidir.

Korunma muhasebesinin amacı, kâr veya zararı etkileyebilecek riskleri yönetmek için finansal araçlar kullanılarak gerçekleştirilen risk yönetim faaliyetlerinin etkisinin finansal tablolarda gösterilmesidir (TFRS 9-6.1.1, s.19). Korunma muhasebesi finansal tablo kullanıcıları tarafından korunma amacının ve korunmanın etkisinin tam olarak anlaşılmasını sağlar, finansal bilgilerin kalitesini artırır ve şeffaflığı destekler. Korunma muhasebesi, korunma aracı ve korunan kalemtedeki kayıp veya kazançları aynı dönemde kâr-zarar tablosunda raporlayarak, kazançlardaki dalgalanmayı azaltmakta ve kazançların daha istikrarlı olmasını sağlamaktadır (Beneda, 2013, s.166; Comiskey & Mulford, 2008, s. 4). Diğer taraftan, standardın getirdiği sınırlayıcı ve detaylı kurallar şirketler için korunma muhasebesi uygulamasını karmaşık ve külfetli hale getirmektedir (Glaum & Klöcker, 2011, s.460).

Son yıllarda finansal risk yönetiminde türev ürünlerin kullanımı önemli oranda artış göstermiştir (Panaretou ve diğerleri, 2013, s.116). Korunma muhasebesi şirketlerin raporladıkları kazanç veya kayıplardaki dalgalanmayı azaltmaya imkân sunmaktadır. Diğer taraftan, şirketler finansal riskten korunma amacıyla türev ürünleri kullanmakla birlikte, korunma muhasebesini uygulamayı tercih etmeyebilmektedirler. Bu çerçevede, şirketlerin korunma muhasebesi uygulamasında belirleyici olan faktörler nelerdir? Korunma muhasebesi kazançlardaki dalgalanmayı azaltmada etkili midir? Soruları önem kazanmaktadır. Bu sorulara cevap aramanın yanında, konuyla ilgili ulusal ve uluslararası çalışmaların oldukça sınırlı olması da bu araştırmanın motivasyonları arasındadır. Bu doğrultuda, bu çalışma ile Borsa İstanbul (BIST) Sınai endeksinde yer alan şirketlerin korunma muhasebesi uygulamasında etkili olan faktörlerin belirlenmesi ve kazançlardaki dalgalanmayı azaltmada, korunma muhasebesi etkisinin araştırılması amaçlanmıştır.

İşletmelerin finansal raporlarında yer alan dipnotlarda korunma muhasebesine yönelik açıklamalar yer almaktadır. Fakat bazı şirketlerin finansal raporlarında korunma muhasebesi uygulamasına yönelik sınırlı bilgiler, detaylı değerlendirme yapmaya engel teşkil etmektedir. Korunma muhasebesine yönelik çalışmalar genellikle büyük işletmelerin yer aldığı endekslere yönelik yapılmakta veya firma büyüklüğü, özkaynak ya da finansal rasyolara göre örnekleme kısıtlamaya gidilmektedir (Abdullah & Ku Ismail,

2017; Beneda, 2013; Pierce, 2020). Bu araştırmanın örneklemini BIST Sınai endeksindeki şirketler oluşturmaktadır.

Çalışma sonuçları, TFRS 9 ile düzenlenen korunma muhasebesi uygulamasına yönelik ampirik kanıtlar sunmaktadır. Çalışmanın kapsadığı zaman aralığı da önemlidir. Özellikle 2015 yılı ve sonrasında emtia fiyatları, döviz kurları ve faiz oranlarında önemli düzeyde dalgalanmalar söz konusu olmuştur. Bu dalgalanmalardan kaynaklanabilecek riskleri azaltmak için gerçekleştirilen finansal riskten korunma işlemleri genellikle türev ürünler kullanılarak yapılmakta ve bu korunma işlemleri korunma muhasebesine konu olabilmektedir. Bu durum işletmeler açısından finansal riskten korunma ve korunma muhasebesi uygulamasının önemini ön plana çıkarmaktadır. Diğer taraftan, 2019 yılında TFRS 9 ile korunma muhasebesine yönelik yeni düzenlemeler getirilmiştir. Literatürde korunma muhasebesi uygulamasına yönelik çalışmalar oldukça sınırlıdır (Beneda, 2013; Glaum & Klöcker, 2011; Abdel-Khalik & Chen, 2015; Abdullah & Ku Ismail, 2017; Pierce, 2020). Yukarıda belirtilen özellikler ile birlikte çalışmanın literatürdeki önemli bir boşluğu doldurması ve gelecek çalışmalara yol göstermesi beklenmektedir.

Araştırma sonuçlarına göre, sınai endeksinde işlem gören şirketlerin % 46'sı türev ürün kullanmakta, %21,5'i korunma muhasebesi uygulamaktadır. İşletme büyüklüğü, denetim firması ve şirket yaşı ile korunma muhasebesi uygulaması arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur. Ancak, bulgular kazanç dalgalanmasında korunma muhasebesinin etkisine yönelik anlamlı sonuç ortaya koymamıştır.

İkinci bölümde, korunma muhasebesine yönelik açıklamalara, üçüncü bölümde ise korunma muhasebesine yönelik ulusal ve uluslararası literatüre yer verilmiştir. Dördüncü bölümde araştırmanın hipotezleri ortaya konmuş, beşinci bölümde araştırmanın örneklemini ve veri seti açıklanmış, çalışmada kullanılan değişkenler tanımlanmış, araştırmanın metodolojisi açıklanmıştır. Altıncı bölümde korunma muhasebesi uygulamasının belirleyicilerine ve korunma muhasebesi uygulamasının kazanç dalgalanmasını azaltmadaki etkisine yönelik elde edilen bulgulara yer verilmiş ve sonuç bölümü ile çalışma sonlandırılmıştır.

2. KORUNMA MUHASEBESİ

Riskten korunma, işletmelerin maruz kaldığı risklerin uygun korunma araçları ile dengelenmesini ifade etmektedir (Glaum & Klöcker, 2011, s.462). Diğer bir ifade ile riskten korunma, bir veya daha fazla varlık, yükümlülük veya vadeli işlem sözleşmesinin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimleri dengelemek için bir veya daha fazla türev finansal aracın ya da diğer korunma araçlarının kullanılmasını içeren bir risk yönetimi tekniğidir (Mirza ve diğerleri 2006, s.236). Korunma muhasebesi ise, korunma aracındaki (hedging instrument) kazanç ya da kayıpların, korunan kalemdaki

(hedged item) kazanç ya da kayıplar ile dengelenerek aynı dönemde kâr veya zararda muhasebeleştirilmesini sağlayan bir tekniktir (Ramirez, 2015, s. 24). Korunma muhasebesi temelde muhasebedeki denkleştirme ilkesine dayanmaktadır. Bu ilkeye göre; gelirler/giderler ilgili oldukları gelir/gider hesaplarıyla doğrudan ilişkilendirilerek kâr-zarar tablosunda raporlanmalıdır (Needles ve Powers, 2012, s.140). TFRS 9'un korunma muhasebesi hükümleri, korunan kalem ve korunma aracına ilişkin kayıp veya kazançların aynı dönemde raporlanmasına sağlamaktadır. Bu yaklaşım raporlanan kazançlardaki dalgalanmayı azaltmaya imkân sunmaktadır. (Glaum ve Klöcker 2011,s.460).

TFRS 9'a göre korunma muhasebesinin amacı, işletmenin kârını/zararını etkileyebilecek riskleri yönetmek için gerçekleştirilen risk yönetim faaliyetlerinin sonuçlarının finansal tablolarda gösterilmesidir. TFRS 9'un korunma muhasebesine yönelik hükümlerinde, korunma aracı ve korunan kalem olmak üzere iki temel unsur bulunmaktadır. Korunma muhasebesi bu iki temel unsur arasındaki ilişkiye dayanan bir yöntemdir. Korunma aracı, gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen türev ürünler (opsiyon, forward, futures, swap gibi), gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen türev olmayan bir finansal varlık veya finansal yükümlülük olabilmektedir (Gedik, 2020). Korunan kalem bilançodaki varlık veya yükümlülük, henüz bilançoya alınmamış kesin bir taahhüt, bir tahmini işlem veya yurtdışı işletmedeki bir yatırım olabilir. TFRS 9 korunan kaleme ilişkin, korunan kalemin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi veya alım ya da satım taahhüdü gibi tahmini bir işlem ise, işlemin gerçekleşme ihtimalinin yüksek olması gibi koşullar getirmektedir.

TFRS 9'da nakit akış değişkenliğinden korunma, yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma ve gerçeğe uygun değer değişiminden korunma olmak üzere üç farklı korunma türü yer almaktadır.

