

BORSA İSTANBUL ŞİRKETLERİNDE UFRS ETKİSİ: FİNANSAL BİLGİNİN İHTİYACA UYGUNLUĞU*

Öğr.Gör.Dr. Banu SULTANOĞLU**

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Haziran 2016; 18 (2); 369-391

369

ÖZ

Bu çalışmada, UFRS'nin Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören şirketlerin finansal tabloları aracılığı ile sundukları finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu bağlamda, UFRS öncesi (2000-2004) ve sonrası (2005-2010) dönemler için yapılan çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, işletmelerin finansal tablolarında sunduğu finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda, UFRS'ye geçişten sonra anlamlı düzeyde bir artış meydana gelmiştir. Dolayısıyla, UFRS'den sonra ülkemizde yapısal bir kırılmanın gerçekleştiği ve UFRS'ye göre hazırlanan finansal tablolarda sunulan finansal bilginin piyasayı daha iyi yansıttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: UFRS, İhtiyaca Uygunluk, Finansal Tablolar, Finansal Bilgi

Jel Sınıflandırması: M40, M41, M49

THE EFFECT OF IFRS ON THE FINANCIAL STATEMENTS OF COMPANIES TRADED ON BORSA ISTANBUL: THE VALUE RELEVANCE OF FINANCIAL INFORMATION

ABSTRACT

In 2005, International Financial Reporting Standards (IFRS) is a revolutionary event for reporting value relevant, high quality financial information for the financial statement users especially the investors. In this study, the impact of IFRS on the value relevance of financial information for the listed companies on Borsa İstanbul (BIST) is examined. For this purpose,

* Makale gönderim tarihi: 21.03.2016; kabul tarihi: 18.06.2016.

Bu çalışma Prof. Dr. Güray Küçükkocaoğlu'nun danışmanlığında yazılan "UFRS'nin Borsa İstanbul'daki Şirketlerin Finansal Tabloları Üzerindeki Etkisi: Finansal Bilginin İhtiyaca Uygunluğu ve Finansal Tablolar Analizi" başlıklı Tezden üretilmiştir.

** Bilkent Üniversitesi, İşletme Fakültesi, sbanu@bilkent.edu.tr

according to the results of this study conducted for pre-IFRS (2000-2004) and post-IFRS (2005-2010) periods, the value relevance of financial information increased after the adoption of IFRS for Turkish listed companies. The study concludes that, in Turkey a structural break came into existence with IFRS so as the financial information based on IFRS has a superior reflection of market value.

Keywords: IFRS, Value Relevance, Financial Statements, Financial Information

Jel Classification: M40, M41, M49

1. GİRİŞ

Finansal tabloların amacı, işletme bünyesinde ve dışındaki geniş kullanıcı kitlesine ekonomik karar alırken, işletmenin finansal durumu, faaliyet sonuçları ve finansal durumundaki değişiklikler hakkında faydalı bilgi sunmaktır. Finansal tablolar aracılığı ile aktarılan finansal bilginin faydalı olması için, Kavramsal Çerçeve’de tanımlanan iki temel niteliksel özelliğe sahip olması gerekir. Bunlar, “ihtiyaca uygunluk” ve “gerçeğe uygun sunum”dur. İhtiyaca uygun finansal bilgi, kullanıcılar tarafından verilecek ekonomik kararlarda etkili olan bilgidir. Bu bilgiler, kullanıcıların, geçmiş ve şimdiki zamanda gerçekleşen olayların sonuçları hakkında analizler yaparak, gelecekle ilgili öngörülerde bulunmalarına imkan sağlayacak nitelikte olmalıdır.

Kavramsal Çerçeve’de, asli finansal tablo kullanıcıları, “mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler ve kredi veren diğer taraflar”olarak tanımlanmıştır. Sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde, finansal tabloların en önemli kullanıcıları olan yatırımcılar, son yıllarda, faaliyetlerini uluslararası boyuta taşımış ve gelecekle ilgili güvenilir tahminler yaparak mevcut ve potansiyel yatırımları ile ilgili doğru kararlar verebilmek için işletmelerin ekonomik değerlerini (piyasa kapitalizasyonunu) yansıtan finansal bilgiye daha çok ihtiyaç duymaya başlamıştır.

1 Ocak 2005, yatırımcılar başta olmak üzere tüm kullanıcılar için, dünya genelinde kıyaslama ve değerlendirmeye imkan sağlayan ihtiyaca daha uygun, doğru, anlaşılabilir, etkin ve kaliteli finansal raporlama sisteminin doğuşu olarak kabul edilen devrim niteliğinde bir tarih olmuştur. Bu tarihten itibaren, Avrupa Birliği’ne (AB) üye ülkelerde hisse senetleri borsada işlem gören işletmeler konsolide

finansal tablolarını Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından yayımlanan UFRS'ye uygun olarak hazırlamaya başlamıştır. Dünya'da 100'den fazla ülkenin kabul edip, uyguladığı UFRS, muhasebe uygulamalarını standardize eden, yaratıcı muhasebe uygulamalarını ve bilgi asimetrisini azaltan, finansal bilginin kalitesini yükselten ve bütün bunların sonucu olarak da sermaye piyasalarının etkinliğini arttıran çok önemli bir değişimin başlangıcı olmuştur.

UFRS'nin finansal tablolar üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmanın amacı, 2005'de BIST'te işlem gören işletmelerin finansal tabloları aracılığıyla sunduğu bilginin ihtiyaca uygunluğunda UFRS'den sonra beklenen artışın gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit etmektir. Çalışmanın ikinci bölümünde, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun kullanıcılar açısından önemi ve bu bağlamda UFRS'nin rolü vurgulanmıştır. UFRS'ye geçişin finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu üzerindeki etkisine ilişkin ulusal ve uluslararası literatürde yer alan ampirik çalışmalar ve bunlara ilişkin bulgulara üçüncü bölümde yer verilmiştir. Çalışmanın dördüncü ve beşinci bölümlerinde, örneklem seçimi, hipotezlerin kurulması ve kullanılan modeller ile araştırmaya ait bulgular ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

2. KULLANICILAR İÇİN İHTİYACA UYGUN FİNANSAL BİLGİ GEREKLİLİĞİ VE UFRS

Finansal bilgi, bir işletmenin şirket muhasebesi ve dış raporlama sistemi ile üretilen ve işletmenin finansal durumu ve performansı ile ilgili kamuya bağımsız denetimden geçtikten sonra açıklanan niceliksel verilerdir (Bushman ve Smith 2001). Faydalı finansal bilgi, işletmenin sunduğu finansal bilgilere dayanarak, asli kullanıcılar olarak tanımlanan, mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara ekonomik kararlarını alırken, ihtiyaçlarına en çok fayda sağlayan, bilgi asimetrisini azaltan bilgi olmalıdır. Kavramsal Çerçeve'ye göre, finansal bilginin faydalı olması için, temel iki niteliksel özelliğe sahip olması gerekir: “*ihtiyaca uygunluk*” ve “*gerçeğe uygun sunum*”¹.

