

GERÇEĞE UYGUN DEĞERİN FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNE ETKİSİ: YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER ÖRNEĞİ*

Prof. Dr. Hikmet ULUSAN**

Yasin TIRAŞOĞLU***

Araştırma Makalesi / *Research Article*

Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi
Aralık 2020, 22(4), 725-762

ÖZ

Bu çalışmada, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde gerçeğe uygun değer yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisine dair delil sağlanması amaçlanmıştır. Araştırma, BIST Pay Piyasası'na kayıtlı finansal kurumlar dışında kalan ve yatırım amaçlı gayrimenkullere sahip 34 şirket üzerinde frekans analizi kullanılarak yapılmıştır. Bu çalışmada, yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinde gerçeğe uygun değer yönteminin kullanımının maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin faaliyet oranları ve borsa performans oranları üzerindeki etkisinin olumsuz yönde olduğu; finansal yapı oranları ve kârlılık oranları üzerindeki etkisinin ise orana göre değişebildiği yani olumlu ya da olumsuz yönde olabildiği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Değerleme, Finansal Oranlar, Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller, Maliyet Yöntemi, Gerçeğe Uygun Değer Yöntemi


JEL Sınıflandırması: M40

* Makale Geliş Tarihi: 02.07.2020; Makale Kabul Tarihi: 02.11.2020

Bu çalışma, Yozgat Bozok Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde hazırlanan “Gerçeğe Uygun Değerin Finansal Oranlar Üzerine Etkisi: Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Örneği” Başlıklı Yüksek Lisans tezinden üretilmiştir.

** Yozgat Bozok Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, hikmet.ulusan@bozok.edu.tr,

 orcid.org/0000-0001-9527-4319

*** Sorgun Kaymakamlığı'na bağlı Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışma Vakfı'nda Muhasebe Sorumlusu, ytirasoglu@gmail.com,  orcid.org/0000-0002-2147-7743

Atıf (Citation): Ulusan, H. ve Tıraşoğlu, Y. (2020). Gerçeğe uygun değer finansal oranlar üzerine etkisi: yatırım amaçlı gayrimenkuller örneği. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 22(4), 725-762. <https://doi.org/10.31460/mbdd.763014>

THE EFFECT OF FAIR VALUE ON FINANCIAL RATIOS: AN EXAMPLE OF INVESTMENT PROPERTIES

ABSTRACT

In this study, it is aimed to provide evidence about the effect of using the fair value method on financial ratios in the valuation of investment properties. The research was carried out by using frequency analysis on 34 companies that have investment properties outside the financial institutions registered in the BIST Equity Market. In this study, it was concluded that the use of the fair value method in the valuation of investment properties has a negative effect on the activity rates and stock market performance rates of the companies within the scope of the research, according to the situation where the cost method is used. Another conclusion in the study is that the effect of the fair value method on financial structure ratios and profitability ratios can vary according to the ratio, that is, it can be positive or negative.

Keywords: Valuation, Financial Ratios, Investment Properties, Cost Method, Fair Value Method

JEL Classification: M40

1. GİRİŞ

Finansal tablolar, işletmelerin muhasebe sürecinde üretmiş oldukları çıktılardır. Muhasebeden beklenen bilgi verme işlevi, bu tablolar ile işlerlik kazanır. Finansal tablolar, finansal raporlama sürecinin en önemli aracıdır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından yayınlanan Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve’de genel amaçlı finansal raporlamanın amacı, “Mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler ve kredi veren diğer taraflara, raporlayan işletme hakkında o işletmeye kaynak sağlamaya ilişkin kararlar verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamaktır” olarak ifade edilmiştir. Faydalı finansal bilgi, finansal raporlarda sunulan bilgilere dayanarak işletme hakkında alınacak kararlarda en çok yarar sağlayacak bilgidir.

Günümüzde, bilgi kullanıcıları açısından işletmelerin varlık ve yükümlülüklerinin finansal raporlarda geçmişte kalmış bir tutarı ifade eden tarihi maliyetleri ile sunulması yeterli görülmemekte; varlık ve yükümlülüklerin raporlama tarihindeki değerlerinin bilinmesi büyük önem arz etmektedir (Pamukçu 2011, 79). Başka bir ifadeyle, finansal raporlar, kullanıcılara sadece işletmenin geçmişini değerlendirme imkânı değil aynı zamanda geleceğini tahmin etme veya öngöründe bulunabilme olanağı da sunmalıdır. Bu da, finansal tabloların güncel ve işletmelerin bugün ve geleceklerini ilgilendiren ekonomik olay ve işlemlerin dikkate alınarak hazırlanmasıyla mümkün olacaktır (Gökgöz ve Şentürk 2015, 69). Bu nedenle, finansal raporlamada genellikle sadece tarihi maliyetin kullanıldığı değerlendirme esasından cari değer ile değerlendirme esaslarından birine ve son zamanlarda özellikle gerçeğe uygun değer (GUD)’in daha çok kullanımına doğru bir gelişme yaşanmaktadır (ICAEW 2018, 6). Dünyada ve

Amerika Birleşik Devletleri'ndeki akademisyenler ve uygulamacılar, aktif olarak GUD muhasebesine doğru hareketi tartışmaktadır (Christensen ve Nikolaev 2009, 1).

Muhasebede özellikle finansal araçlarda GUD'nin kullanımı uzun süren tartışmalara neden olmuş ve olmaya da devam etmektedir. Finansal raporlamada cari değerlerin kullanımı konusundaki gelişme, günümüzde evrensel muhasebe standartları olarak kabul edilen UMSK tarafından yayınlanan Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS'ler) / Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS'ler)'nda da görülmektedir. Gerek revize edilen gerekse yeni yayınlanan UMS / UFRS'ler incelendiğinde, standart belirleyici kuruluşların tarihi maliyetleri esas alan finansal raporlamadan GUD'leri esas alan finansal raporlamaya doğru yöneldiği görülmektedir. UMS / UFRS'lerin finansal raporlamadaki en büyük etkisinin GUD konusunda olduğu düşünülmektedir (Chorafas 2006, 59'dan aktaran Cebeci ve Gökçen 2019, 197). UMS / UFRS'ler, kâr ve kapsamlı kâr yanında işletmelerin bilançolarında sunulan varlık, borç ve özkaynak kalemlerini etkileyen GUD muhasebesine dayanır (Blanchette ve diğerleri 2011, 51). UMS / UFRS'lerin birçoğunda, varlıklar ve borçların GUD ile değerlendirme yöntemiyle raporlanması ya zorunlu ya da isteğe bağlı olarak istenmektedir. Dolayısıyla, UMS ve UFRS'ler ve bu standartlarla uyumlu olan Türkiye Muhasebe Standartları (TMS'ler) / Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS'ler)'na göre finansal raporlama yapan işletmelerde, isteğe bağlı olarak uygulanması istenen GUD yönteminin kullanılması işletmelerin finansal oranlarını etkileyebilecektir.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'na tabi olan Borsa İstanbul (BIST)'a kayıtlı halka açık şirketler, finansal tablolarını 2003 yılından beri ihtiyari olarak ve 2005 yılından itibaren de zorunlu olarak UMS / UFRS'ler veya bu standartlarla uyumlu olan TMS / TFRS'lere göre hazırlayıp kamuyu aydınlatma platformunda yayınlamaktadırlar. BIST'e kayıtlı halka açık şirketler, TMS / TFRS'ler ve dolayısıyla UMS / UFRS'lere göre hazırladıkları finansal tablolarında yatırım amaçlı gayrimenkul (YAG)'leri GUD yöntemi ya da maliyet yönteminden birisini kullanarak raporlamaktadırlar. YAG'lerin değerlemesinde kullanılan yöntemlere göre BIST'e kayıtlı halka açık şirketlerin YAG'lerinin hem bilançoda sunulan değerleri hem de kâr veya zarar üzerine etkileri farklı olabilmektedir. Dolayısıyla, YAG'leri değerlemede kullanılan yöntemin şirketlerin finansal tabloları ve finansal oranları üzerinde önemli etkileri olacağı düşünülmektedir. Bu durumda, YAG'lerin değerlemesinde GUD ya da maliyet yönteminin kullanılması durumunda hazırlanan finansal tablolar ve bu tablolara dayanarak yapılacak finansal analiz sonuçları, işletme ile ilgili tarafların farklı kararlar almasına neden olabilecektir. Çünkü finansal tablolar analizi, işletmeler hakkında başta işletme yöneticileri, işletmeye yatırım yapanlar ve borç verenler olmak üzere işletme ile ilgili tarafların doğru ve isabetli kararlar almalarında önemli rol oynamaktadır. Sonuç olarak, varlık ve borçları değerlemede GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisinin bilinmesi önem arz etmektedir. Ulusal literatürde, GUD'nin finansal oranlar üzerine etkisini inceleyen çok az çalışma bulunmaktadır. Bu nedenle, bu çalışmada, YAG'ler örneği

kapsamında GUD'nin finansal oranlar üzerine etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Böylece, piyasa değerine göre değerlendirme anlayışının yerleşmesi ve dolayısıyla ihtiyaca uygun daha çok bilgi sağladığı düşünülen GUD'nin daha fazla kullanımına katkı sağlanması ve aynı zamanda finansal tablo kullanıcılarının alacakları kararlara ışık tutulması hedeflenmektedir.

Çalışma planı şu şekilde düzenlenmiştir. Öncelikle GUD, maliyet değeri ve YAG kavramları incelenmiştir. Daha sonra sırasıyla TMS 40 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller standardına göre YAG'lerin değerlemesi ele alınmış, konu ile ilgili literatür irdelenmiş, BIST Pay Piyasası'na kayıtlı finansal kurumlar dışında kalan ve YAG'lere sahip şirketlerde YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisi konusunda yapılan araştırmanın metodolojisi ile araştırmanın bulguları ve bulguların yorumlanmasından bahsedilmiştir. Son olarak da, çalışmanın sonuçları özetlenmiştir.