Gerçeğe uygun değer değişiminden korunmada amaç, muhasebeleştirilmiş bir varlık veya yükümlülüğün veya bir kesin taahhüdün gerçeğe uygun değerinde meydana gelebilecek değişimden kaynaklanan riski azaltmaktır. Korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıp kâr veya zarar olarak, korunan kalemden kaynaklanan korunma kazancı veya kaybı da kâr veya zarar olarak finansal tablolara alınır ve (gerekirse) korunan kalemin defter değeri buna göre düzeltilir (TFRS 9-6.5.8, s.23). Gerçeğe uygun değer riskinden korunmada, korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişim ile korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim, kâr veya zararda mahsup edilmektedir (Ramirez, 2015, s.25).

İşletmeler bazen, dayanak bir varlık veya borçtan korunmak yerine gelecekteki bir nakit akışından korunmak isterler. Bahsedilen bu nakit akışları genellikle, değişken oranlı borçlara ilişkin gelecekteki faiz ödemelerinin tamamı veya bir kısmı veya gerçekleşmesi muhtemel bir tahmini işleme ilişkin olabilir. İşletmelerin bu tür durumlarda uygulayacağı korunma işlemine, nakit akış değişkenliğinden korunma adı verilmektedir. Nakit akış değişkenliğinden korunma işleminin amacı, korunma aracından

kaynaklanan kazanç veya kaybın, korunma sağlanan gelecekteki nakit akışlarının kâr veya zararı etkilediği döneme veya dönemlere ertelenmesidir (TFRS 9-B.6.5.2, s. 99). Bu amaçla, korunma aracının riskleri karşılama etkin olan kısmı diğer kapsamlı gelirden ve özkaynaklarda nakit akış değişkenliğinden korunma fonunda, etkin olmayan kısmı ise doğrudan kâr veya zarar olarak raporlanmaktadır.

Yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma, bir işletmenin, yurtdışı ortaklığına ait net varlıklarındaki payından kaynaklanan kur farkı riskinden korunma işlemidir. Riskten korunma aracı, bir türev ürün veya net yatırımla aynı para biriminde borçlanma şeklinde türev olmayan bir finansal araç olabilir (Ramirez, 2015, s.29). Net yatırım riskinden korunma işlemleri, nakit akış değişkenliğinden korunma işlemlerine benzer şekilde raporlanmaktadır. Buna göre; korunma aracından kaynaklanan kazanç ya da kaybın etkin kısmı diğer kapsamlı gelirden ve özkaynaklarda, etkin olmayan kısmı ise kâr zararda raporlanmaktadır. (TFRS 9-6.5.13, s.24-25).

TFRS 9 korunma muhasebesi uygulamasında bazı koşullar getirmektedir. TFRS 9 prg. 6.4.1'e göre korunma muhasebesi uygulanabilmesi için; (TFRS 9-6.4.1, s.21-22)

- Korunma işlemi, uygun korunma araçlarını ve korunan kalemleri içermelidir.
- Korunma ilişkisinin başında, işletmenin korunma işlemi uygulamasına neden olan risk yönetimi amaç ve stratejisinin resmi bir tanımının yapılması ve belgelendirilmesi gerekmektedir.
- Korunmanın etkinliği kapsamında, korunan kalem ile korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki bulunması, korunma oranı kullanılarak korunma ilişkisinin tanımlanması ve korunma oranının korunma amaçları ile uyumlu ve etkin koruma sağlayacak düzeyde olması ve kredi riski etkisinin ekonomik ilişkiden doğan değer değişimlerine baskın olmaması gerekmektedir.

Standart korunmanın etkinliğinin, korunma işlemi sonlanana kadar değerlendirilmesini gerektirmektedir. Korunma işleminin etkinliği, korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimlerin, korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimleri karşılama ölçüsüdür. Korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimlerin, korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimlerin üstünde veya altında gerçekleşmesi, korunma işleminin etkisizliğinin ölçüsüdür (TFRS 9-B 6.4.1, s.97).

3. LİTERATÜR

Glaum ve Klöcker (2011) Almanya ve İsveç'e yönelik anket yöntemini kullanarak yaptıkları araştırmada, örneklemden şirketlerin %72'sinin korunma muhasebesi uyguladığını, türev kullanımı, firma büyüklüğü, Uluslararası Muhasebe Standartları (UFRS) tecrübesi, korunma muhasebesinin kazanç dalgalanmasını azaltmadaki algılanan önemi ve düşük büyüme potansiyeli ile korunma

muhasebesi uygulaması arasında ilişki olduğunu, şirketlerin yarısından fazlasında standartlardaki korunma muhasebesine ilişkin düzenlemelerin korunma davranışını etkilediğini tespit etmişlerdir.

Smistad ve Pustylnick (2012) Kanada'daki 12 petrol ve gaz şirketinin finansal riskten korunma ve korunma muhasebesi uygulamasına yönelik yaptıkları araştırmada, dört büyük şirketten üçünün korunma muhasebesi uyguladığını, orta ve küçük ölçekli şirketlerin ise korunma muhasebesi uygulamadığını tespit etmişlerdir. Araştırmacılar küçük ve orta ölçekli şirketlerin korunma muhasebesi uygulamamasının maliyetler ile ilişkili olabileceğini ifade etmişlerdir.

Beneda (2013) Amerika Birleşik Devletlerine yönelik araştırmada, farklı sektörlerdeki şirketlerin oluşturduğu örneklemden şirketlerin %42'sinin nakit akış riskinden korunduğunu, nakit akış riskinden korunmanın kazançlardaki oynaklığı azaltmada etkili olduğunu ortaya koymuştur.

Panaretou ve diğerleri (2013) İngiltere FTSE 350 endeksine yönelik yaptıkları araştırmada, örneklemden şirketlerin % 87'sinin türev ürün kullandığını, UFRS korunma muhasebesi düzenlemelerinin şirket kazançlarının tahmin edilebilirliğini kolaylaştırdığını, türev ürün kullanımındaki şeffaflık artışının pozitif etkilerinin, optimal korunma politikasından sapma ya da kazanç dalgalanmasından kaynaklanan negatif etkileri baskıladığını tespit etmişlerdir. Araştırmacılara göre, korunma işlemlerinin yaygın olmadığı ya da türev ürün piyasalarının gelişmiş olmadığı ülkelerde korunma muhasebesinin etkileri daha sınırlı olabilir.

Abdel-Khalik ve Chen (2015)'in bulguları nakit akış riskinden korunma muhasebesi ile kazanç ve getiri oynaklığı (öz kaynak riski) arasında negatif bir ilişki ortaya koymuştur. Nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulaması kazançlardaki oynaklığı ve getirilerdeki dalgalanmayı azaltmaktadır. Araştırmacılar, nakit akış riskinden korunma muhasebesinin piyasa tarafından risk azaltıcı bir araç olarak algılandığını, "eğer amaç firmanın risk algısını ya da kazançlarındaki dalgalanmayı azaltmaksa, korunma muhasebesinin, finansal riskten korunma için türev ürün kullanımını teşvik ettiğini" ifade etmişlerdir.

Abdullah ve Ku Ismail (2017) Malezya'ya yönelik yaptıkları araştırmada, örneklemden şirketlerin %30'unun korunma muhasebesi uygulamayı tercih ettiğini ve korunma muhasebesi uygulamasının şirket büyüklüğü ile kaldıraç oranından etkilendiğini tespit etmişler, korunma muhasebesine yönelik karmaşık ve detaylı kuralların, korunma muhasebesi uygulamasını sınırlandırabileceğini ya da azaltabileceğini ifade etmişlerdir.

Pierce (2020) türev kazançlarının, ekonomik kazançların önemli bir kısmını oluşturduğunu, korunma muhasebesinin yaygın olarak kullanılmakla birlikte, çoğu türev sözleşmesinin korunma muhasebesine konu edilmediğini, uyum maliyetleri ve düzenlemelerin şirketlerin korunma muhasebesi uygulama kararlarını etkilediğini ve korunma muhasebesinin kazançlardaki dalgalanmayı azalttığını

tespit etmiş, korunma muhasebesine konu edilmeyen türev ürünlerin korunma muhasebesine konu olması durumunda kazançlardaki dalgalanmanın daha da azalabileceğini ifade etmiştir.

İpek (2020) faaliyet kiralamasını konu alan bir vak'a çalışmasında korunma muhasebesi uygulaması sürecini açıklayarak, korunma muhasebesi uygulamasının finansal tablolar üzerindeki etkisini incelemiştir.

Çiftçi (2020) Türkiye'deki bankaların ağırlıklı olarak nakit akış riskinden korunma muhasebesi uyguladıklarını, bankaların korunmanın etkinliğinin tespit edilmesinde dolar off-set yöntemini kullandıklarını tespit etmiş ve bankaların iç sistemlerindeki yetersizliklerden dolayı korunmanın etkinliğinin sürekli olarak ölçülmesi konusunda güçlüklerle karşılaşabileceklerini ifade etmiştir.