¹ Kavramsal Çerçeve md.No 4.

Literatürde, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun ilk tanımı Amir ve diğerleri (1993) tarafından “bilginin piyasada yarattığı değer” olarak yapılmıştır. *İhtiyaca uygun finansal bilgi*, kullanıcılar tarafından verilen ekonomik kararları etkileme gücüne sahip bilgidir (Barth 2000). Hellstrom (2006) ise ihtiyaca uygunluğu, finansal bilginin hisse senedi değerini etkileyebilecek bütün bilgileri özetleyebilme kabiliyeti olarak farklı bir tanımlama yapmıştır. Kavramsal Çerçeve’de, ihtiyaca uygun finansal bilginin, yatırımcıların, borç verenlerin ve diğer tarafların yatırım, kredi ve benzer kararlarıyla ilgili olması için, geçmiş, şimdiki ve gelecekteki olayların sonuçları hakkında tahmin yapmalarına veya beklentilerini doğrulama veya düzeltmelerine yardımcı olması gerektiği üzerinde durulmuştur. Literatürde, ihtiyaca uygunluğa ilişkin yapılan farklı tanımların ortak noktası, finansal bilginin ancak işletmenin piyasa değeri/fiyatı ile ilişkilendirildiğinde ve yatırımcıların kararlarında değişikliğe neden olduğunda ihtiyaca uygun bilgi olarak nitelendirilebileceğidir.

Finansal bilginin faydalı olabilmesi için gerekli olan diğer bir niteliksel özellik, gerçeğe uygun sunumdur. Bu şekildeki sunum, tam, tarafsız ve hatasız olmalıdır². Böylece, ihtiyaca uygun olan ve gerçeğe uygun sunulan finansal bilgi, kullanıcıların daha güvenle karar vermelerini sağlar. Bu sayede, sermaye piyasaları daha verimli işler, piyasalardaki likidite artar ve ekonomide düşük sermaye maliyeti oluşur. Bunlara ek olarak, kullanıcılar daha bilinçli kararlar vererek bundan fayda sağlar³.

Finansal tablo kullanıcılarına faydalı finansal bilginin sunulduğundan emin olmalarını sağlamanın tek yolu, bu bilgilerin muhasebe standartlarına göre hazırlanmış olmasıdır (Türker 2009). Başta son yıllarda faaliyetlerini uluslararası boyuta taşıyan yatırımcılar olmak üzere tüm kullanıcılar için, daha kaliteli, güvenilir, doğru ve herşeyden önemlisi ihtiyaca uygun ve karşılaştırılabilir bilgi üretilmesinin hızla önem kazandığı açıkça anlaşılmaktadır. Bu nedenle, muhasebe dünyasında tek çözüm yolu, UFRS’nin kabulü olmuştur. 2005 yılından itibaren hem ülkemizde hem de AB’ye üye ülkelerin borsasında işlem gören işletmeler için zorunlu hale gelen UFRS’nin temel amacı, kullanıcılarına faydalı finansal bilgi sunmaktır.

² Kavramsal Çerçeve md.No 12.

³ Kavramsal Çerçeve md.No 37.

Avrupa Komisyonu, UFRS'nin sermaye piyasalarının etkinliğine sağladığı önemli katkısından dolayı kabulünün gerekliliğini her zaman savunmuştur. Yatırımcıları koruması, sermaye piyasalarındaki güveni arttırması ve bu sayede AB'ye üye ülkelerin sermaye piyasalarında işlem gören işletmelerin sermaye maliyetini düşürmesi nedeniyle Kıta Avrupası ülkeleri için faydalı bir değişim olduğu görüşündedir. Avrupa Komisyonu'nun bu görüşü dikkate alındığında, UFRS'nin işletmelerin finansal tablolarında açıkladıkları muhasebe rakamları ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkiyi olumlu yönde etkilemesi kaçınılmazdır.

3. LİTERATÜR

İhtiyaca uygunluk çalışmalarının temelini Ball ve Brown'ın ve Beaver'ın 1968 yılında ve Ohlson'un 1995 yılında gerçekleştirdiği sermaye piyasaları çalışmaları oluşturur. Bunlar, literatürde bir işletmenin finansal tabloları ile piyasa değeri arasındaki ilişkiyi açıklayan ilk çalışmalardır. Ball ve Brown, finansal bilgi göstergesi olarak net kâr değerini, Ohlson ise net kâr ve özkaynak değerini kullanmıştır. Ball ve Brown (1968), etkin piyasalar teorisinden yola çıkarak, *“işletmelerin finansal tablo açıklama dönemlerinde bildirdikleri net kâr ile hisse senedi fiyatında bir değişiklik meydana geliyorsa, o bilgi faydalıdır”*, görüşünü destekleyici çalışmalarında, işletmeler tarafından açıklanan net kârın hisse senedi fiyatları üzerinde etkin bir rolü olduğunu savunmuştur.

Ohlson'un 1995 yılında gerçekleştirdiği araştırmasının bulguları literatüre farklı bir boyut kazandırmıştır. Ohlson, Ball ve Brown'un görüşünü genişleterek, finansal bilginin sadece net kâr ile değil, özkaynak değeri de dikkate alınarak ifade edilmesi gerektiğini savunmuştur. Bu bağlamda, işletmenin fiyatını (piyasa değeri) bağımlı değişken, özkaynak ve net kâr değerlerini ise bağımsız değişken olarak tanımlayarak ortaya çıkardıkları “Fiyat Modeli”, literatürde 1990'lı yıllarda başlayan finansal bilginin ihtiyaca uygunluğuna ilişkin çoğu çalışma için temel kaynak olmuştur. Easton ve Harris'in 1991 yılındaki çalışmalarında alternatif bir model olarak geliştirdikleri “Getiri Modeli” nde ise, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu, hisse senedi getirisi ile net kâr ve net kârdaki değişim arasındaki ilişki ile açıklanmıştır. Ancak, Fiyat Modeli'nin aynı anda hem finansal durum tablosu hem de gelir tablosu değerini dikkate alması bakımından Getiri

Modeli'ne göre daha sağlıklı olduğu görüşü literatürde yaygınlaşmıştır (Kothari ve Zimmerman 1995).