2. GERÇEĞE UYGUN DEĞER (GUD), MALİYET BEDELİ VE YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKUL (YAG) KAVRAMLARI

Türkiye'de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), SPK, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayınlanan UMS / UFRS'ler ile uyumlu standartlarda ve ulusal muhasebe literatüründe "fair value" kavramının karşılığı olarak farklı kavramların kullanıldığı görülmektedir. Söz konusu standartlar ve muhasebe literatüründe, "fair value" kavramının karşılığı olarak "rayiç bedel", "makul değer" ve "GUD" kavramları kullanılmıştır. Ancak, daha yakın zamanlarda "fair value" kavramının karşılığı olarak TMS / TFRS'lerde GUD kavramının kullanılmasıyla birlikte muhasebe literatüründe de GUD kavramının daha yaygın kullanıldığı görülmektedir. TMS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü ve TMS 40 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller standartlarında GUD kavramı benzer şekilde tanımlanmıştır. TMS 13'ün 9. paragrafında GUD, "Piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat" olarak tanımlanmıştır. GUD, işletmeye özgü bir ölçüm olmayıp piyasa esaslı bir ölçümdür. Varlığın sahibi veya borçlu konumda olan piyasa katılımcısının bakış açısından GUD, ölçüm tarihindeki çıkış fiyatıdır. GUD, fiyatın doğrudan gözlemlenebilir olmasına veya değerlendirme yöntemi kullanılarak tahmin edilmesine bakılmaksızın, mevcut piyasa koşullarında ölçüm tarihinde asıl ya da en avantajlı piyasada olağan bir işlemde bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyattır. İlk kayda alma sırasında, pek çok durumda GUD, işlem fiyatına eşit olacaktır. İşlem fiyatı, varlıkların edinildiği tarihte ödenecek veya borçların üstlenildiği tarihte alınacak fiyattır yani giriş fiyatıdır. GUD'si üzerinden ölçülen bir varlığın veya borcun alış fiyatının ve satış fiyatının bulunması durumunda, GUD'nin ölçümünde

kullanılacak fiyat GUD’yi en iyi şekilde yansıtan alış ve satış fiyatı arasındaki bir fiyat olacaktır (TMS 13, par. 2, 24, 57, 58 ve 70).

Maliyet değerinin tanımı birçok standartta yapılmıştır. TMS 40 paragraf 5’de maliyet değeri, “Bir varlığın edinimi veya inşa edilmesi sırasında ödenen nakit veya nakit benzerlerinin tutarı veya bunlar dışındaki diğer ödemelerin gerçeğe uygun değeri ya da uygulanmasının mümkün olması durumunda, “TFRS 2 Hisse Bazlı Ödemeler” standardı gibi diğer TFRS’lerde yer alan hükümlere göre ilk muhasebeleştirilmesi veya bilançoya ilk yansıtılması sırasında bir varlığa atfedilen değer” olarak tanımlanmıştır. Kısaca maliyet, satın alınan mal ve hizmetler için elden çıkarılan kaynakların para cinsinden ifadesidir. Tarihi maliyet ise, varlıkların işletmeye girdikleri tarihteki katlanılmış, onlara yüklenilmiş olan maliyet olarak tanımlanabilir (Gürsel 1995, 7-15).

Türk Dil Kurumu Türkçe sözlüğünde gayrimenkul, kelime anlamı olarak “taşınmaz” kavramı ile ifade edilmiştir (Türk Dil Kurumu, <http://www.tdk.gov.tr>). Gayrimenkul, fiziksel bir yapıya sahip olan arsa, arazi ve bunların üzerine yapılan yapılarıdır. Dolayısıyla, gayrimenkul, bir yerden başka bir yere taşınması mümkün olmayan arsa, arazi ve bina gibi varlıklardır. Elektrik, su, ısıtma tesisatı ve asansör gibi tüm sabit bina eklentileri de gayrimenkulün bir parçası olarak değerlendirilir. Ayrıca, gayrimenkul kavramı, hem toprak üstü hem de toprak altı tüm eklentileri de içermektedir (Şengel 2013, 163). TMS 40’ın 5. paragrafında YAG’ler, “Mal veya hizmet üretiminde ya da tedarikinde veya idari amaçla kullanılmak veya olağan iş akışı içinde satılmak amaçlarından ziyade kira geliri veya sermaye kazancı ya da her ikisini birden elde etmek amacıyla sahibi tarafından veya kullanım hakkı varlığı olarak kiracı tarafından elde tutulan gayrimenkuller” olarak tanımlanmaktadır. Standardın bu paragrafında, YAG’lerin arsa ve / veya bina ya da binanın bir kısmı olabileceği belirtilmiştir. TMS 40 paragraf 8’de, YAG’lerin neler olduğuna dair örnekler verilmiştir. Bu paragrafta göre, aşağıda sayılanlar YAG olarak sınıflandırılabilir.

- Olağan iş akışı içerisinde kısa vadede satmaktan ziyade uzun vadede sermaye kazancı sağlamak için edinilen arsalar.
- Gelecekte işletmede kullanmak veya satış amaçlı ya da sermaye kazancı elde etmek için mi tutulacağı konusunda henüz karar verilmemiş arsalar,
- İşletmelerin sahip olduğu veya finansal kiralama işlemi çerçevesinde elde tutulan ve bir ya da daha fazla faaliyet kiralaması işlemine konu edinilmiş olan binalar.
- Bir ya da daha fazla faaliyet kiralaması çerçevesinde kiralanmak üzere elde bulundurulmuş boş binalar.
- Gelecekte yatırım amacıyla kullanılmak üzere inşa edilmekte veya geliştirilmekte yani yapılmakta olan gayrimenkuller.

3. YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKUL (YAG)'LERİN DEĞERLEMESİ

TMS 40 açısından YAG'lerin değerlendirilmesi, ilk kayda alma sırasında değerlendirme (finansal tablolara alma sırasında değerlendirme) ve ilk kayda alma sonrası değerlendirme (finansal tablolara alma sonrası değerlendirme) olmak üzere iki ayrı başlık altında ele alınıp incelenebilir.

3.1. İlk Kayda Alma Sırasında Değerleme

TMS 40'ın 17. paragrafı uyarınca YAG'lerin maliyeti, edinimleri ile ilgili olarak ortaya çıkan başlangıç maliyetleri ile edinimden sonra yapılan ekleme, kısmi yenileme veya bakım ve onarım gibi katlanılacak olan maliyetlerden oluşur. TMS 40 paragraf 20'ye göre YAG'ler, başlangıçta yani ilk kayda alma sırasında maliyet değeri ile değerlendirilmekte olup işlem maliyetleri maliyet bedeline dahil edilmektedir. TMS 40 paragraf 21 gereğince satın alınan YAG'lerin maliyeti; satın alma fiyatı ile emlak vergisi, tapu ve noter harcı, mahkeme kıymet takdiri gibi bu işlemle doğrudan ilişkilendirilen harcamalardan oluşmaktadır. YAG'lerin vadeli olarak satın alınması durumunda, TMS 40'ın 24. paragrafı gereğince bu gayrimenkullerin maliyeti, peşin satın alınması durumundaki fiyatı olacaktır. Gayrimenkulün peşin fiyatı ile vadeli fiyatı arasındaki fark, gayrimenkulün vadesi boyunca faiz gideri olarak muhasebeleştirilir. TMS 40 paragraf 23'e göre aşağıdaki harcamalar, YAG'lerin maliyetine dahil edilmez.

- YAG'lerin işletme yönetiminin amaçladığı biçimde faaliyet gösterir hale getirilmesinde gerekli olmayan ilk tesis maliyetleri,
- YAG'lerin planlanan kullanım düzeyine ulaşmasından önce ortaya çıkan faaliyet zararları,
- YAG'lerin inşa edilmesi ya da geliştirilmesi aşamasında ortaya çıkan olağandışı artırı malzemeler, kullanılan işçilikler ile diğer kaynaklar.

YAG'ler parasal olmayan varlıklar ya da parasal ve parasal olmayan varlıkların bileşimi karşılığında edinilebilir. TMS 40'ın 27. paragrafı gereğince bu şekilde edinilen YAG'lerin maliyet bedeli, takas işleminin ticari bir özünün bulunmaması ve takas ile alınan ve verilen varlıkların GUD'leri güvenilir bir şekilde ölçülebildiği takdirde GUD'si üzerinden ölçülür. Edinilen varlığın GUD'si daha açık şekilde belli olmadıkça, maliyet bedelinin ölçümünde verilen varlığın GUD'si kullanılır. Edinilen varlığın GUD'si üzerinden ölçülmemesi durumunda varlığın maliyet bedeli, karşı tarafa verilen varlığın defter değeri olarak ölçülecektir.

TMS 40 paragraf 29A'ya göre kiracının kullanım hakkı varlığı olarak elde tuttuğu YAG, ilk kayda alma sırasında TFRS 16 Kiralamalar standardı uyarınca maliyet bedeli ile değerlendirilerek muhasebeleştirilir.

3.2. İlk Kayda Alma Sonrası Değerleme

TMS 40 paragraf 30 uyarınca işletmeler, ilk kayda alma yani finansal tablolara alma sonrasında 32. paragrafta belirtilen istisnai durumlar hariç GUD yöntemi veya maliyet yönteminden birisini kullanarak YAG'lerini değerlerler. Bu paragraf uyarınca, işletmeler seçtikleri yöntemi, tüm YAG'lerde kullanırlar. Buradan anlaşıldığı üzere, bir kısım YAG'leri GUD yöntemi ile değerlemeye tabi tutarken diğer bir kısım YAG'leri maliyet yöntemi ile değerlemeye tabi tutmak mümkün değildir (Netek 2012, 2). Bununla birlikte, kullanım amaçlı edinilen gayrimenkullerin değerlemesinde tercih edilen değerlendirme yöntemi ile YAG'ler için kullanılan değerlendirme yöntemi farklı olabilir (Gönen ve Güryel 2016, 146).