4. HİPOTEZ GELİŞTİRME

4.1. Korunma Muhasebesi Uygulamasının Belirleyicileri

Fields ve diğerlerine (2001) göre şirketlerin muhasebe politikası tercihleri, maliyet ve fayda temelli faktörler tarafından şekillenmektedir. Şirketlerin finansal durumu, büyüme potansiyeli, sahiplik yapısı muhasebe politikası tercihleri açısından fayda temelli faktörler arasında iken, denetim firması, korunma muhasebesi ve muhasebe standartlarına uyum gibi ilave maliyet gerektiren uygulamalar, maliyet temelli faktörlerdir (Glaum & Klöcker, 2011, s.466-467).

Korunma muhasebesi uygulaması ihtiyari bir uygulamadır. Firma büyüklüğü, büyüme potansiyeli, finansal durum, denetim firması, finansal performans, sahiplik yapısı gibi maliyet ve fayda temelli faktörler yanında, şirket yaşı şirketlerin korunma muhasebesi uygulama tercihini etkileyebilir. Bu çerçevede, şirketlerin korunma muhasebesi uygulamasında etkisi olabilecek faktörleri tespit etmek amacıyla aşağıdaki hipotezler geliştirilmiştir.

Firma Büyüklüğü: Korunma muhasebesinin uygulanması, şirketlerin sistemsel bir altyapıya ve istatistiksel analizleri yapacak ve muhtemel finansal risklere uygun kullanılacak korunma araçlarına karar verecek uzman personel istihdam etmesini gerektirmektedir. Dolayısıyla, finansal riskten korunma ve korunma muhasebesi uygulamasının sabit ve değişken maliyetleri söz konusudur (Pierce, 2020, s.16). Büyük şirketlerin korunma muhasebesi uygulamayı tercih etmesi daha muhtemeldir. Bu doğrultuda firma büyüklüğü ile korunma muhasebesi uygulaması arasında pozitif bir ilişki olması beklenmektedir.

H₁: Korunma muhasebesi ile firma büyüklüğü arasında anlamlı pozitif ilişki vardır.

Finansal Sıkıntı: Araştırmalar, finansal riskten kaynaklanabilecek maliyetleri azaltmak için riskten korunma uygulamalarının önemli bir ekonomik argüman olduğunu ortaya koymaktadır (Bartram ve diğerleri, 2009; Glaum & Klöcker, s.2011). Şirketler, yükümlülüklerini karşılayabilecek yeterli nakde

sahip olmamaları durumunda finansal riskten kaynaklanan maliyetleri azaltmak için korunma işlemi yapabilirler (Pierce, 2020, s.17; Smith & Stulz, 1985, s. 398). Borçluluk düzeyi yüksek olan işletmeler borçlarını ödeyememekten kaynaklanabilecek maliyetleri azaltmak için, türev ürün kullanmayı tercih edebilirler. Borçluluk düzeyi yüksek olan işletmelerin korunma muhasebesi uygulaması durumunda, korunma işleminin etkisi yatırımcılar, kredi verenler ve diğer kullanıcılar tarafından finansal tablolarda görülebilir (Glaum & Klöcker, 2011). Diğer taraftan, Pierce (2020) finansal riskten kaynaklanan maliyetleri azaltmak için türev ürün kullanan işletmelerin, korunma muhasebesi uygulamasından kaynaklanabilecek ilave maliyetlere katlanmamak için korunma muhasebesi uygulamayı tercih etmeyeceklerini, bu sebeple finansal sıkıntı göstergeleri ile korunma muhasebesi arasında negatif ilişki olabileceğini ifade etmektedir. Önceki çalışmalar finansal sıkıntı ile korunma muhasebesi uygulaması arasında farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Dolayısıyla bu çalışmada finansal sıkıntı ile korunma muhasebesi uygulaması arasındaki ilişkinin yönü hakkında bir tahmin yapılamamıştır.

H₂: Korunma muhasebesi ile finansal sıkıntı arasında anlamlı pozitif/negatif ilişki vardır.

Büyüme Potansiyeli: Çeşitli çalışmalarda, pd/dd (dd/pd) oranı büyüme potansiyelinin göstergesi olarak kullanılmaktadır (Chen & Zhao, 2006; Fama & French, 1993; Glaum & Klöcker, 2011). Rasyonel yaklaşımlarda hisse senetlerinin fiyatı yatırımcıların gelecekte beklediği nakit akışlarının, beklenen iskonto oranına göre indirgenmesi ile hesaplanmaktadır. Büyüme potansiyeli olan şirketlere yönelik yatırımcı talebi şirketlerin hisse senedi fiyatını ve piyasa değerini de arttıracak, büyümenin mali tablolara etkileri ise, beklentiler gerçekleştiikten sonra ortaya çıkacaktır. Büyümenin etkileri henüz mali tablolara yansımadağı için (Glaum & Klöcker, 2011, s.472) büyüme beklentisi olan şirketler yüksek (düşük) pd/dd (dd/pd) ne sahiptir. Bu doğrultuda büyüme potansiyeli ile korunma muhasebesi uygulaması arasında pozitif ilişki olması beklenmektedir.

H₃: Korunma muhasebesi ile büyüme potansiyeli arasında anlamlı pozitif ilişki vardır.

Denetim Firması Türü: Detaylı kuralları ve uygulanmasının karmaşıklığı nedeniyle, korunma muhasebesi, yüksek riskli bir denetim alanıdır. Bu riske karşılık, denetim firmalarının mali tabloların güvenilir olduğuna dair makul güvence elde etmek için ilave denetim prosedürleri uygulaması, şirketler için ilave maliyetlere sebep olabilir (Hairston & Brooks, 2019, s.91-92). Çeşitli ampirik çalışmaların sonuçları, Big 4 tarafından denetlenen şirketlere ait finansal tabloların, Big 4 tarafından denetlenmeyen şirketlere ait finansal tablolara göre daha yüksek kalitede olduğunu göstermektedir (Eshleman & Guo, 2014; Geiger & Rama, 2006; Pham ve diğerleri, 2017). Big 4 şirketleri tarafından yapılan denetimlerde muhasebe kurallarının daha katı yorumlanması ve maliyet faktörü şirketlerin korunma muhasebesi

uygulama kararını etkileyebilir (Glaum ve Klöcker, 2011, s.467). Bu çerçevede denetimin Big 4[†] şirketleri tarafından yapılması ile korunma muhasebesi arasında ilişki olabileceği düşünülmüş fakat ilişkinin yönü hakkında bir tahmin yapılamamıştır.

H₄: Korunma muhasebesi ile bağımsız denetimin Big 4 şirketleri tarafından yapılması arasında anlamlı pozitif/negatif ilişki vardır.

Sahiplik Yapısı: Glaum ve Klöcker (2011) şirketlerin sahiplik yapısının, kurumsal yönetim ve finansal raporlamada etkisi olabileceğini ifade etmektedir. Çünkü, büyük hissedarlar yönetimi aktif olarak takip ederek ve bilgiye kolay ulaşarak, finansal raporlar dışında şirketin finansal durumu hakkında bilgi sahibi olabilirler. Bu sebeple, büyük yatırımcılar ya da sahipliğin sınırlı sayıda ortağın elinde toplandığı şirketlerde ortaklar, korunma muhasebesi ile kazançlardaki dalgalanmayı azaltmanın faydalarından yararlanmama eğiliminde olabilirler. Bu doğrultuda şirket sahipliğinin az sayıda ortağın elinde toplanmasının (düşük halka açıklık oranı) şirketlerde korunma muhasebesi uygulamasını azaltması, sahipliğin çok sayıda yatırımcı ile geniş bir tabana yayılmasının (yüksek halka açıklık oranı) ise korunma muhasebesi uygulamasını arttırması beklenmektedir.

H₅: Korunma muhasebesi ile halka açıklık oranı arasında anlamlı pozitif ilişki vardır.

Şirket Performansı: Bartram ve diğerleri (2009)'ne göre finansal risklerinin daha az olmasından dolayı kârlılık oranı yüksek işletmeler, daha az türev ürün kullanmayı ve daha az riskten korunmayı tercih ederler. Abdullah ve Ku Ismail (2017) ise, kârlı şirketlerin türev ürünlere ilişkin muhasebe standartlarının gerekliliklerini karşılamalarının daha muhtemel olduğunu, bu sayede yatırımcıların detaylı bir şekilde bilgilendirilerek firma değerinin arttırılabileceğini ifade etmektedirler. Literatürdeki çalışmalar, şirket performansının finansal riskten korunma ve korunma muhasebesi uygulamasını etkileyebileceğini ifade etmekte, fakat ilişkinin yönü hakkında farklı görüşler ortaya koymaktadır. Bu araştırmada şirket performansı ile korunma muhasebesi uygulaması arasındaki ilişkinin yönüne dair bir tahminde bulunulamamıştır.