UFRS'ye geçişin finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu üzerindeki etkisine yönelik yapılan ilk çalışma, Hung ve Subramanyam'ınki olmuştur. Hung ve Subramanyam'a göre (2007), “UFRS'ye geçişin finansal tablolar üzerindeki etkisini incelemek önemlidir. Çünkü, UFRS'ye geçiş, piyasadaki likiditenin artması ve sermaye maliyetinin azalması gibi birçok dolaylı ekonomik etkiler sağlamış olsa da, doğrudan tek etkisi değişen finansal tablolardır”. İhtiyaca uygunluğu ölçmek için yukarıda sözü edilen her iki modeli de kullandıkları çalışmalarında, özkaynak değerinin UFRS'den sonra, ihtiyaca uygunluğu açıklamada, net kâra göre daha etkin bir rol oynadığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca, UFRS'nin finansal durum tablosunu düzeltme hedefine ulaşırken net kârın istikrarını bozabilen bir uygulama olduğu görüşünü de ortaya koymuşlardır. Stergios ve diğerleri (2007), 2003 yılındaki erken uygulayıcılar üzerine yaptıkları çalışmalarında, Hung ve Subramanyam'ınki ile tamamen aynı sonuçları elde etmişlerdir.

Callao ve diğerleri (2007), İspanya için yaptıkları ihtiyaca uygunluk araştırmalarında, UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde işletmelerin piyasa değeri ve defter değeri arasındaki farkın UFRS'den sonra anlamlı bir şekilde arttığı sonucuna varmışlardır. Diğer bir deyişle, UFRS'den sonra finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu azalmıştır. Araştırmacılar, bulguların bu yönde çıkmasında, ülkenin yasalara dayalı hukuk sisteminin hakim olması ve kısa dönemde incelemenin yapılmış olmasının da etkili olabileceğini savunmuşlardır.

Capkun ve diğerleri (2008), 9 Avrupa ülkesini inceledikleri kapsamlı çalışmalarında, her iki modeli de kullanmışlar ve UFRS'den sonra bütün ülkeler için ihtiyaca uygunluğun arttığını görmüşlerdir. Barth ve diğerleri'nin (2008), 1994-2003 yılları arası UFRS'ye geçişin muhasebenin kalitesi⁵ üzerindeki etkilerini 21 ülke için UFRS uygulayan/uygulamayan grup olarak ayırarak inceledikleri ve her iki modeli de kullandıkları çalışmalarında, UFRS bazlı finansal bilgilerin ihtiyaca uygunluğunun daha yüksek olduğu sonucunu elde etmişlerdir. Clarkson ve diğerleri (2011), UFRS'ye geçişin finansal bilginin

⁵ Yazarlar, makalelerinde muhasebenin kalitesinin üç açıdan ölçülebileceğini savunmuşlar: kaliteli kar(earnings quality), olası zararların kaydedilmesi (timely loss recognition) ve ihtiyaca uygunluk (value relevance)

ihtiyaca uygunluğuna etkisini Avustralya ve 14 Avrupa ülkesi için araştırmıştır. Veri setini yasalara dayalı hukuk sistemi ve ortak hukuk sistemi olarak ayırdıkları çalışmalarında Fiyat Modeli'ni kullanmışlar ve yasalara dayalı hukuk sisteminin hakim olduğu ülkelerde UFRS'den sonra ihtiyaca uygunluğun artarken, diğerlerinde azalmanın olduğunu gözlemlemişlerdir.

Gaston ve diğerleri (2010), çalışmalarını 2004 yılı için, biri Kıta Avrupa ülkesi olan İspanya, diğeri ise Anglo-Saxon ülkesi olan İngiltere'deki işletmeler için gerçekleştirmiştir. Bu seçimin nedeni, iki farklı hukuk sisteminin hakim olduğu ülkelerde bu etkinin ne şekilde gerçekleştiğini ortaya koymaktır. UFRS'nin sermaye piyasalarına sağlayacağı faydalı bilgi sayesinde işletmelerin özkaynak defter değeri ile piyasa değeri arasındaki farkın azalacağı varsayımından yola çıkarak gerçekleştirdikleri araştırmalarının sonuçlarına göre, bu fark her iki ülke için de UFRS'den sonra artmıştır. Diğer bir deyişle, UFRS'nin finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu üzerinde negatif yönde bir etkisi olmuştur. Araştırmacılar bu sonucun sadece geçiş dönemi için yapılmış olabileceğinden kaynaklandığını, bundan dolayı bu çeşit çalışmaların sadece geçiş döneminde değil, izleyen yıllar için de yapılmasının daha sağlıklı olacağını savunmuşlardır.

Devalle ve diğerleri (2010), UFRS'nin finansal bilginin ihtiyaca uygunluk düzeyinin Avrupa'da beklendiği gibi UFRS'den sonra artıp artmadığını inceleyen karma bir çalışma gerçekleştirmiştir. 2002-2007 yılları arası için Almanya, İspanya, Fransa, İtalya ve İngiltere'deki işletmeler üzerine yapılan araştırmada, UFRS'den sonra, Almanya, İspanya ve İtalya'da ihtiyaca uygunluk azalmış, Fransa ve İngiltere'de artmıştır.

Iatridis ve Rouvolis (2010), Atina Borsası'nda işlem gören işletmeler için gerçekleştirdikleri çalışmalarında, geçiş döneminde UFRS'ye göre hazırlanmış finansal tablolardaki bilginin ihtiyaca uygunluk derecesinin Yunan Muhasebe Standartları'na göre hazırlanandan daha fazla olduğu, sonraki dönemde iyice arttığı sonucuna varmışlardır.