TMS 40 paragraf 31 uyarınca, işletmelerin ilk kayda alma sonrası değerlemede kullandıkları yöntemi değiştirmeleri muhasebe politikası değişikliği olup ilgili standart hükümleri doğrultusunda değiştirebilirler. Ancak, bu paragrafta, işletmelerin GUD yöntemini kullanmaları durumunda, bu yöntemden maliyet yöntemine geçiş yapmak istemelerinin daha çok ihtiyaca uygun bir sunum sağlama olasılığının oldukça düşük olacağı belirtilmiştir.

TMS 40 paragraf 32 uyarınca YAG'lere sahip bütün işletmelerin YAG'lerinin GUD'lerini ölçmesi gerekir. Bu paragraf gereğince, YAG'lerin değerlemesinde maliyet yönteminin tercih edilmesi durumunda, YAG'lerin GUD'lerinin finansal tabloların dipnotlarında sunulması gerekmektedir. Standart, YAG'lerin GUD'lerinin ölçümünün bağımsız yetki sahibi değerlendirme uzmanları tarafından yapılmasını teşvik eder, ancak zorunlu tutmaz.

3.2.1. Gerçeğe Uygun Değer (GUD) Yöntemi

TMS 40'ın 33. paragrafı uyarınca ilk kayda alma işleminin ardından GUD yöntemini seçen işletmeler, bu standardın 53. paragrafında belirtilen durumlar hariç YAG'lerinin tamamını GUD'leri ile değerlemeye tabi tutarlar. TMS 40'ın 55. paragrafı gereğince de, GUD'leri üzerinden değerlendirilen YAG'ler, elden çıkarılana ya da başka bir sınıfa transfer edilene kadar GUD'leri üzerinden değerlemeye tabi tutulmaya devam edilir. Bu işlem, söz konusu YAG'lerin karşılaştırılabilir piyasa işlemlerinin azalmış ya da piyasa fiyatlarının daha zor elde edilebilir hale gelmiş olduğu durumda da devam eder.

TMS 40'ın 35. paragrafı uyarınca YAG'lerin GUD'lerinde ortaya çıkan değişimden kaynaklanan kazanç veya kayıplar, oluştukları dönemde kâr veya zarar olarak finansal tablolara yansıtılır. Dolayısıyla, bu yöntemi kullanan işletmeler, YAG'lerini amortisman işlemine tabi tutmazlar.

YAG'lerin GUD'si, piyasa katılımcıları arasında değerlendirme tarihinde gerçekleşen olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir yükümlülüğün devrinde ödenecek olan tutarı ifade etmektedir. GUD, işletmelerin amaçları doğrultusunda suni bir şekilde yükselttikleri ve düşürdükleri tahmini fiyatları kapsamaz. YAG'lerin gelecekteki bir tarihte herhangi bir nedenden dolayı elden

çıkarılmaları durumunda ortaya çıkabilecek işlem maliyetleri, YAG'lerin GUD'si hesaplanırken indirim olarak dikkate alınmaz (Özerhan ve Yanık 2012, 323).

TMS 40'ın 40A paragrafı uyarınca faaliyet kiralaması çerçevesinde kiraya verilen ve kullanım hakkı varlığı olarak elde tutulan YAG'leri değerlemede GUD yönteminin kullanması durumunda kiracı, kiraya konu olan gayrimenkulü değil kullanım hakkı varlığını GUD'si üzerinden değerlemeye tabi tutar. TMS 40 paragraf 50'ye göre işletmeler, GUD yöntemi kapsamında YAG'lerin defter değerlerini belirlerken, ayrı olarak varlıklar veya yükümlülükler biçiminde finansal tablolara aldıkları varlıklar veya yükümlülükleri ikinci kez hesaplamalara dâhil etmezler.

TMS 40'ın 53, 53A ve 53B paragraflarında YAG'lerin GUD'lerinin güvenilir bir şekilde ölçülemediği durumlar ve yapılması gerekenlere ilişkin hükümler yer almaktadır. Buna göre;

- YAG'ler ilk defa edinildiğinde GUD'sinin sürekli bir biçimde güvenilir olarak ölçülemeyeceğine dair açık bir gösterge bulunması durumunda, bu YAG'ler maliyet bedeli üzerinden değerlendirilir.
- İlk defa kayda alma sırasında işletmelerin inşa aşamasında yani yapılmakta olan YAG'lerinin GUD'sinin güvenilir bir şekilde ölçülmesinin mümkün olmadığına ancak bu YAG'lerin yapımı tamamlandıktan sonra GUD'lerinin güvenilir bir biçimde ölçülebileceğine karar verdikleri durumlarda, GUD güvenilir bir şekilde ölçülünceye veya inşaat tamamlanıncaya kadar söz konusu yapılmakta olan YAG'ler maliyet bedeli üzerinden değerlemeye tabi tutulurlar. YAG'lerin inşası tamamlandığında, GUD'lerinin güvenilir olarak ölçüldüğü kabul edilmektedir.
- İşletmeler, yapılmakta olan YAG'ler hariç olmak üzere bir YAG'nin GUD'sinin sürekli bir biçimde güvenilir olarak ölçülmesinin mümkün olmadığına kanaat getirirlerse, bu YAG'yi TMS 16 Maddi Duran Varlıklar standardında yer alan maliyet yöntemini kullanarak değerlemeye tabi tutarlar. Kiracı tarafından kullanım hakkı varlığı olarak elde tutulan YAG'ler ise, TFRS 16 Kiralamalar standardı uygulanarak değerlendirilir. Bu durumlarda, söz konusu YAG'nin kalıntı değerinin sıfır olduğu kabul edilir. İşletmeler, söz konusu YAG'yi elden çıkarana kadar TMS 16 Maddi Duran Varlıklar veya TFRS 16 Kiralamalar standartlarını uygulamaya devam ederler.

TMS 40 paragraf 54 uyarınca işletmeler, yukarıda belirtilen istisnai durumların dışında kalan yapılmakta olan YAG'ler de dâhil diğer bütün YAG'lerini GUD'leri üzerinden değerlemeye devam ederler.

3.2.2. Maliyet Yöntemi

TMS 40 paragraf 56'ya göre ilk kayda alma sonrasında YAG'lerini maliyet yöntemini kullanarak değerlemeyi seçen işletmeler, YAG'lerini;

- Bu YAG'lerin satış amaçlı elde tutulan varlıklar olarak sınıflandırılma kistasını karşılaması ya da elden çıkarılacak varlıklar grubuna dâhil edilmesi durumunda TFRS 5 Satış Amaçlı Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler standardı,
- Bu YAG'lerin TFRS 5 Satış Amaçlı Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler standardı uyarınca satış amaçlı olarak elde tutulmaması ve kiracı tarafından kullanım hakkı varlığı olarak elde tutulması durumunda TFRS 16 Kiralamalar standardı ve
- Yukarıdakilerin dışındaki diğer tüm durumlarda TMS 16 Maddi Duran Varlıklar standardında yer alan maliyet yöntemi hükümleri uyarınca değerlemeye tabi tutarlar.

TMS 16 gereğince maliyet yönteminde YAG'ler, finansal tablolarda maliyet değerinden varsa birikmiş amortismanlar ve birikmiş değer düşüklüğü zararları düşülerek gösterilmektedir. Maliyet yöntemi kullanılarak finansal tablolarda raporlanmasına karar verilen YAG'ler için amortisman ayrılır ve ihtiyaç duyulması halinde bu YAG'ler değer düşüklüğü testine tabi tutulur. YAG'lerin değer düşüklüğü testi ve değer düşüklüğü zararı, TMS 36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü standardı hükümlerine göre yapılacak ve hesaplanacaktır (TMS 16, par. 30 ve 63). Bu standart uyarınca YAG'lerin değer düşüklüğü zararı, YAG'lerin defter değerlerinin geri kazanılabilir tutarlarını aşan kısmıdır. YAG'lerin geri kazanılabilir tutarı ise, net satış fiyatları ile kullanım değerlerinden büyük olanıdır (TMS 36, par. 6).

TMS 40'ın 18. paragrafı uyarınca işletmeler, YAG'lerin günlük hizmet maliyetlerini YAG'lerin defter değerine dahil etmezler. Bu maliyetler, gerçekleştikçe kâr veya zararda muhasebeleştirilir. Günlük hizmet maliyetleri, esas itibarıyla sarf malzemeleri ve işçilikten oluşmaktadır. Bununla birlikte, bu maliyetler, küçük parçaların maliyetini de içerebilir. Günlük hizmet maliyetleri, genellikle YAG'lerin bakım ve onarımı için yapılmakta olup "bakım ve onarım" giderleri olarak ifade edilir.

YAG'lerin bazı bölümleri yenileme yolu ile edinilebilir. Örneğin; gayrimenkulün iç duvarları, orijinal duvarların yenilenmiş hali olabilir. TMS 40'ın 19. paragrafına göre finansal tablolara alınma ilkesi uyarınca işletmeler, finansal tablolara alınma koşullarını sağlamaları halinde mevcut YAG'lerin yenilenen bölümlerinin maliyetlerini gerçekleştikleri tarihte YAG'lerin defter değerlerine ilave ederler. Yenilenmiş bölümlerin defter değerleri ise, TMS 40'daki ilkelere uygun olarak finansal tablo dışı bırakılır.

4. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Ulusal ve uluslararası literatür incelendiğinde, UMS / UFRS'lerin ve TMS / TFRS'lerin kullanımının finansal analiz ve finansal oranlar üzerine etkisi konusunda yapılmış birçok çalışma bulunduğu görülmektedir (Bkz. Akgün 2013, 15-18; Alkan 2019, 64-66). Ayrıca, uluslararası literatürde olduğu

gibi ulusal literatürde de, GUD ve YAG'ler ile ilgili farklı açılardan ele alınmış çalışmalar bulunmaktadır. Ancak, UMS / UFRS'lerin bir özelliği olan bazı varlık ve borçların değerlemesinde GUD yönteminin kullanımının finansal analiz ve finansal oranlar üzerine etkisini inceleyen çalışmalar ise oldukça sınırlı sayıdadır. Aşağıda, GUD'nin kullanımının finansal tablolar ve finansal oranlar üzerine etkisi konusunda yapılan bazı çalışmalar ve sonuçlarından bahsedilmiştir.

Yenigün ve Aydemir (2015), "TMS / TFRS Uygulamalarının Oran Analizine Muhtemel Etkileri" başlıklı çalışmalarında bazı TMS / TFRS'leri ayrı ayrı ele alarak finansal tablolarda ne tür bir değişikliğe neden olabileceklerini ve bu değişikliğin hangi oranlar üzerinde etkisinin olabileceğini oluşturdukları örnekler yoluyla açıklamışlardır. Bu çalışmada, satış amaçlı elde tutulan duran varlıklar ve durdurulan faaliyetler, stoklar, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar, YAG'ler, ertelenmiş vergi varlık ve borçları, borçlanma maliyetleri ve dağıtılmayan sabit genel üretim giderleri ile ilgili standartlar incelenmiştir. Çalışmada, TMS / TFRS'lere göre yapılması gereken muhasebe kayıtlarına ilişkin örnekler incelendiğinde, TMS / TFRS'lerin finansal tablolar üzerindeki etkilerinin kesin olmakla birlikte farklı standartların finansal oranlar üzerinde farklı etkilerinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Şöyle ki, bir standart bir oranda artışa neden olurken başka bir standart aynı oran üzerinde azalışa neden olabilmektedir. Benzer şekilde, işletme faaliyetlerinin niteliğine bağlı olarak bir standart bir oranda artışa ya da azalışa neden olabilmektedir.

Strouhal (2015), "Muhasebede Tarihi Maliyetler veya Gerçeğe Uygun Değer: Seçili Finansal Oranlar Üzerine Etkisi" başlıklı çalışmasında ilk kayda alma sonrasında tarihi maliyet, GUD ve yeniden değerlendirme yöntemlerinin seçilmiş finansal oranlar üzerine etkisini oluşturduğu bir örnek üzerinde incelemiştir. Çalışmada kullanılan oranlar; varlık kârlılık oranı, net kârın özkaynaklara oranı, net kârın net satışlara oranı, cari oran, varlık devir hızı, finansal kaldıraç oranı, özkaynakların yabancı kaynaklara oranı, ortalama kaldıraç oranı, faiz karşılama oranı, varlıkların yabancı kaynaklara oranı ve hisse başına düşen kâr oranıdır. Çalışmada, finansal oranların varlıkların ilk kayda alma sonrasında değerlendirilmesinde kullanılan yeniden değerlendirme yöntemi uygulamasına çok duyarlı olmadıkları; aksine GUD yöntemi uygulamasına çok daha duyarlı oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

"Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesi ve Finansal Tablolara Etkisi" başlıklı çalışmasında Pamukçu (2011), GUD muhasebesinin finansal tablolara etkisini UMS / UFRS'ler ve TMS / TFRS'lerde GUD ile değerlendirilen bazı varlık ve borçların değerlendirme işlemleri ile finansal durum tablosu ve kâr veya zarar tablosunda ne tür değişikliğe yol açacağı konusuna açıklık getirmek suretiyle incelemiştir. Bu bağlamda, incelenen varlıklar ve borçlar; yeniden değerlendirme modeline göre değerlendirilen maddi ve maddi olmayan duran varlıklar, GUD ile değerlendirilen YAG'ler ve finansal varlıklar, nakit ve nakit benzeri varlıklar, ticari ve diğer alacaklar ile kıdem tazminatı karşılıklarıdır. Çalışmada, YAG'ler GUD yöntemine göre

değerlendirildiğinde, YAG'lerin GUD'lerindeki değişiklikten kaynaklanan kazanç ve kayıpların oluştukları dönemde kâr veya zarara dahil edildiği ifade edilmiştir.

Baker (2011), “Maddi Duran Varlıkların Değerlemesinde Gerçeğe Uygun Değerin Kullanımının Tarihi Maliyetin Kullanıldığı Duruma Kıyasla Oran Ölçümlerindeki Olası Değişikliklerin İncelenmesi” başlıklı çalışmada Amerika Birleşik Devletleri'nin Teksas eyaletinde yer alan Denton ilçesinde bulunan 30 adet rastgele seçilmiş gayrimenkul esas alınarak oluşturulan hayali bir gayrimenkul yönetim şirketinin GUD yöntemi ve maliyet yöntemi kullanılarak hesaplanan finansal oranlarındaki farklılıkları incelemiştir. Gayrimenkul yönetim şirketinde, 30 adet gayrimenkul kullanım amaçlı maddi duran varlık olarak sınıflandırılmıştır. Çalışmada, 2004-2008 yılları için biri maliyet yöntemi, diğeri ise yeniden değerlendirme yöntemine göre olmak üzere şirketin iki farklı finansal tablosu hazırlanmıştır. Çalışmada incelenen oranlar; kâr marjı, varlık kârlılık oranı, özkaynak kârlılık oranı, alacak devir hızı, sabit varlık devir hızı, varlık devir hızı, sermaye yoğunluğu oranı, cari oran, likidite oranı, finansal kaldıraç oranı, finansman oranı ve özkaynak çarpanı oranıdır. Çalışmada, tarihi maliyetin kullanıldığı durumda hesaplanan oranların şirket açısından daha tatminkâr yani olumlu yönde kârlılık ve varlık kullanımı; GUD'nin kullanıldığı durumda hesaplanan oranların ise olumlu yönde borç kullanım sonuçları sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.

5. ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

5.1. Araştırmanın Amacı

Araştırmanın amacı, BIST Pay Piyasası'na kayıtlı finansal kurumlar dışında kalan ve YAG'lere sahip şirketler tarafından YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisine dair delil sağlamaktır. Bu çalışmada, araştırma amacına ulaşmak için aşağıdaki sorunun cevabı araştırılmıştır.

- BIST Pay Piyasası'na kayıtlı finansal kurumlar dışında kalan ve YAG'lere sahip şirketlerin finansal oranları, YAG'leri değerlemede kullandıkları yöntemlere göre farklılık gösteriyor mu?

Araştırma amacına ulaşmak için yukarıdaki sorunun cevabını bulmak amacıyla bu çalışmada, YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisini incelemeye finansal kaldıraç oranı, özkaynak oranı, duran varlıkların devamlı sermayeye oranı, özkaynak devir hızı oranı, varlık devir hızı oranı, vergi öncesi kârın net satışlara oranı, net kârın net satışlara oranı, vergi öncesi kârın özkaynaklara oranı, net kârın özkaynaklara oranı, varlık kârlılık oranı, fiyat - kazanç oranı ve piyasa değeri - defter değeri oranı kullanılmıştır.

5.2. Araştırmanın Evreni, Örneklem Seçimi ve Veri Toplama

Araştırmanın evreni, kendilerine özgü özellikleri nedeniyle araştırma kapsamı dışında tutulan 127 finansal kurum ile finans sektörü dışındaki sektörlerde faaliyet gösteren ve YAG'leri bulunmayan 152 şirket hariç 2018 yılı BIST Pay Piyasası'nda işlem gören 115 kayıtlı şirketten oluşmaktadır. Araştırmanın örneklemini, 34 şirketten oluşmakta olup örneklem seçim süreci Tablo 1'de sunulmuştur.

Tablo 1. Örneklem Seçim Süreci

Şirketler	Şirket Sayısı
2018 yılı BIST Pay Piyasası'na kayıtlı şirketler	394
➤ Finansal kurumlar	(127)
➤ YAG'leri bulunmayan finans sektörü dışındaki sektörlerde faaliyet gösteren şirketler	(152)
➤ Negatif özkaynaklara sahip şirketler	(3)
➤ Eksik veri nedeniyle hariç tutulan şirketler	(3)
➤ YAG'leri değerlemede kullandığı yöntem tespit edilemeyen şirketler	(1)
➤ GUD ve maliyet yöntemlerinin her ikisine göre finansal oranları hesaplanamayan şirketler	(74)
Örneklem	34

Tablo 1'de görüldüğü üzere finans sektörü dışındaki sektörlerde faaliyet gösteren ve aynı zamanda YAG'leri bulunan bazı şirketler de örneklem dışında tutulmuştur. Bu şirketler, negatif özkaynaklara sahip şirketler, inceleme döneminde verileri eksik olan şirketler ve YAG'leri değerlemede kullandığı yöntem tespit edilemeyen şirketlerdir. Ayrıca, araştırmanın evreni içinde yer alan ve YAG'leri değerlemede maliyet yöntemini kullanan şirketlerin finansal tabloları ve bu tablolara ilişkin notlarda yer alan bilgilerden yola çıkılarak GUD yönteminin ve benzer şekilde araştırmanın evreni içinde yer alan ve YAG'leri değerlemede GUD yöntemini kullanan şirketlerin finansal tabloları ve bu tablolara ilişkin notlarda yer alan bilgilerden yola çıkılarak maliyet yönteminin kullanılması durumunda, araştırmada kullanılan finansal oranlarının doğru bir şekilde hesaplanamayacağına kanaat getirilen şirketler de örneklem dışında tutulmuştur.