H₆: Korunma muhasebesi ile şirket performansı arasında anlamlı pozitif/negatif ilişki vardır.

İşletme Yaşı: Paligorova ve Staskow (2014) daha önce kurulmuş olan işletmelerin genç işletmelere göre finansal riskten daha fazla korunduklarını (türev ürün kullandıklarını) ifade etmektedir. Rujiin ve Sukirman (2020) işletme yaşının işletmelerin risk yönetimindeki şeffaflıkta pozitif etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır. Araştırmacılar, bu bulguyu şirketler ne kadar uzun süre ayakta kalırlarsa, finansal risklerle mücadele etmede o kadar tecrübe kazandıkları ve, bunu da finansal raporlarında

[†] Çalışmada Big 4 olarak anılan denetim firmaları, KPMG, Ernst & Young, PWC, Deloitte'i kapsamaktadır.

açıkladıkları şeklinde ifade etmişlerdir. Bu doğrultuda, işletme yaşı ile korunma muhasebesi uygulaması arasında pozitif ilişki olması beklenmektedir.

H₇: Korunma muhasebesi ile işletme yaşı arasında anlamlı pozitif ilişki vardır.

Likidite Durumu: Bartram ve diğerleri (2009) nakit oranı düşük olan şirketlerin daha çok türev ürün kullandığına dair kanıtlar ortaya koymuşlardır. Bu bağlamda, likidite durumu zayıf olan işletmelerin daha az türev ürün kullanmayı tercih etmesi ve buna bağlı olarak, likidite durumu ile korunma muhasebesi uygulaması arasında negatif ilişki olması beklenmektedir.

H₈: Korunma muhasebesi ile likidite durumu arasında anlamlı negatif ilişki vardır.

4.2. Kazanç Dalgalanmasında Korunma Muhasebesi Etkisi

Şirketlerin korunma muhasebesi uygulamayı tercih etmemesi durumunda, korunma muhasebesine konu olabilecek türev ürün gerçeğe uygun değerle değerlendirilmekte, değerlendirme farkı kâr veya zararda raporlanmaktadır. Korunan kalemlerde, tarihi maliyet ya da gerçeğe uygun değer gibi farklı bir yöntemle değerlendirilmekte ve ortaya çıkan bu tarz muhasebe uyumsuzlukları (accounting mismatches) raporlanan kazançlarda dalgalanmalara sebep olabilmektedir (Glaum & Klöcker, 2011, s.46).

Nakit akış değişkenliğinden korunma ve yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma muhasebesinde etkin olan korunma kazanç veya kayıpları diğer kapsamlı gelirden raporlanmakta ve özkaynaklarda riskten korunma fonunda bekletilmekte, dolayısıyla dönem kârını (zararını) etkilememektedir[‡]. Diğer taraftan korunma muhasebesinin kazanç dalgalanmasındaki etkisinin görülebilmesi için sözleşme süresinin uzun olması gerekmektedir. Bir raporlama döneminden daha kısa süreli sözleşmelerdeki kazanç ya da kayıplar cari yılda raporlanmaktadır (Pierce, 2020, s.15).

Korunma muhasebesi uygulaması tercih edildiğini ve korunma amaçlı türev ürünlerin riskten korunmak için etkin bir şekilde kullanıldığını varsayarak US GAAP (ASC 815, önceki SFAS 133), yöneticilere türev ürünlerin gerçeğe uygun değerlerinden kaynaklanan dalgalanmaları azaltmaya imkân sağlamaktadır. Bu çerçevede US GAAP raporlanan kazançlarda dalgalanma endişesi olmadan daha fazla türev ürün kullanımını teşvik etmektedir (Abdel-Khalik & Chen, 2015, s. 305).

Korunma muhasebesine yönelik düzenlemeler, uygulamanın ekonomik sonuçlarının finansal tablolarda raporlanmasını sağlayarak, korunma muhasebesi uygulayan şirketlerin kazançlarındaki dalgalanmayı azaltmaktadır (Beneda, 2013, s.166). Literatürdeki bazı çalışmalar da US GAAP

[‡] TFRS 9 paragraf 5.7.5 uyarınca “İlk defa finansal tablolara almada işletme, ticari amaçla elde tutulmayan veya TFRS 3’ün uygulandığı bir işletme birleşmesinde edinen işletmenin finansal tablolarına aldığı bir şarta bağlı bedel niteliğinde olmayan, standart kapsamındaki bir özkaynak aracına yapılan yatırımın gerçeğe uygun değerindeki sonraki değişikliklerin geri dönülemez bir şekilde diğer kapsamlı gelirden sunulması tercih etmesi durumunda” özkaynak aracına ilişkin bir korunma söz konusu olduğunda diğer kapsamlı gelir olarak finansal tablolara alınabilir.

kapsamındaki korunma muhasebesi uygulamasının kazanç dalgalanmasını azalttığına ilişkin kanıtlar sunmaktadır (Abdel-Khalik & Chen, 2015; Beneda, 2013; Pierce, 2020). Nakit akış değişkenliğinden korunma açısından US GAAP (ASC 815) ve TFRS 9 benzer hükümler getirmektedir. Nakit akış değişkenliğinden korunmada, korunma ilişkisi sonlanana kadar korunma kazanç veya kayıpları diğer kapsamlı gelirden raporlanmakta ve birikimli olarak özkaynaklarda bekletilmektedir. Bu çerçevede TFRS 9 kapsamındaki nakit akış değişkenliğinden korunma muhasebesinin kazançlardaki dalgalanmayı azaltması beklenmektedir.

H₉: Nakit akış değişkenliğinden korunma muhasebesi şirketlerin kazançlarındaki dalgalanmayı azaltmaktadır.

5. ARAŞTIRMANIN TASARIMI

5.1. Örneklem ve Veriler

Araştırmanın örneklemini BIST Sınai endeksinde işlem gören şirketler oluşturmaktadır. Sınai endeksindeki şirketler, hammadde alımı, ara mal alımı, mal satışı, kredi vb. sebeplerle yabancı para birimleri ile işlem yapmakta ve uluslararası alanda giderek artan belirsizlikler döviz kurları, emtia fiyatlarında ciddi dalgalanmalara sebep olmakta, şirketler bu dalgalanmalardan ciddi oranda etkilenmektedirler. Bu bakımdan sınai endeksinde yer alan şirketlerde finansal riskten korunma işlemleri önem taşımaktadır.

Araştırma dönemi 2015-2019 yıllarını kapsamaktadır. Araştırmanın veri seti, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ve Borsa İstanbul resmi veri dağıtıcısı Finnet olmak üzere 2 kaynaktan temin edilmiştir. Korunma muhasebesi uygulamasının belirleyicileri ve kazanç dalgalanması kapsamında ihtiyaç duyulan veriler için kullanılan finansal tablo ve dipnotlar KAP'tan, şirketlerin piyasa değerinin hesaplanmasında kullanılan hisse senedi fiyatları ise Finnet platformundan temin edilmiştir. Araştırmada, verilerine ulaşılabilen ve araştırmaya dahil edilen şirket sayısı 163'tür. Araştırma kapsamında ilk olarak araştırmanın kapsadığı 5 yıllık dönemde örneklemedeki şirketlere ait 791 firma/yıl'a ait finansal tablo ve dipnotları incelenerek türev ürün kullanan, korunma muhasebesi uygulayan şirketler tespit edilmiştir. Tablo 1'de görüldüğü gibi korunma muhasebesi uygulamasına ağırlıklı olarak türev ürünler konu olmaktadır. Örneklemdeki bütün şirketlere ilişkin (791 firma/yıl) gözlem sonuçlarının kullanılması durumunda, sonuçlar türev ürün kullanımını da açıklayabilecek sonuçlar içerebileceği için, bulguların korunma muhasebesi uygulamasını daha iyi temsil etmesi amacı ile, türev ürün kullanarak korunma muhasebesi uygulayan şirketlere ait 242 firma/yıl gözlem ile korunma muhasebesi uygulamasında etkili olan faktörler tespit edilmiştir. Kazanç dalgalanmasında

korunma muhasebesinin etkisini araştırmak amacıyla nakit akış değişkenliğinden korunma muhasebesi uygulayan şirketlere ait 489 firma/3 ay ve 133 firma/yıl gözlem verisi kullanılmıştır.

5.2. Araştırmanın Değişkenleri

Hipotezlerde ifade edilen, korunma muhasebesi uygulamasında etkili olan faktörleri temsil eden bağımsız değişkenlerin belirlenmesine ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

Firma büyüklüğü göstergesi olarak aktif toplamı kullanılmıştır (Abdullah & Ku Ismail, 2017; Bartram ve diğerleri, 2009; Glaum & Klöcker, 2011). Uç değerlerden kaynaklanabilecek olumsuzluğu gidermek için aktif toplamının doğal logaritması alınmıştır.