Türkiye için yapılan çalışmalar, Türel (2009), Suadiye (2012) ve Kargin'a (2013) aittir. Türel, BİST'teki 208 şirket üzerinde UFRS öncesi ve sonrası dönemler için gerçekleştirdiği ihtiyaca uygunluk çalışmasında, Ohlson'un fiyat modelini kullanmış ve Türk işletmeleri

tarafından sunulan finansal bilginin UFRS'den sonra ihtiyaca uygunluğunun anlamlı bir şekilde arttığını tespit etmiştir. Net kârın fiyatı açıklama derecesinin UFRS'den sonra arttığı, özkaynak değerinin ise düştüğü çalışmada Türel, bu sonucu, yatırımcıların ekonomik kararlar verirken daha çok işletmelerin performansına ilişkin değerleri dikkate almalarına bağlamıştır. Suadiye, UFRS öncesi ve sonrası için gerçekleştirdiği çalışmada Fiyat Modeli'ni kullanarak, farklı her iki raporlama sistemine göre hesaplanan özkaynak ve net kâr değerlerinin birlikte ve ayrı ayrı, hisse senedi fiyatına olumlu ve önemli ölçüde yansdığı sonucunu elde etmiştir. Aynı çalışmada, özkaynak değerinin hisse senedi fiyatına net kâr'dan daha fazla yansdığı da gözlemlenmiştir. Kargin tarafından 1998-2011 yılları arası BİST'teki işletmeler için yine Fiyat Modeli kullanılarak gerçekleştirilen çalışmada, UFRS'den sonra, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda artış görülmüş ve özkaynak değerinin ihtiyaca uygunluğu açıklamada, net kâr'a göre daha etkin bir rol oynadığı sonucuna varılmıştır.

Sonuç olarak, bu çalışmaların bazılarında UFRS'den sonra finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu yükselirken, bazılarında azalmıştır. Ancak, bu çalışmalara bakıldığında, dikkat çeken bir husus, büyük bir çoğunluğunun gelişmiş ülkeler için yapılmış olmasıdır. Dolayısıyla, bu araştırmada, konunun Türkiye için ele alınması literatürdeki gelişmekte olan ülkeler için var olan boşluğu doldurmaya katkı sağlayacağı düşüncesindeyiz.

4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Çalışmanın bu kısmında veri seti, araştırmanın dönemi, hipotezler ve kullanılan modeller açıklanmıştır.

4.1. Veri Seti ve Araştırmanın Dönemi

Araştırma kapsamında, BİST 100'ün alt endeks grubunu oluşturan imalat sanayi işletmelerinden 2000-2010 arası düzenli olarak işlem gören 26 işletme kullanılmıştır. Veri setine, finansal tablolarının farklılığı sebebiyle, bankalar, sigorta şirketleri ve diğer finans sektöründe faaliyet gösteren işletmeler dahil edilmemiştir. Ayrıca, konsolidasyon ve UFRS'ye erken geçişin etkileri çalışma dahilinde olmadığı için konsolide finansal tablo düzenleyen ve UFRS'ye 2003 yılında erken geçiş yapan işletmeler de analiz kapsamı dışında tutulmuştur. Tablo 1'de veri setini oluşturma işlemine yönelik izlenen kriterler sunulmuştur:

Tablo 1. Araştırma Kapsamındaki İşletmelerin Belirlenmesi⁶

Açıklama	Kapsamdaki İşletmeler
2000 Yılı Borsa İstanbul'un İmalat Sanayii Sektöründeki Toplam Şirket Sayısı	179
Eksi: Birleşme ve Devir Alma Nedeniyle İşlem Sırası Kapanan Şirketlerin Sayısı	20
Eksi: Araştırma Dönemi İçinde Konsolide Finansal Tablo Hazırlayan Şirketlerin Sayısı	118
Eksi: Bilgisi Olmayan Şirketlerin Sayısı	4
Eksi: 2003'te Gönüllü Olarak UFRS Uygulayanlar	10
Eksi: Aykırı Değerler (outliers)	1
Toplam	26

Çalışmada kullanılan veri seti, Borsa İstanbul ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun (KAP) resmi ağ sayfasında yer alan bağımsız denetimden geçmiş olarak yayımlanan işletmelerin finansal tablolarından elde edilmiştir. Ayrıca, piyasa değerleri ve hisse senedi fiyatları Datastream veri tabanından elde edilmiştir. Verilerin analiz edilmesinde ise EViews 7.0 İstatistik Programı kullanılmıştır.

Araştırma UFRS'nin etkisini belirlemeye yönelik olduğu için, analizler "UFRS Öncesi" (2000-2004) ve "UFRS Sonrası" (2005-2010) dönemler için yapılmıştır.

4.2. Hipotezler ve Kullanılan Modeller

Çalışmanın hipotezleri belirlenirken iki önemli faktör dikkate alınmıştır. Birincisi, yatırımcıların Kavramsal Çerçeve'de asli kullanıcılar olarak tanımlanması, ikincisi ise, işletmelerin UFRS'ye göre hazırladığı finansal raporların daha kaliteli olacağı ve sunulan finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun artacağı beklentisidir. Çalışmanın amacını oluşturan bu beklentiye yönelik oluşturulan hipotez aşağıdaki gibi kurulmuştur:

Hipotez 1: Türkiye'de BİST'te işlem gören işletmelerin finansal tablolarında sunduğu finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda UFRS'ye geçişten sonra anlamlı düzeyde bir artış olmuştur.

⁶ Tablo 4'teki veri sayısının Merkezi Limit Teoremi'ne uygun olduğu değerlendirilerek veri setinin normal dağılım sergilediği varsayılmıştır.

Literatürde, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun incelenmesine yönelik en yaygın kullanılan “ölçüm” görüşü (measurement perspective), muhasebe rakamları ile piyasa verilerini ilişkilendiren ve bu bağlamda “Muhasebe rakamları piyasa değerini ne kadar iyi açıklar?” veya “Muhasebe değerleri olan net kâr, varlık ve borç, ekonomik net kâr, varlık ve borcu ne kadar iyi açıklar?” sorularına cevap arayan görüştür. İlgili sorulara ilişkin cevabın ülkemizdeki işletmeler açısından verilebilmesi için, özkaynak defter değeri ve net kâr değerinin UFRS’ye geçişten sonra piyasa değerlerini/hisse senedi getirilerini açıklamadaki etkisinin UFRS’den sonra artıp artmadığına yönelik ikinci hipotezler aşağıdaki şekilde kurulmuştur:

Hipotez 2a: Türkiye’de BİST’te işlem gören işletmelerin finansal tablolarında sunduğu özkaynak defter değeri ve net kâr değerinin UFRS’ye geçişten sonra piyasa değerlerini açıklamadaki etkisi daha fazla olmuştur.