Çalışmada kullanılan veriler, BIST'in internet sitesi (www.kap.gov.tr) veya bu siteden elde edilen şirketlere ait 2018 yılı yıllık finansal tablolar ve bu tablolara ilişkin notlar ile yahoo finanstan temin edilmiştir.

5.3. İstatistiksel Analiz

Bu çalışmada, araştırma amacına ulaşmak için cevabı araştırılan soru açısından toplanan veriler tanımlayıcı istatistik yöntemlerinden frekans analizi kullanılarak analiz edilmiştir.

5.4. Finansal Oranlar ve Değerleme Yöntemleri Arasında Geçişe İlişkin Yapılan Hesaplamalar

Bu çalışmada, araştırma sorusuna cevap bulmak amacıyla YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisini incelemede kullanılan oranlar, Tablo 2'de gösterildiği gibi hesaplanmaktadır.

Tablo 2. Finansal Oranların Hesaplanması

Finansal Oranlar		Finansal Oranların Hesaplanması
Finansal Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç Oranı	Yabancı Kaynaklar Toplamı / Varlıklar (Kaynaklar) Toplamı ⁽¹⁾
	Özkaynak Oranı	Özkaynaklar Toplamı / Varlıklar (Kaynaklar) Toplamı ⁽¹⁾
	Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı	Duran Varlıklar Toplamı ⁽¹⁾ / (Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı + Özkaynaklar Toplamı)
Faaliyet Oranları	Özkaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Özkaynaklar Toplamı
	Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Varlıklar Toplamı ⁽¹⁾
Kârlılık Oranları	Vergi Öncesi Kârın Net Satışlara Oranı	Vergi Öncesi Kâr / Net Satışlar
	Net Kârın Net Satışlara Oranı	Net Kâr / Net Satışlar
	Vergi Öncesi Kârın Özkaynaklara Oranı	Vergi Öncesi Kâr / Özkaynaklar Toplamı
	Net Kârın Özkaynaklara Oranı	Net Kâr / Özkaynaklar Toplamı
	Varlık Kârlılık Oranı	Net Kâr / Varlıklar Toplamı ⁽¹⁾
Borsa Performans Oranları	Fiyat - Kazanç Oranı	Hisse Senedi Piyasa Fiyatı / Hisse Senedi Başına Düşen Kâr
	Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı	Piyasa Değeri / Özkaynaklar Toplamı

⁽¹⁾ Varlıklar toplamı ve duran varlıklar toplamı net değerleri ile alınacaktır.

Araştırma örneğine dahil olan şirketlerin piyasa değerlerinin hesaplanmasında aşağıdaki formül kullanılmıştır. Dolaşımda bulunan hisse senedi sayısı da, şirketlerin bilançolarında yer alan “sermaye” tutarları 1'e bölünerek hesaplanmıştır (Canbaş ve diğerleri 2007, 20).

Piyasa Değeri = Dolaşımdaki Hisse Senedi Sayısı x Hisse Senedi Kapanış Fiyatı

Şirketlerin piyasa değerini hesaplamada kullanılan hisse senedi fiyatı olarak, şirketlerin hisse senetlerin 2018 yılı 12. ayının sonunda BIST Pay Piyasası'nda oluşan piyasa fiyatları esas alınmıştır. Muhasebe dönemi farklı olan şirketler açısından ise esas alınan piyasa fiyatı, 2019 yılında ilgili ayın sonundaki piyasa fiyatıdır.

Örnekleme dahil şirketlerin fiyat - kazanç oranlarını hesaplamada kullanılan hisse senedi başına düşen kâr (zarar) olarak şirketlerin kâr veya zarar tablolarında yer alan pay başına kazanç (kayıp) tutarı yani hisse senedi başına düşen kâr (zarar) alınmamış olup aşağıdaki şekilde hesaplanan tutar esas

alınmıştır. Bunun nedeni ise, piyasa değeri - defter değeri oranı hesaplanırken dolaşımda bulunan hisse senedi sayısı olarak şirketlerin bilançolarında yer alan “sermaye” tutarının 1’e bölünerek hesaplanmış olan piyasa değerinin kullanılmış olması ve dolayısıyla formüller arasında tutarlılık sağlanmasıdır. Şunu da belirtmek gerekir ki, hesaplanan hisse senedi başına düşen kâr (zarar) tutarı ile şirketlerin kâr veya zarar tablolarında yer alan tutar arasında önemli bir farklılık oluşmamış ve hatta birçok şirkette iki rakam arasında fark çıkmamıştır.

Hisse Senedi Başına Düşen Kâr (Zarar) = Dönem Kârı (Zararı) Ana Ortaklık Payı / Dolaşımdaki Hisse Senedi Sayısı

Örnekleme dahil şirketlerden YAG’leri değerlemede maliyet yöntemini kullananların YAG’lerin değerlemesinde GUD yöntemini kullanmaları durumunda finansal tablo kalemleri tutarları, bu şirketlerin finansal tablolarında yer alan bilgilerden yola çıkılarak Tablo 3’teki gibi hesaplanmıştır. Başka bir ifadeyle, YAG’leri değerlemede maliyet yönteminin kullanıldığı durumdan GUD yönteminin kullanıldığı duruma geçiş işlemleri, Tablo 3’te gösterilen hesaplamalar yapılarak gerçekleştirilmiştir.

Örnekleme dahil şirketlerden YAG’leri değerlemede GUD yöntemini kullananların YAG’lerin değerlemesinde maliyet yöntemini kullanmaları durumunda finansal tablo kalemleri tutarları, bu şirketlerin finansal tablolarında yer alan bilgilerden yola çıkılarak Tablo 4’teki gibi hesaplanmıştır. Başka bir ifadeyle, YAG’leri değerlemede GUD yönteminin kullanıldığı durumdan maliyet yönteminin kullanıldığı duruma geçiş işlemleri, Tablo 4’te sunulan hesaplamalar yapılarak gerçekleştirilmiştir.

Tablo 3. Maliyet Yönteminden GUD Yöntemine Geçişe İlişkin Hesaplamalar

GUD Yönteminde Finansal Tablo Kalemleri	Geçiş İşlemine İlişkin Hesaplamalar
GUD Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı	(Maliyet Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı – Maliyet Yöntemi Net YAG Değeri) + YAG GUD Değeri + YAG Ertelemiş Vergi Varlığı ⁽¹⁾
GUD Yöntemi Varlık Toplamı	Maliyet Yöntemi Dönen Varlıklar Toplamı + GUD Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı
GUD Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	Maliyet Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı + YAG Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü ⁽²⁾
GUD Yöntemi Yabancı Kaynaklar Toplamı	Maliyet Yöntemi Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı + GUD Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı
GUD Yöntemi Özkaynaklar Toplamı	GUD Yöntemi Varlık Toplamı – GUD Yöntemi Yabancı Kaynaklar Toplamı Ya da (Maliyet Yöntemi Özkaynaklar Toplamı + YAG GUD Değeri + YAG Ertelemiş Vergi Varlığı ⁽¹⁾) – (Maliyet Yöntemi Net YAG Değeri – YAG Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü ⁽²⁾)
GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	<i>Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr + Maliyet Yöntemi YAG Cari Dönem Amortisman Gideri + YAG GUD Cari Dönem Değer Artışı ⁽³⁾ (– YAG GUD Cari Dönem Değer Azalışı ⁽³⁾) <i>Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar – Maliyet Yöntemi YAG Cari Dönem Amortisman Gideri – YAG GUD Cari Dönem Değer Artışı ⁽³⁾ (+ YAG GUD Cari Dönem Değer Azalışı ⁽³⁾)
GUD Yöntemi Dönem Vergi (Gideri) Geliri	<i>Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Gideri Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Gideri + Cari Dönem Amortisman Giderinin Vergi Etkisi ⁽⁴⁾ + YAG Ertelemiş Vergi Gideri ⁽²⁾ (– YAG Ertelemiş Vergi Geliri) ⁽¹⁾ <i>Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Geliri Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Geliri – Cari Dönem Amortisman Giderinin Vergi Etkisi ⁽⁴⁾ – YAG Ertelemiş Vergi Gideri ⁽²⁾ (+ YAG Ertelemiş Vergi Geliri) ⁽¹⁾
GUD Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı)	<i>GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr – GUD Yöntemi Dönem Vergi Gideri (+ GUD Yöntemi Dönem Vergi Geliri) <i>GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar + GUD Yöntemi Dönem Vergi Gideri (– GUD Yöntemi Dönem Vergi Geliri)
GUD Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) Ana Ortaklık Payı	GUD Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) x [Maliyet Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) Ana Ortaklık Payı / Maliyet Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı)]

(1) YAG ertelenmiş vergi varlığı ve ertelenmiş vergi geliri, “[YAG’lerin Değerinde Ortaya Çıkan Toplam Değer Azalışı x (Kurumlar Vergisi Oranı x 0,50)]” formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

(2) YAG ertelenmiş vergi yükümlülüğü ve ertelenmiş vergi gideri, “[YAG’lerin Değerinde Ortaya Çıkan Toplam Değer Artışı x (Kurumlar Vergisi Oranı x 0,50)]” formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

(3) YAG GUD cari dönem değer artışı (azalışı), “2018 Yılı YAG GUD – [(2017 Yılı YAG GUD + Alışlar) - Çıkışlar]” formülü kullanılarak hesaplanmıştır. Bu hesaplamada, girişler maliyet değeri ve çıkışlar ise satış fiyatı ile dikkate alınmıştır. Çıkışların satış fiyatı, YAG’lerin net defter değeri ve YAG’lerin satış kârı toplamı esas alınarak hesaplanmıştır.