Finansal sıkıntı göstergesi olarak kaldıraç oranı kullanılmıştır. (Abdullah & Ku Ismail, 2017; Bartram ve diğerleri, 2009; Pierce, 2020). Toplam yabancı kaynakların aktif toplamına oranı ve finansal borçların aktif toplamına oranı (Glaum & Klöcker, 2011) olmak üzere iki farklı kaldıraç oranı hesaplanmıştır.

Büyüme potansiyeli göstergesi olarak pd/dd oranı kullanılmıştır (Bartram ve diğerleri, 2009; Beneda, 2013; Chen & Zhao, 2006; Glaum & Klöcker, 2011; Panaretou ve diğerleri, 2013). Pd/dd şirketlerin yıl sonundaki piyasa değerinin, özkaynak toplamına oranıdır.

Şirket performansı ölçütü olarak aktif kârlılığı (Abdullah & Ku Ismail, 2017) ve özkaynak kârlılığı kullanılmıştır. Aktif kârlılığı dönem kârının (zararının) dönem başı ve dönem sonu aktif ortalamasına oranıdır. Özkaynak kârlılığı dönem kârının (zararının) dönem başı ve dönem sonu özkaynak ortalamasına oranıdır.

Sahiplik yapısı göstergesi olarak şirketlerin halka açıklık oranı kullanılmıştır (Glaum & Klöcker, 2011).

Denetim firması değişkeninde şirketlerin finansal tablo denetimlerinin Big 4 olarak isimlendirilen denetim şirketleri tarafından yapılıp yapılmadığı dikkate alınmıştır (Abdullah & Ku Ismail, 2017; Glaum & Klöcker, 2011).

Bu araştırmada **işletme yaşı** göstergesi olarak işletmenin kuruluş tarihi ile araştırmaya konu olan finansal tabloların yayınlandığı cari yıl arasındaki geçen süre dikkate alınarak hesaplanan süre kullanılmıştır. Uç değerlerden kaynaklanabilecek olumsuzluğu gidermek için işletme yaşının doğal logaritması alınmıştır.

Likidite durumu göstergesi olarak nakit oranı kullanılmıştır (Bartram ve diğerleri, 2009). Nakit oranı hazır değerler ve menkul kıymetlerin toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklara oranıdır.

5.3. Korunma Muhasebesi Uygulamasının Belirleyicileri

Araştırmada ilk aşamada, sınai endeksindeki şirketlerde korunma muhasebesi uygulamasında etkili olan faktörlerin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, finansal tablolar ve finansal tablo dipnot ve açıklamaları incelenerek emtia, faiz, dövizde dayalı türev ürün kullanan, nakit akış değişkenliğinden, net yatırım riskinden veya gerçeğe uygun değer değişiminden korunma muhasebesi uygulayan şirketler tespit edilmiştir.

Korunma muhasebesi uygulamasının belirleyicilerine yönelik araştırma tek değişkenli ve çok değişkenli analiz olmak üzere 2 aşamada gerçekleştirilmiştir. Tek değişkenli analiz kapsamında, korunma muhasebesi uygulanması ile değişkenler arasındaki korelasyon tespit edilerek, bireysel olarak bu değişkenler ile korunma muhasebesi arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Ayrıca, değişkenler arasındaki birlikte değişme eğiliminin etkisini ifade eden çoklu doğrusallık bağlantısının etkisi, varyans büyütme faktörü yöntemi ile (Variance Inflation Factor-VIF) araştırılmıştır. Tek değişkenli analiz, sadece iki değişken arasındaki ilişkiyi ortaya koymakta, bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi dikkate almamaktadır. Çok değişkenli analizde, geliştirilen modeller ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi de dikkate alan lojistik regresyon analizi yöntemi kullanılarak korunma muhasebesi ve araştırmanın değişkenleri arasındaki ilişki araştırılmıştır.

Tek Değişkenli Analiz

Tek değişkenli analiz kapsamında örneklemdaki şirketler korunma muhasebesi uygulayan ve uygulamayan olmak üzere iki kategoriye ayrılmış ve her bir değişkenin, gruplar arasındaki farklılığı analiz edilmiştir.

Çok Değişkenli Analiz

Çok değişkenli analiz ile bağımlı değişken olan korunma muhasebesi ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki, aşağıdaki modeller ile lojistik regresyon yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Korunma muhasebesi uygulaması bağımlı değişkendir. Korunma muhasebesi uygulayan şirketler için 1, uygulamayanlar şirketler için 0 değeri verilmiştir.

Model 1

$Korunma\ Muhasebesi_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (Firma\ Büyüklüğü)_{i,t} + \beta_2 (Pd/Dd)_{i,t} + \beta_3 (Borç / Aktif)_{i,t} + \beta_4 (Halka\ Açıklık\ Oranı)_{i,t} + \beta_5 (Özkaynak\ Kârlılığı)_{i,t} + \beta_6 (Şirket\ Yaşı)_{i,t} + \beta_7 (Denetim\ Firması)_{i,t} + \beta_8 (Nakit\ Oran) + \varepsilon_{i,t}$

Aralarındaki yüksek korelasyon nedeni ile finansal borç/aktif ile borç/aktif oranı aynı modelde kullanılmamış, birinci modelde borç/aktif, ikinci modelde ise finansal borç/ aktif modele dahil edilmiştir.

Model 2

$Korunma\ Muhasebesi_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 (Firma\ Büyüklüğü)_{i,t} + \alpha_2 (Pd/Dd)_{i,t} + \alpha_3 (Finansal\ Borç / Aktif)_{i,t} + \alpha_4 (Halka\ Açıklık\ Oranı)_{i,t} + \alpha_5 (Özkaynak\ Karlılığı)_{i,t} + \alpha_6 (Şirket\ Yaşı)_{i,t} + \alpha_7 (Denetim\ Firması)_{i,t} + \alpha_8 (Nakit\ Oran) + \varepsilon_{i,t}$

5.4. Kazanç Dalgalanmasında Korunma Muhasebesi Etkisi

Finansal riskten korunma araçlarının korunma muhasebesine konu edilmemesi durumunda, korunma araçlarından kaynaklanan kazanç ya da kayıplar dönem kâr veya zararını etkilemektedir. Korunma muhasebesi uygulanması durumunda, gerçeğe uygun değer değişiminden korunmada korunma kalemi ve korunma aracına ilişkin kazanç veya kayıplar aynı anda kâr veya zararda raporlanarak kayıp ve kazançların etkisi dengelenmektedir. Nakit akış değişkenliğinden ve yurtdışı işletmedeki net yatırım riskten korunmada ise, korunma sonlanana kadar kazanç ve kayıplar diğer kapsamlı gelirden raporlanmakta dönem kârını (zararını) etkilememektedir. Bu bağlamda, korunma muhasebesi uygulanıp uygulanmaması, dönem kârının (zararının) dalgalanma düzeyini etkileyebilmektedir.

Bu araştırmada kazanç dalgalanması kapsamında, nakit akış değişkenliğinden korunmanın kazanç dalgalanmasını azaltmadaki etkisi araştırılmıştır. Bu amaçla, işletmenin korunma muhasebesi uygulamayı tercih etmemesi durumunda oluşacak kâr (zarar) aşağıdaki gibi tespit edilmiştir.

Korunma Muhasebesi Uygulanmamış Kazanç = Dönem Kârı (Zararı) + Diğer Kapsamlı Gelirden Raporlanan Finansal Riskten Korunma Kazancı (Kaybı)* - Nakit Akış Değişkenliğinden Korunma Fonundan Kâr veya Zarar Tablosuna Transferler (Korunmanın Sonlanması)

* Vergi sonrası nakit akış değişkenliğinden korunma kazancı(kaybı)

Korunma muhasebesi uygulanmamış kazançlar tespit edildikten sonra, dalgalanma göstergesi olarak dönem kârı (zararı) ve korunma muhasebesi uygulanmamış dönem kârının (zararının) dönem sonu aktif toplamına oranlarının standart sapmaları hesaplanmış, aşağıda formüle edildiği gibi standart sapmalar arasındaki fark alınarak kazanç dalgalanmasında korunma muhasebesinin etkisi tespit edilmiştir.

Korunma Muhasebesi Etkisi = σ (Korunma Muhasebesi Uygulanmamış Kazanç) - σ (Raporlanan Kazanç)

Hipotez korunma muhasebesi uygulamasının kazançlardaki dalgalanmayı azalttığını ifade etmektedir. Hipotezin doğrulanması için, korunma muhasebesi uygulanmaması durumundaki kazanç dalgalanmasını temsil eden korunma muhasebesi uygulanmamış kazançlardaki standart sapmanın, korunma muhasebesi uygulanmış kazançlardaki dalgalanmayı temsil eden raporlanan kazançlardaki standart sapmadan daha fazla olması beklenmektedir.