Hipotez 2b: Türkiye’de BİST’te işlem gören işletmelerin finansal tablolarında sunduğu net kâr ve net kârdaki değişim değerlerinin UFRS’ye geçişten sonra hisse senedi getirilerini açıklamadaki etkisi daha fazla olmuştur.

Yukarıda belirlenen hipotezlerin test edilmesi için, çalışmanın üçüncü bölümünde detaylı olarak açıklanan Fiyat Modeli ve Getiri Modeli kullanılmıştır.

Finansal bilginin ihtiyaca uygun olup olmadığının belirlenmesinde, bir işletmenin piyasa değerinin, hem bilanço hem de gelir tablosunu temsil eden özkaynak ve net kâr değerleri ile ilişkilendirilmesi gerekliliğini savunan Ohlson’un Fiyat Modeli aşağıda sunulmuştur:

$$P_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \varepsilon_{it}$$

Burada;

P_{it+1} = İşletmenin t+1 zamanındaki piyasa değeri,

BV_{it} = İşletmenin yılsonu finansal tablosundaki özkaynak defter değeri,

NI_{it} = İşletmenin yılsonu finansal tablosundaki net kâr değerini göstermektedir.

İşletmenin fiyatındaki değişim (getiri) ile performans ölçütleri olan net kâr ve net kârdaki değişim arasındaki ilişkiyi açıklayan Getiri Modeli ise aşağıdaki şekilde Easton ve Harris tarafından kurulmuştur:

$$R_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it} + \beta_2 \Delta NI_{it} + \varepsilon_{it}$$

Burada;

R_{it+1} = İşletmenin t+1 zamanında hisse senedi getirisi, $[(P_{it+1} - P_t) / P_t]$ ⁷

NI_{it} = İşletmenin yılsonu finansal tablosundaki net kâr değeri,

ΔNI_{it} = İşletmenin yıl sonu net kâr değerlerine göre hesaplanan net kâr değişimini, $(NI_{it} - NI_{it-1})$ göstermektedir.

İkinci hipotezlerin test edilmesi için, Fiyat ve Getiri Modeli'ndeki bağımsız değişkenlerin UFRS öncesi ve sonrası dönemlerdeki katsayı değişimlerinin istatistiksel olarak anlamlılığı test edilmiştir.

5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI VE ANALİZ

Çalışmada, UFRS'nin finansal bilginin ihtiyaca uygunluğu üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik olarak UFRS öncesi ve sonrası dönemlere ilişkin panel veri regresyon analizi yapılmıştır⁸. Panel veri analizinin yapılabilmesi için kullanılan serilerin durağan olması önemlidir. Durağanlık şartı gerçekleşmediğinde, değişkenler arasında sahte ilişkiler ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla, çalışmada yapılan durağanlık testlerinin sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyi için

⁷ Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin finansal tablolarını açıklama dönemi finansal tablo dönemini izleyen yılın Nisan ayıdır. Hisse senedi getirisi, hisse senetlerin t+1 dönemdeki Nisan ayı kapanış fiyatı ve t dönemdeki Nisan ayı kapanış fiyatı arasındaki farkın t dönemdeki Nisan ayı kapanış fiyatına bölünmesi suretiyle bulunur.

⁸ Sabit (fixed-effects) veya tesadüfi (random-effects) etkili modellerin kullanılmasına karar verirken en çok kullanılan Hausman spesifikasyon testi sonuçları ile her iki model için de "tesadüfi etkili model sabit etkili modelden daha etkindir" şeklindeki yokluk hipotezi reddedilmiş ve panel veri tahmininde sabit etkili model kullanılmıştır.

yokluk hipotezi reddedilmemiş ve serilerin durağan olduğu anlaşılmıştır.

5.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Tablo 2’de UFRS öncesi ve sonrası dönemler için, bağımlı ve bağımsız değişkenlerin tanımlayıcı istatistik değerleri sunulmuştur.

Tablo 2. UFRS Öncesi ve UFRS Sonrası Dönemlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Veriler

	Ortalama		Minimum		Maximum		Std. Sapma	
	Değişkenler	UFRS Öncesi (2000-2004)	UFRS Dönemi (2005-2010)	UFRS Öncesi (2000-2004)	UFRS Dönemi (2005-2010)	UFRS Öncesi (2000-2004)	UFRS Dönemi (2005-2010)	UFRS Öncesi (2000-2004)
P(milyon)	32.68	87.82	0.49	5.10	245.49	559.43	38.63	99.19
BV(milyon)	27.77	55.28	-23.41	-10.26	242.91	273.4	40.79	65.61
NI(milyon)	0.68	2.98	-17.69	-66.08	17.62	82.77	4.85	11.81
Δ NI(milyon)	0.29	0.61	-12.97	-87.92	31.37	52.13	4.97	14.29
R	0.23	0.33	-0.73	-0.66	7.00	4.45	0.91	0.81

Tablo 2 incelendiğinde, ortalama değerlerde UFRS'ye geçişten sonra önemli düzeyde artışlar meydana gelmiştir. UFRS döneminden sonra, işletmelerin sırasıyla, piyasa değerleri (%169) ve özkaynak değerlerinde (%99) önemli artışlar meydana gelmiştir. Özkaynak defter değerindeki bu artış, UFRS'den önceki dönemde uygulanan muhasebe standartlarının UFRS'ye göre daha muhafazakar olduğunun da bir göstergesi olarak yorumlanabilir. Ortalama değeri UFRS'ye geçişten sonra önemli artış gösteren diğer değişkenler ise, Getiri Modeli'nde tanımlanan net kâr ve net kârdaki değişimdir. Bunun nedeni, geçiş döneminde işletmelerin finansal tablolarında yapılan uyumun gerektirdiği düzeltme kayıtları nedeniyle net kârda meydana gelen ciddi düzelme olarak açıklanabilir.