(4) Cari dönem amortisman giderinin vergi etkisi, “Cari Dönem Amortisman Gideri x Kurumlar Vergisi Oranı” formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

Tablo 4. GUD Yönteminden Maliyet Yöntemine Geçiş İlişkin Hesaplamalar

Maliyet Yönteminde Finansal Tablo Kalemleri	Geçiş İşlemine İlişkin Hesaplamalar
Maliyet Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı	(GUD Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı + YAG Maliyet Değeri) – (YAG GUD + YAG Ertelemiş Vergi Varlığı ⁽¹⁾ + YAG Cari Dönem Amortisman Gideri ⁽²⁾)
Maliyet Yöntemi Varlık Toplamı	GUD Yöntemi Dönen Varlıklar Toplamı + Maliyet Yöntemi Duran Varlıklar Toplamı
Maliyet Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	GUD Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı – YAG Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü ⁽³⁾
Maliyet Yöntemi Yabancı Kaynaklar Toplamı	GUD Yöntemi Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı + Maliyet Yöntemi Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı
Maliyet Yöntemi Özkaynaklar Toplamı	Maliyet Yöntemi Varlık Toplamı – Maliyet Yöntemi Yabancı Kaynaklar Toplamı Ya da (GUD Yöntemi Özkaynaklar Toplamı + YAG Maliyet Değeri + YAG Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü ⁽³⁾) – (YAG GUD Değeri + YAG Ertelemiş Vergi Varlığı ⁽¹⁾ + YAG Cari Dönem Amortisman Gideri ⁽²⁾)
Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	<i>GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr - Maliyet Yöntemi YAG Cari Dönem Amortisman Gideri ⁽²⁾ - YAG GUD Cari Dönem Değer Artışı (+ YAG GUD Cari Dönem Değer Azalışı) <i>GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar + Maliyet Yöntemi YAG Cari Dönem Amortisman Gideri ⁽²⁾ + YAG GUD Cari Dönem Değer Artışı (- YAG GUD Cari Dönem Değer Azalışı)
Maliyet Yöntemi Dönem Vergi (Gideri) Geliri	<i>GUD Yöntemi Dönem Vergi Gideri Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Dönem Vergi Gideri – Cari Dönem Amortisman Giderinin Vergi Etkisi ⁽²⁾ – YAG Ertelemiş Vergi Gideri ⁽³⁾ (+ YAG Ertelemiş Vergi Geliri) ⁽¹⁾ <i>GUD Yöntemi Dönem Vergi Geliri Olması Durumu:</i> GUD Yöntemi Dönem Vergi Geliri + Cari Dönem Amortisman Giderinin Vergi Etkisi ⁽²⁾ + YAG Ertelemiş Vergi Gideri ⁽³⁾ (- YAG Ertelemiş Vergi Geliri) ⁽¹⁾
Maliyet Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı)	<i>Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr – Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Gideri (+ Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Geliri) <i>Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar Olması Durumu:</i> Maliyet Yöntemi Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zarar + Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Gideri (- Maliyet Yöntemi Dönem Vergi Geliri)
Maliyet Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) Ana Ortaklık Payı	Maliyet Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) x [GUD Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı) Ana Ortaklık Payı / GUD Yöntemi Dönem Net Kârı (Zararı)]

⁽¹⁾ YAG ertelenmiş vergi varlığı ve ertelenmiş vergi geliri, “[YAG’lerin Değerinde Ortaya Çıkan Toplam Değer Azalışı x (Kurumlar Vergisi Oranı x 0,50)]” formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

⁽²⁾ Araştırmaya YAG’leri değerlemede GUD yöntemini kullanan şirketlerden sadece amortisman tabi olmayan arazi ve arsalar ile yapılmakta olan yatırımlara sahip şirketler dahil edildiği için maliyet yönteminin kullanılması durumunda YAG’ler için cari dönem amortisman gideri ve vergi etkisinin hesaplanmasına gerek duyulmamıştır.

⁽³⁾ YAG ertelenmiş vergi yükümlülüğü ve ertelenmiş vergi gideri, “[YAG’lerin Değerinde Ortaya Çıkan Toplam Değer Artışı x (Kurumlar Vergisi Oranı x 0,50)]” formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

5.5. Araştırmanın Kısıtları

Çalışmada, GUD'nin finansal oranlar üzerine etkisi, sadece YAG'ler açısından incelenmiştir. GUD ile değerlendirilen diğer varlık ve borçların finansal oranlar üzerine etkisi araştırılmamıştır. Araştırma, 2018 yılında BIST Pay Piyasası'na kayıtlı YAG'lere sahip ve verilerine eksiksiz olarak ulaşılabilen şirketler ile sınırlı olup elde edilen bilgilerin genelleştirilmesi düşüncesi bulunmamaktadır. Araştırma sonuçlarını olumsuz etkilememesi için negatif özkaynaklara sahip şirketler, araştırma kapsamı dışında tutulmuştur. Çünkü, negatif özkaynak, şirketlerin özkaynaklarından daha fazla zarar etmeleri sonucunda ortaya çıkan bir durumdur. Ayrıca, negatif özkaynakların defter değerinin getirisi de hesaplanamamaktadır (Dobija ve Klimczak 2010, 365).

Araştırma, finans sektörü dışındaki sektörlerde faaliyet gösteren ve YAG'leri bulunan şirketlerden YAG'leri değerlemede maliyet yöntemini kullananların GUD yöntemini ve YAG'leri değerlemede GUD yöntemini kullananların maliyet yöntemini kullanmaları durumunda, araştırmada kullanılan finansal oranlarının doğru bir şekilde hesaplanabileceğine kanaat getirilen şirketler ile sınırlandırılmıştır. Dolayısıyla, araştırmaya, YAG'leri değerlemede GUD yöntemini kullanan şirketlerden sadece amortisman tabi olmayan arazi ve arsalar ile yapılmakta olan yatırımlar biçiminde YAG'lere sahip şirketler dahil edilmiştir. Çünkü, binalar gibi amortisman tabi YAG'lere sahip şirketlerde, GUD yönteminden maliyet yöntemine geçişte dönem amortisman giderlerinin ve birikmiş amortismanların hesaplanabilmesi için YAG'lere amortisman ayrılmaya başlandığı tarih, YAG'lerin faydalı ömürleri ve amortisman oranları gibi bilgilere ihtiyaç duyulmakta olup bu bilgiler finansal tablolar ve bu tablolara ilişkin notlardan temin edilememektedir. Dolayısıyla, bu şirketlerin cari dönem amortisman giderleri ve birikmiş amortismanlarının finansal tablo kalemleri üzerine etkisi de hesaplanamamaktadır.

Araştırmada, YAG'lerin GUD'lerinin finansal oranlar üzerine etkisini tespit etmek amacıyla tek bir yıla ait veriler kullanılmıştır. Diğer yıllara ait veriler kullanılarak da YAG'lerin GUD'lerinin finansal oranlar üzerine etkisinin tespit edilmesi, çalışmadan elde edilen sonuçların güvenilirliğini teyit edecek; ancak sonucu değiştirmeyecektir.

6. ARAŞTIRMANIN BULGULARI VE BULGULARIN YORUMLANMASI

Araştırma kapsamındaki BIST Pay Piyasası'na kayıtlı ve aynı zamanda YAG'lere sahip şirketlerin finansal tabloları ve bu tablolara ilişkin notlardan derlenen verilerin analizi sonucunda elde edilen bulgular ve yorumlar, aşağıda 2 ayrı başlık altında sunulmuştur.

6.1. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Faaliyet Gösterdikleri Sektör, Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (YAG)'lerin Değerlemesinde Kullandıkları Yöntem, Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (YAG)'ler ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgiler

a) Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Faaliyet Gösterdikleri Sektör

Araştırmanın evrenini ve örneklemini oluşturan BIST Pay Piyasası'na kayıtlı ve YAG'lere sahip şirketlerin (YAG'leri değerlemede kullandığı yöntem tespit edilemeyen 1 şirket hariç) sektörler itibarıyla dağılımına ilişkin frekans analizi sonuçları Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5. YAG'lere Sahip Şirketlerin Sektörler İtibarıyla Dağılımı

Sektörler	Şirketler			
	Örnekleme Dahil Edilen		Evren	
	f	%	f	%
Tarım, Orman ve Balıkçılık	-	-	-	-
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	-	-	4	3,5
İmalat	24	70,6	75	65,8
Gıda, İçecek ve Tütün	2	5,9	14	12,3
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	3	8,8	12	10,5
Orman Ürünleri ve Mobilya	-	-	3	2,6
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	1	2,9	6	5,3
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	5	14,7	12	10,5
Taş ve Toprağa Dayalı	6	17,7	13	11,4
Ana Metal Sanayi	5	14,7	7	6,1
Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	2	5,9	8	7,0
Diğer İmalat Sanayi	-	-	-	-
Elektrik, Gaz ve Su	-	-	-	-
İnşaat ve Bayındırlık	-	-	7	6,1
Toptan ve Perakende Ticaret, Lokanta ve Otel	6	17,7	17	14,9
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	1	2,9	3	2,6
Eğitim, Sağlık, Spor ve Diğer Sosyal Hizmetler	-	-	2	1,8
Teknoloji	1	2,9	3	2,6
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	-	-	-	-
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	1	2,9	1	0,9
Gayrimenkul Faaliyetleri	1	2,9	2	1,8
Toplam	34	100	114	100

Tablo 5'te görüldüğü üzere tarım, orman ve balıkçılık, elektrik, gaz ve su ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler sektörlerinde faaliyet gösteren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı olup da YAG'lere sahip olan şirket bulunmamaktadır. Bu sektörlerde faaliyet gösteren şirketlere ilaveten madencilik ve taş ocakçılığı, inşaat ve bayındırlık ile eğitim, sağlık, spor ve diğer sosyal hizmetler sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerden araştırma kapsamına giren şirket bulunmamaktadır. Başka bir ifadeyle, söz konusu bu 6 sektörde faaliyet gösteren şirketlerden araştırma kapsamında yer alan şirket bulunmamaktadır.