6. ARAŞTIRMA BULGULARI

Şirketler maruz kaldıkları finansal riskleri azaltmak için genellikle türev ürünler ile pozisyonlarını dengeleyerek riskleri minimize etmeye çalışmaktadırlar. Riskten korunmada türev ürünler dışında türev ürün olmayan finansal varlık ya da yükümlülükler de riskleri dengelemek için korunma aracı olarak kullanılabilir. Tablo 1 yıllar itibari ile örneklemedeki şirket sayısını, türev ürün kullanan ve korunma muhasebesi uygulayan şirket sayılarını göstermektedir. Tabloda görüldüğü gibi şirketler büyük oranda türev ürün kullanarak korunma muhasebesi uygulamaktadırlar.

Tablo 1. Örneklem

Yıl	Şirket Sayısı	Türev Ürün Kullanan Şirket Sayısı	Korunma Muhasebesi Uygulayan Şirket Sayısı	Koruma Yöntemi	
				Türev Ürün veya Türev Ürün + Türev Ürün Olmayan Finansal Varlık/Yükümlülük	Türev Ürün Olmayan Finansal Varlık/Yükümlülük
2015	153	42	24	22	2
2016	156	47	28	26	2
2017	157	49	28	26	2
2018	161	54	26	25	1
2019	163	50	25	23	2

Örneklem ,BIST Sınai endeksinde işlem gören ve finansal tablo ve dipnot açıklamalarına ulaşılabilen şirketlerden oluşmaktadır.

Araştırma döneminde örneklemedeki şirketlerin yıllar itibari ile türev ürün kullanımı %27,5 ile %33,5 arasında, korunma muhasebesi uygulamaları ise %15,7 ile %17,9 arasında değişmektedir. Araştırma döneminde örneklemede korunma muhasebesi uygulamış olan şirket sayısı 35 (%21,5)'tir ve toplam 75 (%46) şirket türev ürün kullanmıştır. Finansal riskleri yönetmek için türev ürün kullanan şirketlerin %42,6'sı bu işlemlerini korunma muhasebesine konu etmektedir. Korunma muhasebesi uygulayan şirketlerin %91,4'ü korunma aracı olarak türev ürün kullanmaktadır.

6.1. Korunma Muhasebesi Uygulamasının Belirleyicileri

Tablo 2 değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikleri göstermektedir. Şirket yaşı ve firma büyüklüğü değişkenlerinde uç değerlerden kaynaklanabilecek olumsuzluğu gidermek için, bu değişkenlere ilişkin verilerin doğal logaritmaları kullanılmıştır.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

Bağımsız Değişkenler	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Denetim Firması	0	1	0,7975	0,4027
Şirket Yaşı	2,30	4,69	3,7748	0,3396
Firma Büyüklüğü	17,9487	24,7399	21,3210	1,5525
Borç / Aktif	0,0070	0,9982	0,6045	0,1846
Finansal Borç / Aktif	0,0000	0,8460	0,3329	0,1714
PD/DD	0,3808	70,5236	2,4106	4,8961

Halka Açıklık Oranı	0,5000	83,0000	27,4775	16,4737
Nakit Oran	0,0019	3,5563	0,3772	0,4784
Aktif Kârlılığı	-0,3200	0,3500	0,0440	0,0770
Özkaynak Kârlılığı				
	-1,880	0,680	0,070	0,3113
N	242			

Bütün şirketler finansal riskleri yönetmek için türev ürün kullanmaktadır. Denetim firması değişkeni Big 4 tarafından denetlenen şirketler için "1" diğerleri için "0"dir. Şirket yaşı şirketlerin kuruluş tarihi ile finansal tablo tarihi arasında geçen yıl sayısının doğal logaritmasıdır. Firma büyüklüğü aktif toplamının doğal logaritmasıdır. Borç/aktif, toplam yükümlülüklerin aktif toplamına oranıdır. Finansal borç/aktif, toplam finansal borçların aktif toplamına oranıdır. PD/DD şirketlerin piyasa değerinin özkaynaklara oranıdır. Halka açıklık oranı, halka arz edilmiş payların nominal değerinin, toplam payların nominal değerine oranıdır. Nakit oran, hazır değerler + menkul kıymetlerin kısa vadeli yükümlülüklerle oranıdır. Aktif kârlılığı, dönem kârının (zararının) dönem başı ve dönem sonu aktif toplamına ortalamasıdır. Özkaynak kârlılığı, dönem kârının (zararının) dönem başı ve dönem sonu özkaynak ortalamasına oranıdır.

Sınai endeksindeki şirketlerde, türev ürün kullanımı yıllar itibari ile artmıştır. Korunma muhasebesi uygulamasının belirleyicilerine yönelik araştırmaya türev ürün kullanan şirketler dahil edilmiştir. Bulgular, şirketlerin önemli bir kısmının (%79,75'inin) Big 4 olarak adlandırılan denetim firmaları tarafından denetlendiğini göstermektedir. Finansal sıkıntı göstergeleri olan borç /aktif ortalaması %60, finansal borç /aktif ortalaması ise %33,29 düzeyindedir. Büyüme potansiyeli göstergesi olan pd/dd değerinin ortalaması olan 2,41 şirketlerin piyasa değerinin oldukça üzerinde fiyatlandığını göstermektedir. Halka açıklık oranı ortalaması %27,48 ile yüksek olmayan bir orana işaret etmektedir. Aktif kârlılığı ortalaması %,4,40 ve nakit oranı ortalaması da %37,72 düzeyindedir.

6.1.1. Tek Değişkenli Analiz

Tek değişkenli analiz kapsamında, korunma muhasebesi uygulayan ve korunma muhasebesi uygulamayan şirketler olarak 2 grup oluşturulmuş ve bu gruplardaki değişkenlere ait veriler arasındaki farklılığın anlamlılığı test edilmiştir. Tablo 3, korunma muhasebesi uygulayan ve uygulamayan işletmeler bazında bağımsız değişkenlere ilişkin ortalama, standart sapma, gözlem sayısı ve Mann-Whitney U testi olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 3. Tek Değişkenli Analiz Grup İstatistikleri

Bağımsız Değişkenler	Korunma Muhasebesi Uygulayan Şirketler		Korunma Muhasebesi Uygulamayan Şirketler		Mann-Whitney U Test <i>p</i> -value
	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation	
Denetim Firması	0,912	0,284	0,675	0,470	0,000
Şirket Yaşı	3,717	0,375	3,837	0,286	0,023
Firma Büyüklüğü	21,979	1,673	20,618	1,025	0,000
Borç / Aktif	0,608	0,169	0,600	0,201	0,698
Finansal Borç / Aktif	0,357	0,142	0,307	0,195	0,051
PD / DD	2,342	6,251	2,484	2,832	0,976
Halka Açıklık Oranı	28,540	13,716	26,342	18,979	0,017
Nakit Oran	0,352	0,359	0,405	0,580	0,560
Özkaynak Kârlılığı	0,090	0,304	0,049	0,320	0,084

Aktif Kârlılığı	0,0495	0,757	0,038	0,078	0,106
N	125		117		

Bütün şirketler finansal risklerini yönetmek için türev ürün kullanmaktadırlar.

Tek değişkenli analiz sonuçları, korunma muhasebesi uygulayan işletmelerde denetim firması, firma büyüklüğü, finansal borç/aktif, halka açıklık oranı, aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığında daha yüksek ortalama değerler ortaya koymuştur. Şirket yaşı, pd/dd, nakit oranı değişkenleri ise korunma muhasebesi uygulamayan şirketlerde daha yüksek değere sahiptir. Denetim firması, firma büyüklüğü, halka açıklık oranı ve denetim firmasına ilişkin anlamlı sonuçlar, bu değişkenlerin temsil ettiği firma büyüklüğü, sahiplik yapısı ve denetim firmasına ilişkin geliştirilen hipotezleri doğrulamaktadır. Daha önce kurulmuş şirketlerin korunma muhasebesi uygulamasının muhtemel olduğunu ifade eden hipotez, tek değişkenli analiz sonucunda doğrulanmamıştır. Sonuçlar hipotezin aksine, genç şirketlerin korunma muhasebesi uygulamakta olduğunu göstermektedir.

Tablo 4. Korelasyon Matrisi

Değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Korunma Muhasebesi (1)	1										
Denetim Firması (2)	0,294**	1									
Şirket Yaşı (3)	-0,140**	0,273**	1								
Firma Büyüklüğü (4)	0,439**	0,408**	0,081	1							
Borç / Aktif (5)	0,022	-0,070	-0,028	-0,116	1						
Finansal Borç / Aktif (6)	0,147*	-0,063	0,024	0,021	0,683**	1					
PD / DD (7)	-0,015	0,081	0,048	-0,121	0,167**	0,050	1				
Halka Açıklık Oranı (8)	0,067	-0,340**	-0,206**	0,019	0,041	0,285**	-0,121	1			
Nakit Oran (9)	-0,056	0,095	0,095	0,199**	-0,503**	-0,272**	-0,055	0,017	1		
Aktif Kârlılığı (10)	0,074	0,139*	0,067	0,284**	-0,506**	-0,436**	-0,099	-0,023	0,411**	1	
Özkaynak Kârlılığı (11)	0,066	0,177**	0,001	0,297**	-0,333**	-0,301**	-0,389**	-0,001	0,230**	0,756**	1

Bütün şirketler finansal risklerini yönetmek için türev ürün kullanmaktadırlar. **%1 düzeyinde anlamlı, *%5 düzeyinde anlamlı.