Ayrıca, dikkat çeken diğer bir nokta, net dönem kârındaki standart sapmanın büyüklüğünün özkaynak defter değerinin yaklaşık 2.5 katı düzeyinde gerçekleşmiş olmasıdır. Bu sonuç, işletmelerin net kâr değerindeki değişkenliğin UFRS'ye geçiş ile birlikte daha çok hissedildiğinin bir göstergesi olarak açıklanabilir. Yine bunun nedeninin, UFRS'nin özellikle gerçeğe uygun değerlendirme yöntemi gibi bir çok yeni uygulamalar nedeniyle finansal durum tablosunda yapılan değişikliklerin etkilerinin gelir tablosuna da yansıtılması gereğidir. Sonuç olarak, bilanço odaklı UFRS anlayışı finansal durum tablosunu istenilen noktaya getirirken, net kâr değerinde de çok yüksek değişkenliğe sebep olmaktadır.

5.2. Korelasyon Analizleri

Araştırmamızda kullanılan değişkenlere ait Spearman'ın sıralama korelasyon (Spearman's Rank Order Correlation) matrisi aşağıda Tablo 3 ve 4'te sunulmuştur.

Tablo 3. Fiyat Modeli Korelasyon Matrisi

Panel A: 2000-2004	P	BV	NI
P	1.000		
BV	0.814***	1.000	
NI	0.424***	0.563***	1.000
Panel B: 2005-2010	P	BV	NI
P	1.000		
BV	0.696***	1.000	
NI	0.398***	0.555***	1.000

*** %1 düzeyinde anlamlı

Fiyat Modeli'ndeki değişkenlere ilişkin korelasyon tablosu incelendiğinde, işletmelerin piyasa değeri ile özkaynak defter değeri ve net kâr değeri arasında her iki dönemde de istatistiki olarak anlamlı düzeyde (p-değeri < 0.01) pozitif bir korelasyon olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, özkaynak defter değerinin piyasa değeri ile ilişkisini gösteren korelasyon katsayı değerleri her iki dönemde de net kârın katsayı değerine göre çok yüksektir. Ancak dikkati çeken bir diğer husus, UFRS döneminde piyasa değeri ile diğer değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının UFRS öncesi döneme göre daha düşük olmasıdır.

Tablo 3. Fiyat Modeli Korelasyon Matrisi

Panel A: 2000-2004	R	NI	ΔNI
R	1.000		
NI	0.175**	1.000	0.543***
ΔNI	0.161*		1.000
Panel B: 2005-2010	R	NI	ΔNI
R	1.000		
NI	0.153*	1.000	0.533***
ΔNI	-0.020		1.000

*** %1; ** %5; * %10 düzeyinde anlamlı

Getiri Modeli'ndeki değişkenlere ilişkin Spearman'ın sıralama korelasyon katsayıları incelendiğinde, UFRS öncesi dönemde bağımlı değişken olan hisse senedi getirileri ile bağımsız değişkenler net kâr değeri arasında % 95, net kârdaki değişim ile ise % 90 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. UFRS öncesi dönemde hisse senedi getirisi ile net kâr değeri arasında 0.175 değerinde olan pozitif korelasyon katsayısı, UFRS döneminde düşerek 0.153 değerini almıştır. Hisse senedi getirisi ile net kârdaki değişim arasındaki anlamlı düzeyde gerçekleşen pozitif korelasyon UFRS döneminde istatistiksel olarak anlamlılığını yitirmiştir.

Modellerde değişkenler arası ilişkiye bakıldığında ise, her iki dönemde de bu ilişkinin % 50 düzeylerinde gerçekleştiği görülmektedir. Dolayısıyla, bu değer çok yüksek olmadığından modelimizde çoklu probleminin olmadığı söylenebilir. Benzer çalışmalarda da bu iki bağımsız değişken arasında yüksek seviyelerde anlamlı düzeyde korelasyon katsayı değerleri görülmüş (Karunaratne ve diğerleri 2010; Bellas ve diğerleri 2007; Sami ve Zhou 2004)

olmasına rağmen ihtiyaca uygunluk testi için zorunlu olarak gerek duyulan değişkenler oldukları için kullanılan modellerden çıkarılmamış veya modellerde değişiklik yapılmamıştır (Bellás ve diğerleri 2007).

5.3. Regresyon Analizleri

5.3.1. Fiyat Modeli Sonuçları

Literatürde konuya ilişkin yapılan çalışmalarda (Iatridis 2010; Devalle ve diğerleri 2010; Hung ve Subramanyam 2007; Schiebel 2007) finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun UFRS'den sonra artıp (azalıp) artmadığının (azalmadığının) bir göstergesi olarak modellerdeki açıklama oranı (R^2) kullanılmıştır. Dolayısıyla, bu değerde meydana gelen bir değişim var ise, kesin bir yargıya varabilmek için bu değişimin anlamlılığının test edilmesi gerekmektedir. Literatürde, kullanılan bu testler Chow Test ve Z-Cramer's Test'tir. Bu Çalışmada yapılan analizler neticesinde anlamlı yargılara ulaşabilmek için Chow Test'i gerçekleştirdik. Bu test sonucu elde edilen değerlerin anlamlılığı söz konusu olduğunda, yukarıda açıklanan UFRS dönemine geçişte artan R^2 ile UFRS'den sonra finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunun arttığı yargısına varılabilecektir. Diğer bir deyişle, ülkemizde UFRS nedeniyle piyasa değerleri ve açıklanan muhasebe rakamları arasındaki ilişkide yapısal bir kırılma meydana geldiği savunulabilecektir. Dolayısıyla, Chow Test sonuçları, birinci hipotezimize ilişkin bir yargıya ulaşmak için kullanılmıştır.