Tablo 5'te görüldüğü üzere BIST Pay Piyasası'na kayıtlı ve YAG'lere sahip şirketlerin ve dolayısıyla örnekleme dahil yani araştırma kapsamındaki şirketlerin çoğunluğu (%70,6) imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerden oluşmaktadır. İmalat sektörünü, toptan ve perakende ticaret, lokanta ve otel sektöründe faaliyet gösteren şirketler (%17,7) takip etmektedir. Ulaştırma, depolama ve haberleşme, teknoloji, idari ve destek hizmet faaliyetleri ile gayrimenkul faaliyetleri sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerden sadece 1'er şirket araştırma kapsamında yer almaktadır.

b) Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (YAG)'lerin Değerlemesinde Kullandıkları Yöntem

Araştırmanın evrenini oluşturan BIST Pay Piyasası'na kayıtlı ve YAG'lere sahip şirketlerin (YAG'leri değerlemede kullandığı yöntem tespit edilemeyen 1 şirket hariç) raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemesinde kullandıkları yöntemin sektörler itibarıyla dağılımına dair frekans analizi sonuçları Tablo 6'daki gibidir.

Tablo 6'da görüldüğü üzere BIST Pay Piyasası'na kayıtlı ve YAG'lere sahip 114 şirketin 73 (%64)'ü raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini kullanırken, 41 (%36)'i maliyet yöntemini kullanmaktadır. Sektörler itibarıyla raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemesinde kullanılan değerlendirme yöntemine bakıldığında, inşaat ve bayındırlık (7 şirket), eğitim, sağlık, spor ve diğer sosyal hizmetler (2 şirket) ile idari ve destek hizmet faaliyetleri (1 şirket) sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin tamamının GUD yöntemini kullandıkları görülmektedir. Ulaştırma, depolama ve haberleşme sektöründe faaliyet gösteren 3 şirket de, YAG'lerin değerlemesinde maliyet yöntemini kullanmaktadır. İmalat sektörü ile toptan ve perakende ticaret, lokanta ve otel sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin çoğunluğu, YAG'leri GUD yöntemine göre değerlemeyi tercih etmektedir. Çünkü, söz konusu sektörlerdeki şirketlerin sırasıyla 46 (%61,3)'sı ve 14 (%82,4)'ü GUD yöntemini kullanırken sırasıyla 29 (%38,7)'u ve 3 (%17,6)'ü ise maliyet yöntemini kullanmaktadır. Madencilik ve taş ocakçılığı ile teknoloji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin çoğunluğu, YAG'leri maliyet yöntemine göre değerlemeyi tercih etmektedir. Çünkü, söz konusu sektörlerdeki şirketlerin sırasıyla 1 (%25)'i ve 1 (%33,3)'i GUD yöntemini kullanırken sırasıyla 3 (%75)'ü ve 2 (%66,7)'si ise maliyet yöntemini kullanmaktadır. Gayrimenkul faaliyetleri sektöründeki şirketler tarafından her iki yöntemin

kullanımı da eşit derecede tercih edilmekte olup 2 şirketten 1 (%50)'i GUD, diğeri (%50) ise maliyet yöntemini kullanmaktadır.

Tablo 6. YAG'lere Sahip Şirketlerin Raporlama Tarihinde YAG'lerin Değerlemesinde Kullandıkları Yöntemin Sektörler İtibarıyla Dağılımı

Sektörler	Değerleme Yöntemi					
	GUD Yöntemi		Maliyet Yöntemi		Toplam	
	f	%	f	%	f	%
Tarım, Orman ve Balıkçılık	-	-	-	-	-	-
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	1	25,0	3	75,0	4	3,5
İmalat	46	61,3	29	38,7	75	65,8
Gıda, İçecek ve Tütün	11	78,6	3	21,4	14	12,3
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	9	75,0	3	25,0	12	10,5
Orman Ürünleri ve Mobilya	-	-	3	100	3	2,6
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	3	50,0	3	50,0	6	5,3
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	6	50,0	6	50,0	12	10,5
Taş ve Toprağa Dayalı	6	46,2	7	53,8	13	11,4
Ana Metal Sanayi	5	71,4	2	28,6	7	6,1
Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	6	75,0	2	25,0	8	7,0
Diğer İmalat Sanayi	-	-	-	-	-	-
Elektrik, Gaz ve Su	-	-	-	-	-	-
İnşaat ve Bayındırlık	7	100	-	-	7	6,1
Toptan ve Perakende Ticaret, Lokanta ve Otel	14	82,4	3	17,6	17	14,9
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	-	-	3	100	3	2,6
Eğitim, Sağlık, Spor ve Diğer Sosyal Hizmetler	2	100	-	-	2	1,8
Teknoloji	1	33,3	2	66,7	3	2,6
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	-	-	-	-	-	-
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	1	100	-	-	1	0,9
Gayrimenkul Faaliyetleri	1	50,0	1	50,0	2	1,8
Toplam	73	64,0	41	36,0	114	100

Araştırmanın kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı YAG'lere sahip şirketlerin raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemesinde kullandıkları yöntemin sektörler itibarıyla dağılımına dair frekans analizi sonuçları Tablo 7'deki gibidir.

Tablo 7. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Raporlama Tarihinde YAG'lerin Değerlemede Kullandıkları Yöntemlerin Sektörler İtibarıyla Dağılımı

Sektörler	Değerleme Yöntemi					
	GUD Yöntemi		Maliyet Yöntemi		Toplam	
	f	%	f	%	f	%
Tarım, Orman ve Balıkçılık	-	-	-	-	-	-
Madencilik ve Taş Ocaklığı	-	-	-	-	-	-
İmalat	9	37,5	15	62,5	24	70,6
Gıda, İçecek ve Tütün	1	50,0	1	50,0	2	5,9
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	1	33,3	2	66,7	3	8,8
Orman Ürünleri ve Mobilya	-	-	-	-	-	-
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	-	-	1	100	1	2,9
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	2	40,0	3	60,0	5	14,7
Taş ve Toprağa Dayalı	1	16,7	5	83,3	6	17,7
Ana Metal Sanayi	3	60,0	2	40,0	5	14,7
Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	1	50,0	1	50,0	2	5,9
Diğer İmalat Sanayi	-	-	-	-	-	-
Elektrik, Gaz ve Su	-	-	-	-	-	-
İnşaat ve Bayındırlık	-	-	-	-	-	-
Toptan ve Perakende Ticaret, Lokanta ve Otel	3	50,0	3	50,0	6	17,7
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	-	-	1	100	1	2,9
Eğitim, Sağlık, Spor ve Diğer Sosyal Hizmetler	-	-	-	-	-	-
Teknoloji	1	100	-	-	1	2,9
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	-	-	-	-	-	-
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	1	100	-	-	1	2,9
Gayrimenkul Faaliyetleri	-	-	1	100	1	2,9
Toplam	14	41,2	20	58,8	34	100

Tablo 7’de görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası’na kayıtlı ve YAG'lere sahip 34 şirketin 14 (%41,2)’ü raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemede GUD yöntemini kullanırken 20 (%58,8)’si maliyet yöntemini kullanmaktadır. Sektörler itibarıyla raporlama tarihinde YAG'lerin değerlemede kullanılan değerlendirme yöntemine bakıldığında, teknoloji ile idari ve destek hizmet faaliyetleri sektörlerindeki 1'er şirketin GUD yöntemini ve ulaştırma, depolama ve haberleşme ile gayrimenkul faaliyetleri sektörlerinde faaliyet gösteren 1'er şirketin de maliyet yöntemini kullandığı

görülmektedir. İmalat sektöründe faaliyet gösteren ve araştırma kapsamına giren şirketlerin çoğunluğu, YAG'lerin maliyet yöntemine göre değerlemesini tercih etmektedir. Çünkü bu sektördeki 24 şirketin 9 (%37,5)'u YAG'leri GUD yöntemini ve 15 (%62,5)'i ise maliyet yöntemini kullanarak değerlemektedir. Toptan ve perakende ticaret, lokanta ve otel sektöründe faaliyet gösteren araştırma kapsamındaki şirketlerden YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini ve maliyet yöntemini kullanan şirketlerin sayısı birbirine eşittir.

c) Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (YAG)'leri ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgi

Araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı 34 şirketten 15 şirket YAG olarak sadece arazi ve arsalar ve 5 şirkette binalara sahiptir. Araştırma kapsamındaki 6 şirket YAG olarak arazi ve arsalar ile binalara, 1 şirket arazi ve arsalar ile yapılmakta olan yatırımlara, 4 şirket arazi ve arsalar, binalar ile yeraltı ve yerüstü düzenleri, 2 şirket binalar ve yeraltı ve yerüstü düzenleri ve 1 şirket ise bina, yeraltı ve yerüstü düzenleri, yapılmakta olan yatırımlar, makine teçhizat, motorlu araçlar, döşeme ve demirbaşlara sahip bulunmaktadır. Araştırma kapsamındaki şirketlerin sahip oldukları YAG'lerin türleri itibarıyla dağılımına ilişkin frekans analizi sonuçları Tablo 8'de sunulduğu gibidir.