Tablo 4, bağımsız değişkenler arasındaki ikili korelasyona ilişkin sonuçları göstermektedir. Sonuçlar, aktif kârlılığı ile borç/aktif, finansal borç/aktif ve nakit oranı değişkenleri arasında yüksek korelasyon olduğunu göstermektedir. Finansal sıkıntı göstergesi olarak belirlenen borç/aktif ile finansal borç/aktif arasında da beklenildiği gibi yüksek korelasyon söz konusudur. Yüksek korelasyondan dolayı bu değişkenler regresyon analizlerinde birlikte kullanılmamış ve farklı modeller ile bu değişkenler ve korunma muhasebesi arasındaki ilişki test edilmiştir. Özkaynak kârlılığı ile aktif kârlılığı arasında da yüksek korelasyon söz konusudur. Ayrıca, aktif kârlılığı ile özkaynak kârlılığı arasında çoklu doğrusallık tespit edilmiştir. Diğer bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusallık ilişkisi bulunmamaktadır. Aktif kârlılığının, özkaynak kârlılığına göre diğer değişkenlerle daha fazla anlamlı yüksek korelasyona sahip olmasından dolayı, çok değişkenli analizde aktif kârlılığı yerine özkaynak kârlılığının kullanılması analizin güvenilirliği açısından önem arz etmektedir.

6.1.2. Çok Değişkenli Analiz

Çok değişkenli analiz kapsamında, lojistik regresyon modeli uygulanmıştır ve korunma muhasebesi ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Borç/aktif ve finansal borç/aktif değişkenleri arasındaki yüksek korelasyondan dolayı 2 farklı model ile analiz yapılmıştır. Model 1’de değişkenler arasında yer almayan finansal borç/aktif model 2’ye dahil edilmiştir.

Tablo 5 Panel A, regresyon katsayılarını, olasılık değerlerini Panel B ise özet istatistikleri göstermektedir. Nagelkerke R² değeri, model 1 için ortalama %38,7, model 2 için %39,7’dir. Likelihood ratio değişkenlerin korunma muhasebesi uygulamasının tahmin edilmesinde güçlü sonuçlar ürettiğini göstermektedir. Sınıflandırma oranı (Classification rate) %75,21’dir. Bu oran modelin büyük oranda doğru tahmin yaptığını ortaya koymaktadır. Model 1 için, Hosmer-Lemeshow olasılık değerinin %5’in altında olması modelin uygun olmadığını, Model 2’deki %5 anlamlılık düzeyinin üzerindeki Hosmer-Lemeshow olasılık değeri ise modelin uygun olduğunu göstermektedir.

Tek değişkenli analiz, denetim firması, şirket yaşı ve aktif değişkenleri ve halka açıklık oranı için anlamlı sonuçlar üretmiştir. Çok değişkenli analiz sonuçları da tek değişkenli analiz sonuçlarına benzer şekilde denetim firması, şirket yaşı, firma büyüklüğü ile korunma muhasebesi uygulaması arasında anlamlı ilişki ortaya koymuştur. Tek değişkenli analiz sonuçlarından farklı olarak, sahiplik yapısını temsil eden halka açıklık oranına ilişkin bulgu çok değişkenli analizde anlamlı çıkmamıştır.

Tablo 5. Çok Değişkenli Analiz Sonuçları

Panel A Regresyon Sonuçları

Bağımsız Değişken		Model 1	Model 2
Denetim Firması	Coefficient	1,546	1,524
	<i>p</i> -value	0,003	0,003
Şirket Yaşı	Coefficient	-2,014	-2,083
	<i>p</i> -value	0,000	0,000
Firma Büyüklüğü	Coefficient	0,743	0,724
	<i>p</i> -value	0,000	0,000
Borç/Aktif	Coefficient	-0,005	
	<i>p</i> -value	0,996	
Finansal Borç/Aktif	Coefficient		1,686
	<i>p</i> -value		0,117
PD/DD	Coefficient	0,002	0,003
	<i>p</i> -value	0,953	0,915
Halka Açıklık Oranı	Coefficient	0,015	0,010
	<i>p</i> -value	0,145	0,358
Özkaynak Kârlılığı	Coefficient	-0,731	-0,465
	<i>p</i> -value	0,233	0,464

Nakit Oran		Coefficient	-0,741	-0,645
		<i>p</i> -value	0,098	0,130
Constant		Coefficient	-9,484	-9,278
		<i>p</i> -value	0,002	0,001
Panel B Özet İstatistikler				
N			242	242
Log Likelihood			252,209	249,711
Nagelkerke R²			0,387	0,397
Cox&Snell R²			0,290	0,298
Hosmer-Lemeshow test p value			0,045	0,121
Classification Rate Overall Percentage			75,21	75,21
Model <i>p</i>-value			0,000	0,000

Bütün şirketler finansal risklerini yönetmek için türev ürün kullanmaktadırlar. Korunma muhasebesi uygulayan şirketler için "1" uygulamayanlar için "0" değeri verilmiştir.

Regresyon analizi sonuçlarına göre, denetim firması ile korunma muhasebesi uygulaması arasında güçlü pozitif bir ilişki söz konusudur. Bu bulgu korunma muhasebesi ile bağımsız denetimin Big 4 şirketleri tarafından yapılması arasında anlamlı ilişki olduğunu ifade eden hipotezi doğrulamaktadır.

Şirket yaşı değişkenine yönelik bulgular, korunma muhasebesi ile şirket yaşı arasında pozitif ilişki olduğunu ifade eden hipotezin aksine, korunma muhasebesi ile şirket yaşı arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir.

Bir diğer değişken olan firma büyüklüğü ile korunma muhasebesi arasında beklenildiği gibi pozitif ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu, korunma muhasebesi ile firma büyüklüğü arasında pozitif ilişki olduğunu ifade eden hipotezi doğrulamaktadır.

Finansal sıkıntıyı temsil eden finansal borç/aktif, büyüme potansiyelini temsil eden pd/dd, sahiplik yapısını temsil eden halka açıklık oranı, nakit oran ve şirket performansını temsil eden özkaynak kârlılığı değişkenlerine ilişkin istatistiksel veriler korunma muhasebesi ile bu değişkenler arasında anlamlı bir ilişki ortaya koymamıştır.

Firma büyüklüğüne ilişkin sonuçlar, literatür ile benzerlik göstermektedir (Glaum & Klöcker,2011; Abdullah & Ku Ismail, 2017). Literatürdeki çalışmalardan farklı olarak bu araştırmaya dahil edilen şirket yaşına yönelik bulgu, korunma muhasebesi ile şirket yaşı arasındaki ilişkiyi ortaya koyması bakımından önemlidir.

6.2. Kazanç Dalgalanmasında Korunma Muhasebesi Etkisi

Korunma muhasebesi uygulamasının kazanç dalgalanmasındaki etkisini araştırmak için raporlanan kazançların standart sapması ile korunma muhasebesi uygulanmamış kazançların standart sapmaları kullanılmıştır. Tablo 6, 3 aylık ve 12 aylık finansal tablo verileri kullanılarak hesaplanan, korunma

muhasebesi uygulanmamış kazançların standart sapmaları ile raporlanan kazançların standart sapmalar arasındaki farkı göstermektedir.

Tablo 6. Kazanç Dalgalanmasında Korunma Muhasebesi Etkisi

Değişken	t _{3 ay}	t _{12 ay}
σ (Korunma Muhasebesi Uygulanmamış Kazanç)	0,01998	0,0360
σ (Raporlanan Kazanç)	0,01967	0,0280
Korunma Muhasebesi Etkisi	0,00208	0,00805
p-value	(0,430)	(0,341)

Bütün firmalar nakit akış değişkenliğinden korunma muhasebesi uygulamaktadır. Korunma muhasebesi uygulanmamış kazanç, korunma muhasebesi uygulanmaması durumunda korunma işleminden kaynaklanan kazanç veya kayıplar ile dönem kârı (zararı) toplamının aktif toplamına oranıdır. Raporlanan kazanç dönem kârının (zararının) aktif toplamına oranıdır. Korunma muhasebesi etkisi korunma muhasebesi uygulanmamış kazançların standart sapması ile raporlanan kazançların standart sapması arasındaki farktır. Korunma muhasebesi etkisi 3 aylık ve 12 aylık finansal tablo verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

Tablo 6'daki sonuçlar 3'er aylık ve 12 aylık her iki veri bazında da korunma muhasebesi uygulamasının kazançlardaki dalgalanmayı azalttığını göstermekle birlikte, olasılık değerleri korunma muhasebesi uygulamasının kazanç dalgalanmasını azalttığını ifade eden hipotezin geçerliliğini destekleyecek düzeyde anlamlı değildir.