Tablo 5. Fiyat Modeli Panel Veri Regresyon Analizi

Değişken	2000-2010 (Toplam)		2000-2004 (UFRS öncesi)		2005-2010 (UFRS sonrası)	
	Katsayı	t-değeri	Katsayı	t-değeri	Katsayı	t-değeri
Kesişim	42.138	6.401**	27.685	8.662**	36.052	1.2133
BV	0.452	3.483**	0.181	1.862**	0.868	1.8345**
NI	1.057	0.397**	-0.043	-0.075	0.563	1.0284
R ²	0.67		0.69		0.74	
F-değeri	16.652**	0.000	10.145	0.000	14.80	0.000
CHOW	47.852**					

**%5 düzeyinde anlamlı

Tablo 5'teki 2000-2010 tüm yıllar arası için yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre, Fiyat Modeli'nde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkende meydana gelen değişimi açıklama oranı (R^2) % 67'dir. Modelin UFRS öncesi döneme ait R^2 değeri % 68.7 olarak gerçekleşirken, bu değer UFRS döneminde % 74'e yükselmiştir. Sonuç olarak, işletmelerin piyasa değerlerinin UFRS öncesi dönemde % 68.7'lik kısmı özkaynak değeri ve net kâr değeri ile bir bütün olarak açıklanırken bu etki UFRS'ye geçişten sonra beklendiği gibi artmıştır. Bu değerle meydana gelen artışın anlamlılığının test edilmesi için gerçekleştirilen Chow Test'i sonuçlarına göre, Tablo 5'te yer alan (istatistiksel açıdan %5 anlamlılık düzeyinde) Chow değeri $> F_{\text{tablo}}$ olması nedeniyle ilişki anlamlıdır. Böylece Hipotez 1'e ait yokluk hipotezi reddedilerek, Türkiye'de BİST'te işlem gören işletmelerin finansal tablolarında sunduğu finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda UFRS'ye geçişten sonra anlamlı düzeyde bir artış olduğu sonucuna varılmıştır.

Ayrıca, özkaynak defter değeri değişkeninin hem 2000-2010 döneminde, hem de UFRS öncesi ve sonrası dönemlerde işletmelerin piyasa değerlerini açıklamadaki etkinliği anlamlı bulunmasına rağmen net kâr değerinin 2000-2010 yılları arası hariç, diğer dönemlerde işletmelerin piyasa değerlerini etkilemede istatistiksel olarak anlamlı düzeyde bir katkı sağlamadığı görülmüştür. Özkaynak defter değerinin net kâra göre bu üstünlüğü, ülkemizde konuya ilişkin yapılan çalışmaların sonuçları açısından benzer olmuştur (Türel 2009; Suadiye 2012; Kargın 2013).

Hipotez 2a'nın test edilmesi için yukarıda açıklandığı üzere, özkaynak defter değeri ve net kâr değerine ait katsayı değerlerinde bir artışın meydana gelmesi ve bu artışın da anlamlı olması gerekmektedir. Tablo 5'te de görüldüğü üzere, UFRS'ye geçişten sonra her iki bağımsız değişkenin katsayı değerlerinde artış olduğu görülmektedir. Tablo 5'te yer alan Chow Testi sonuçlarının istatistiksel açıdan %5 düzeyinde anlamlı çıkması ile Chow Test'in; $H_0: a_1 = a_2, b_1 = b_2$ ve $c_1 = c_2$ olarak ifade edilen yokluk hipotezi reddedilmiştir. Sonuç olarak, Hipotez 2a'ya ait yokluk hipotezi de reddedilerek, ülkemizde UFRS'ye geçiş ile birlikte yapısal bir değişikliğin meydana geldiği sonucuna varılabilir.

5.3.2. Getiri Modeli Sonuçları

386 2016/2

Tablo 6. Getiri Modeli Panel Veri Regresyon Analizi

<u>Değişken</u>	2000-2010 (Toplam)		2000-2004 (UFRS öncesi)		2005-2010 (UFRS sonrası)				
	Katsayı	t-değeri	p-değeri	Katsayı	t-değeri	p-değeri			
Kesişim	0.299	6.133**	0.000	0.259	3.375**	0.001	0.392	6.360**	0.000
NI	-0.003	-0.410	0.682	-0.055	-1.874**	0.064	-0.009	-0.96	0.340
NIΔ	0.010	1.680**	0.094	0.015	0.667	0.506	0.025	2.454**	0.016
R ²	0.27			0.12			0.46		
F-değeri	3.603**		0.000	1.54**		0.058	4.534**		0.000
CHOW	12.755**								

**%95 düzeyinde anlamlı

Tablo 6’da yer alan Getiri Modeli’ne ait UFRS öncesi dönem için R^2 değerine bakıldığında, net kâr ve net kârdaki değişim değişkenlerinin hisse senedi getirilerini %11.6 oranında açıkladığı, UFRS döneminde ise R^2 değerinin %45.9’a yükseldiği görülmektedir. Getiri Modeli’nde, bu değerde meydana gelen artışın anlamlılığının test edilmesi için gerçekleştirilen Chow Test’i sonuçlarına göre, Chow değeri $> F_{\text{tablo}}$ (istatistiksel açıdan %5 anlamlılık düzeyinde) olması nedeniyle ilişki anlamlıdır. Dolayısıyla, Fiyat Modeli’ne ilişkin elde edilen sonuç, Getiri Modeli ile de desteklenmekte ve Hipotez 1’e ait yokluk hipotezi Getiri Modeli için de reddedilmektedir.

Dolayısıyla, Fiyat Modeli’ne ilişkin elde edilen sonuç, Getiri Modeli ile de desteklenmekte ve Hipotez 1’e ait yokluk hipotezi Getiri Modeli için de reddedilmektedir. Ayrıca, dikkati çeken diğer bir husus, Fiyat Modeli sonuçlarına benzer olarak UFRS’den önceki dönemde istatistiksel olarak anlamlı bulunan net kâr değerinin UFRS’den sonra anlamlılığını kaybetmesidir. UFRS’ye geçişten sonra, hisse senedi getirilerini açıklamada katsayı değeri istatistiksel olarak anlamlı bulunan bağımsız değişken net kârdaki değişim olmuştur. Bunun nedeni, UFRS’ye geçiş ile birlikte yeni getirilen muhasebe uygulamalarının, net kâr değerinde değişkenliğe neden olduğunu gözlemleyen yatırımcıların UFRS’ye geçtikten sonraki dönemlerde getirilerini analiz ederken, direkt net kâr değerinin değil, değerdeki değişimlerin daha açıklayıcı olacağını düşünmeye başlamaları olabilir.

Ayrıca, net kâr değeri ve net kâr değerindeki değişim değişkenlerinin her ikisinde de meydana gelen artışların Chow Testi sonuçlarına göre anlamlı ($p\text{-değeri} < 0.05$) bulunması neticesinde Hipotez 2b’ye ait yokluk hipotezi de reddedilmiştir.