Bu araştırmada elde edilen bulgular, korunma muhasebesi uygulamasının kazançlardaki dalgalanmayı azalttığını doğrulamamaktadır. Panaretou ve diğerleri (2013) türev piyasalarının gelişmediği ülkelerde, korunma muhasebesinin etkilerinin sınırlı olabileceğini ifade etmektedir.

7. SONUÇ

TFRS 9 korunma muhasebesi uygulamasına yönelik düzenlemeler getirmektedir. Standardın gerektirdiği kriterleri karşılayan işletmeler korunma muhasebesi ile riskten korunma işlemlerinin etkisini şeffaf bir şekilde finansal tablolarda gösterebilmektedir. İşletmeler finansal riskten korunmak için farklı araçlar kullanmakla birlikte bu araçların korunma muhasebesine konu olması, standardın gerektirdiği kriterlerin karşılanmasını ve işletmelerin korunma muhasebesi uygulamayı tercih etmesini gerektirmektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular, BIST Sınai endeksindeki şirketlerin %21,5'inin korunma muhasebesi uyguladığını göstermektedir. Şirketlerde korunma muhasebesi uygulamasında belirleyici olan faktörleri tespit etmeye yönelik tek değişkenli ve çok değişkenli analiz sonuçları, firma büyüklüğü, denetim firması ve şirket yaşı ile korunma muhasebesi arasında anlamlı ilişki olduğunu ortaya

koymuştur. Firma büyüklüğü ve bağımsız denetimin Big 4 şirketleri tarafından yapılması ile korunma muhasebesi arasında pozitif, şirket yaşı ile korunma muhasebesi arasında negatif ilişki bulunmaktadır.

Korunma muhasebesi uygulaması ile beklenen önemli etkilerden biri, uygulamanın kazançlardaki dalgalanmayı azaltmasıdır. US GAAP kapsamındaki korunma muhasebesine yönelik sınırlı sayıdaki araştırma, korunma muhasebesi uygulamasının kazançlardaki dalgalanmayı azalttığına dair kanıtlar ortaya koymuştur. Bu çalışmada, TFRS 9 kapsamındaki nakit akış değişkenliğinden korunmanın, kazanç dalgalanmasını azalttığına dair herhangi bir bulgu tespit edilememiştir. Şirketlerin finansal riskten korunma araçlarını kullanımdaki etkinliği, korunma muhasebesinin kazanç dalgalanmasını azaltmadaki etkisini sınırlandırabilmektedir.

Araştırmanın kısıtlarından bahsetmek gerekirse, araştırma kapsamındaki korunma muhasebesi uygulamasının belirleyicileri, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler ile sınırlıdır. Araştırmada pd/dd oranı büyüme potansiyelini temsil etmektedir. Rasyonel yaklaşımlarda, şirketlerin piyasa değeri gelecekte beklenen nakit akışlarının beklenen getiri oranı ile indirgenmesi ile tespit edilmektedir. Fakat davranışsal yaklaşımlar şirketlerin hisse senedi fiyatlarında ve dolayısıyla piyasa değerlerinde rasyonel olmayan davranışların da etkili olabileceğini ifade etmektedir.

Literatürde, şirketlerin korunma muhasebesi uygulamasında etkili olan faktörler ve korunma muhasebesinin finansal raporlardaki etkilerine yönelik çalışmalar oldukça sınırlıdır. Bu çalışma, ortaya koyduğu bulgular ile literatüre katkı yapmaktadır. Sonraki çalışmalarda, farklı sektör ve endekslere yönelik araştırmalar yapılabilir.

YAZARIN BEYANI

Bu çalışmada, Araştırma ve Yayın etiğine uyulmuştur, çıkar çatışması bulunmamaktadır ve bu çalışma için finansal destek alınmamıştır.

AUTHOR'S DECLARATION

This paper complies with Research and Publication Ethics, has no conflict of interest to declare, and has received no financial support.

KAYNAKÇA

Abdel-Khalik, A.R., & Chen, P. (2015). Growth in Financial Derivatives: The Public Policy and Accounting Incentives. *Journal Of Accounting and Public Policy*, 34, 291-318.

- Abdullah, A., & Ku Ismail, K.N.I. (2017). Companies's Characterictics And The Choice Of Hedge Accounting For Derivatives reporting: Evidence From Malaysian Listed Companies. *International Journal of Accounting And Auditing And Performance Evaluation*, 13(3), 280-292.
- Bartram, S.M., Brown, G.W., & Fehle, F.R. (2009). International Evidence On Financial Derivatives Usage. *Financial Management*, 38(1), 185–206.
- Beneda, N. (2013). The Impact Of Hedging With Derivative Instruments On Reported Earnings Volatility. *Applied Financial Economics*, 23, 165-179.
- Chen, L. & Zhao, X. (2006). *On The Relation Between The Market-To-Book Ratio, Growth Opportunity, And Leverage Ratio*. AFA 2005 Philedelphia Meetings.
- Comiskey, E.E., & Mulford, C.W. (2008). The Non-Designation of Derivatives As Hedge Accounting Purposes. *Journal of Applied Research in Accounting And Finance*, 3(2), 3-15.
- Çiftçi, H.N. (2020). Application And Reporting Of Hedge Accounting In Banking Sector Of Turkey-2018. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 306-312. "Derivatives And Hedging (Topic 815)" <https://asc.fasb.org/imageRoot/38/112270638.pdf>
- Eshleman, J.D., & Guo, P. (2014). Do Big 4 Auditors Provide Higher Audit Quality After Controlling For The Endogenous Choice Of Auditor?. *Auditing A Journal of Practice&Theory*, 33(4), 197-219.
- Fama, E.F., & French, K.R. (1993). Common Risk Factors In The Returns On Stocks And Bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56.
- Fields, T.D., Lys, T.Z., & Vincent, L. (2001). Empirical Research On Accounting Choice. *Journal of Accounting And Economics*, 31 (1–3), 255–307.
- Gedik, A. (2020). Dünya Gazetesi, <https://www.pwc.com.tr/tr/medya/kose-yazilari/asli-gedik/seninle-basim-dertte-her-gun-degisiyorsun.html>
- Geiger, M.A., & Rama, D.V. (2006). Audit Firm Size and Going-Concern Reporting Accuracy. *Accounting Horizons*, 20(1), 1-17.
- Glaum, M., & Klöcker, A. (2011). Hedge Accounting And Its Influence On Financial Hedging: When The Tail Wags The Dog. *Accounting And Business Research*, 41(5), 459-489.
- Hairston, S.A., & Brooks, M.R. (2019). Derivative Accounting And Financial Reporting Quality: A Review Of The Literature. *Advances in Accounting*, 44, 81-94.
- İpek, A. (2020). Riskten Korunma Muhasebesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Vak’a Çalışması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 88, 75-96.

- Mirza, A.A., Holt, G., & Orrel, M. (2006). *International financial reporting standards-workbook and guide*. Wiley.
- Needles, B.E., & Powers, M. (2012). *Financial Accounting, 11th Edition, South-Western*, Cengage Learning.
- Panaretou, A., Shackleton, M.B., & Taylor, P.A. (2013). Corporate Risk Management And Hedge Accounting. *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 116-139.
- Pham, N.K., Duong, H.N., Quang, T.P., & Thuy, N.H.T. (2017). Audit Firm Size, Audit Fee, Audit Reputation and Audit Quality: The Case Of Listed Companies in Vietnam. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 429-447.
- Pierce, S. (2020). Determinants And Consequences Of Firm's Derivative Accounting Decisions. *Journal of Financial Reporting*, 5(1),81-114.
- Poligorova, T., & Staskow, R. (2014). The Use Of Financial Derivatives By Canadian Firms. *Bank of Canada Review*, Autumn 2014, 47-54.
- Ramirez, J. (2015). *Accounting for Derivatives Advanced Hedging Under IFRS 9*. John Wiley & Sons.
- Rujiin, C., & Sukirman, S. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure And Firm Age On Enterprise Risk Management Disclosures. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 81-88.
- Smistad, R., & Pustylnick, I. (2012). Hedging, Hedge Accounting And Speculation: Evidence From Canadian Oil And Gas Companies. *Global Journal of Business Research*, 6(3). 49-62.
- Smith, C.W., & Stulz, R.M. (1985). The Determinants of Firms' Hedging Policies. *Journal of Financial And Quantitative Analysis*, 20(4), 391-405.
- “TFRS-9 Finansal Araçlar Sunum”, 19.01.2017 tarih ve 29953 sayılı Resmi Gazete.