6. SONUÇ

Ülkemizde 2005 yılından itibaren, hisse senetleri BİST’te işlem gören işletmeler için uygulanması zorunlu olan UFRS, muhasebe uygulamalarını standardize eden, finansal bilginin kalitesini arttıran, bu sayede, finansal bilgi manipülasyonu ve bilgi asimetrisini azaltan ve bütün bunların sonucu olarak sermaye piyasalarının etkinliğini yükselten bir muhasebe devrimi niteliğinde olmuştur.

Türkiye’de hisse senetleri BİST’te işlem gören işletmelerin hazırladıkları finansal tablolarında sunulan finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda UFRS’nin etkisini belirlemek için gerçekleştirilmiş olan bu çalışmada, bir işletmenin piyasa değerinin, hem finansal durum tablosu hem de gelir tablosunu temsil eden özkaynak ve net kâr değerleri ile ilişkilendirilmesi gerekliliğini savunan Ohlson’un Fiyat Modeli ve hisse senedi getirisi ile işletmenin performans ölçütleri olarak kabul edilen net kâr ve net kârdaki değişim arasındaki ilişkiyi açıklayan Getiri Modeli (Easton ve Harris, 1991) kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, finansal bilginin ihtiyaca uygunluğunda UFRS’ye geçişten sonra istatistiksel olarak anlamlı düzeyde bir artış meydana gelmiştir. Dolayısıyla, UFRS’ye geçişten sonra hazırlanan finansal tablolarda sunulan finansal bilginin piyasayı daha iyi yansıttığı sonucuna varılabilir. Her iki modele ilişkin sonuçlar incelendiğinde dikkati çeken diğer bir husus, ülkemizde konuya ilişkin yapılan çalışmaların sonuçları açısından benzer olarak Fiyat Modeli’nde özkaynak defter değerinin net kâra göre piyasa değerini, Getiri Modeli’nde ise, hisse senedi getirilerini açıklamada net kârdaki değişimin üstünlüğü olmuştur. Buna ek olarak, ülkemizde, UFRS’ye geçişten sonra hem finansal durum tablosundaki özkaynak ve net kâr hem de gelir tablosunda yer alan net kâr ve net kârdaki değişim değerlerinin katsayılarında meydana gelen artışın anlamlı sonuçlanması, UFRS’den sonra yapısal bir kırılmanın gerçekleştiğinin bir göstergesidir.

KAYNAKÇA

- Amir, E., T.S. Harris ve E.K. Venuti. 1993. “A Comparison of the Value-relevance of US versus Non-US GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations”, *Journal of Accounting Research*, 31, (Supplement).
- Athanasios, B., T. Kanellos ve P. Konstantinos. 2007. “The Consequences of Applying International Accounting Standards (IAS) to the Financial Statements of Greek Companies”, 30th Annual Congress of European Accounting Association, Lisbon-Portugal.
- Ball, R. ve P. Brown. 1968. “An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers”, *Journal of Accounting Research*, 6(2).

- Barth, M.E. 2000. "Valuation-based Accounting Research: Implications for Financial Reporting and Opportunities for Future Research", *Accounting and Finance*, 40.
- Barth, M.E., W.R. Landsman ve M.H. Lang. 2008. "International Accounting Standards and Accounting Quality", *Journal of Accounting Research*, 46(3).
- Beaver, W.H. 1968. "The Information Content of Annual Earnings Announcements", *Journal of Accounting Research*.
- Bushman, R.M. ve A.J. Smith. 2001. "Financial Accounting Information and Corporate Governance", *Journal of Accounting and Economics*, 32.
- Callao, S., J. Jarne ve J. Lainez. 2007. "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and Relevance of Financial Reporting", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16.
- Capkun, V., A.C. Jenny, T. Jeanjean ve L.A. Weiss. 2008. "Earnings Management and Value Relevance during the Mandatory Transition from Local GAAPs to IFRS in Europe", Working Paper, HEC, ESSEC and Georgetown University.
- Clarkson P., J.D. Hanna, G.D. Richardson ve R. Thompson. 2011. "The Impact of IFRS Adoption on the Value Relevance of Book Value and Earnings", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7.
- Devalle A., E. Onali ve R. Magarini. 2010. "Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe", *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21.
- Easton, P. D. ve T. S. Harris. 1991. "Earnings as an Explanatory Variable for Returns", *Journal of Accounting Research*, 29(1).
- Gaston S.C., C.F. Garcia, J.I. Jarne ve J.A.L. Gadea. 2010. "IFRS Adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on Accounting Numbers and Relevance", *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*.

- Hellstrom, K. 2006. "The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transition Economy: The Case of the Czech Republic", *European Accounting Review*, 15(3).
- Hung, M. ve K.R. Subramanyam. 2007. "Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany", *Review of Accounting Studies*, 12(4).
- Iatridis, G. 2010. "IFRS Adoption and Financial Statement Effect: The UK Case", *International Research Journal of Finance and Economics*, 38.
- Iatridis, G. ve S. Rouvolis. 2010. "The Post-Adoption Effects of the Implementation of International Financial Reporting Standards in Greece", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19.
- Kargin, S. 2013. "The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms", *International Journal of Economics and Finance*, 5(4).
- Karunaratne, W.V.A.D. ve R.M.D.A.P. Rajapakse. 2010. "The Value Relevance of Financial Statements' Information: with special reference to the listed Companies in Colombo Stock Exchange", *ICBI 2010 - University of Kelaniya, Sri Lanka*.
- Kothari, S. P. ve J. L. Zimmerman. 1995. "Price and return models", *Journal of Accounting and Economics*, 20(2).
- Ohlson J.A. 1995. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation", *Contemporary Accounting Research*, 11.
- Schiebel, A. 2006 ve 2007. "Value Relevance of German GAAP and IFRS Consolidated Financial Reporting: An Empirical Analysis on the Frankfurt Stock Exchange", *Working paper*.
- Stergios A., V. Athanasios ve D.Nikolaos. 2007. "Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Greece".
- Suadiye, G. 2012. "Value Relevance of Book Value & Earnings Under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey", *Ege Akademik Bakış*, 12(3).

Türel, A. 2009. “The Value Relevance of IFRS: The Case of Turkey”,
Finance and Banking, Economica.

Türker, İ. 2009. Türkiye’de UFRS Paralelinde Yapılan Düzenlemelerin
Finansal Tablo Kullanıcıları Üzerindeki Muhtemel Etkileri. Doktora
Tezi. İstanbul Üniversitesi: 26.