Tablo 8. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Sahip Oldukları YAG'lerin Türleri İtibarıyla Dağılımı

YAG'lerin Türü	n	YAG'si Olan Şirket		YAG'si Olmayan Şirket	
		F	%	f	%
Arazi ve Arsalar	34	26	76,5	8	23,5
Binalar	34	18	52,9	16	47,1
Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	34	7	20,6	27	79,4
Yapılmakta Olan Yatırımlar	34	2	5,9	32	94,1
Diğer	34	1	2,9	33	97,1

Tablo 8'de görüldüğü üzere araştırma kapsamındaki şirketler, en çok YAG olarak arazi ve arsalar (%76,5) sahip bulunmaktadır. Arazi ve arsaları, binalar (%52,9) ile yeraltı ve yerüstü düzenleri (%20,6) takip etmektedir. Araştırma kapsamındaki 2 (%5,9) şirket yapılmakta olan yatırımlar; YAG'leri değerlemede maliyet yöntemini kullanan 1 (%2,9) şirket de kiraya verilen otele ait makine teçhizat, motorlu araçlar, döşeme ve demirbaşlar türünde YAG'lere sahiptir.

Araştırma kapsamına giren YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini kullanan 14 şirket ve maliyet yöntemini kullanan 20 şirketin YAG'lerinin GUD'lerinde ortaya çıkan toplam net değer artışı veya azalışı ile cari dönemde ortaya çıkan değer artışı veya azalışına dair frekans analizi sonuçları Tablo 9'da sunulduğu gibidir.

Tablo 9. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Sahip Oldukları YAG'lerin GUD'lerinde Ortaya Çıkan Değer Artışı veya Azalışı

Şirketler	YAG'lerin GUD'lerinde Ortaya Çıkan Net Değer Artışı veya Azalışı						YAG'lerin GUD'lerinde Cari Dönemde Ortaya Çıkan Değer Artışı veya Azalışı							
	Artış		Azalış		Toplam		Artış		Azalış		Yok		Toplam	
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%
1*	14	41,2	-	-	14	41,2	10	29,4	-	-	4	11,8	14	41,2
2*	17	50,0	3	8,8	20	58,8	14	41,2	2	5,9	4	11,8	20	58,8
Toplam	31	91,2	3	8,8	34	100	24	70,6	2	5,9	8	23,6	34	100

* 1, GUD yöntemini kullanan şirketleri ve 2 ise maliyet yöntemini kullanan şirketleri göstermektedir.

Tablo 9'da görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 34 şirketin 31 (%91,2)'inin YAG'lerinin GUD'lerinde net değer artışı; 3 (%8,8) şirkette ise net değer azalışı ortaya çıkmıştır. YAG'lerinin GUD'lerinde net değer azalışı ortaya çıkan şirketler, maliyet yöntemini kullanmaktadır. Araştırma kapsamına giren 34 şirketin 24 (%70,6)'ünün YAG'lerinin GUD'lerinde cari dönemde değer artışı ve 2 (%5,9)'sininkinde de değer azalışı ortaya çıkmış olup, 8 (%23,6) şirkette ise herhangi bir değer değişimi olmamıştır. YAG'lerinin GUD'lerinde cari dönemde değer azalışı ortaya çıkan 2 şirkette maliyet yöntemini kullanmaktadır. YAG'lerinin GUD'lerinde cari dönemde herhangi bir değer değişimi olmayan 8 şirketin yarısı GUD yöntemini; yarısı ise maliyet yöntemini kullanan şirketlerden oluşmaktadır.

Araştırma kapsamındaki şirketlerin YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini veya maliyet yöntemini kullanmaları durumunda YAG'lerin GUD'lerinin varlıklar toplamına oranı, YAG'lerin net defter değerlerinin varlıklar toplamına oranı ve YAG'lerin GUD'lerinde ortaya çıkan net değer artışı veya azalışı toplamının varlıklar toplamına oranına ilişkin frekans analizi sonuçları Tablo 10'da sunulduğu gibidir.

Tablo 10'da görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren şirketlerin YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini veya maliyet yöntemini kullanmaları durumunda YAG'lerin GUD'lerinin varlıklar toplamına oranı, YAG'lerin net defter değerlerinin varlıklar toplamına oranı ile YAG'lerin değerinde ortaya çıkan net artış veya azalışlar toplamının varlıklar toplamına oranı, %1'den az olan şirket sayısı 8 - 14 (%23,5 - %41,2) arasında ve %5'den az alan şirket sayısı ise 21 - 26 (%61,8 - %76,5) arasında değişmektedir. Bu sonuçlara göre, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarıdan fazlasında YAG'lerin GUD'lerinin ve YAG'lerin net defter değerlerinin varlıklar içerisinde önemli paya sahip olmadığı; şirketlerin yarısından daha azında ise önemli paya sahip olduğu söylenebilir.

Tablo 10. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Sahip Oldukları YAG'ler ve YAG'lerin GUD'lerindeki Net Değer Artışı veya Azalışının Varlıklar İçindeki Payı

Varlıklar İçindeki Payı	GUD Yöntemi				Maliyet Yöntemi			
	1*		2*		3*		2*	
	f	%	f	%	f	%	F	%
%1'den az	8	23,5	14	41,2	13	38,2	14	41,2
%1 - %5	13	38,2	8 ⁽¹⁾	23,5	13	38,2	8 ⁽¹⁾	23,5
%6 - %10	1	2,9	6 ⁽²⁾	17,7	2	5,9	4	11,8
%11 - %20	3	8,8	2	5,9	2	5,9	4 ⁽²⁾	11,8
%21 - %30	2	5,9	-	-	2	5,9	-	-
%31 - %40	2	5,9	2	5,9	-	-	-	-
%41 - %50	1	2,9	1	2,9	-	-	-	-
%50'den fazla	4	11,8	1	2,9	2	5,9	4	11,8
Toplam	34	100	34	100	34	100	34	100

* 1, YAG'lerin GUD'lerinin varlıklar toplamına oranı; 2, YAG'lerin GUD'lerinde ortaya çıkan net değer artışı veya azalışı toplamının varlıklar toplamına oranı ve 3 ise YAG'lerin net defter değerlerinin varlıklar toplamına oranını göstermektedir.

(1) 2 şirketin YAG'lerinin GUD'lerinde net değer azalışı vardır.

(2) 1 şirketin YAG'lerinin GUD'lerinde net değer azalışı vardır.

Araştırma kapsamına giren YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini kullanan 14 şirket ve maliyet yöntemini kullanan 20 şirketin GUD yöntemini veya maliyet yöntemini kullanmaları durumunda vergiden önceki kâr (zarar) ve net kâra (zarara) ilişkin frekans analizi sonuçları Tablo 11'deki gibidir.

Tablo 11'de görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 34 şirketin tamamının YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemini veya maliyet yöntemini kullanmaları durumunda 24 (%70,6) şirket vergiden önce kâr ederken 10 (%29,4) şirket vergiden önce zarara maruz kalmıştır. Başka bir ifadeyle, YAG'lerin değerlemesinde GUD yöntemi ve maliyet yönteminin kullanıldığı durumlarda vergi öncesi kâr (zarar) tutarında değişiklik ortaya çıkmakla birlikte vergi öncesi kâr (zarar) yönünde değişiklik yoktur. Araştırma kapsamına giren 34 şirketin tamamının GUD yöntemini kullanması durumunda, 24 (%70,6) şirket net kâr ederken 10 (%29,4) şirkette net zarar etmiştir. Oysa, bu şirketlerin maliyet yöntemini kullanmaları durumunda, 26 (%76,5) şirket net kâra sahipken 8 (%23,5) şirkette zarar ortaya çıkmıştır. Başka bir ifadeyle, GUD yöntemini kullanan 1 şirket ile maliyet yöntemini kullanan 1 şirket, GUD yönteminin kullanılması durumunda net zarara maruz kalırken maliyet yönteminin kullanıldığı durumda net kâr elde etmiştir.

Tablo 11. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Vergiden Önceki Kâr (Zarar) ve Net Kârı (Zararı) Hakkında Bilgi

Kâr (Zarar) Türü	Şirketler	GUD Yöntemi						Maliyet Yöntemi					
		Kâr		Zarar		Toplam		Kâr		Zarar		Toplam	
		f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%
Vergiden Önceki Kâr (Zarar)	1*	6	17,7	8	23,5	14	41,2	6	17,7	8	23,5	14	41,2
	2*	18	52,9	2	5,9	20	58,8	18	52,9	2	5,9	20	58,8
	Toplam	24	70,6	10	29,4	34	100	24	70,6	10	29,4	34	100
Net Kâr (Zarar)	1*	7	20,6	7	20,6	14	41,2	8	23,5	6	17,7	14	41,2
	2*	17	50,0	3	8,8	20	58,8	18	52,9	2	5,9	20	58,8
	Toplam	24	70,6	10	29,4	34	100	26	76,5	8	23,5	34	100

* 1, GUD yöntemini kullanan şirketleri ve 2 ise maliyet yöntemini kullanan şirketleri göstermektedir.

Araştırma kapsamındaki şirketlerin YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılmasının maliyet yönteminin kullanıldığı durumdaki vergiden önceki kâr (zarar) ve net kârda (zararda) ortaya çıkardığı değişim ve kâr (zarar) üzerindeki etkisinin yönüne ilişkin frekans analizi sonuçları Tablo 12'de sunulduğu gibidir. GUD yönteminin kullanılmasının kâr (zarar) üzerinde hiçbir etkisi olmayabileceği gibi olumlu (pozitif) veya olumsuz (negatif) yönde de etkisi olabilmektedir. Olumlu yöndeki etki zarardan kâra geçiş, kârda artış ve zararda azalış; olumsuz yöndeki etki ise kârdan zarara geçiş, kârda azalış ve zararda artış biçiminde olabilmektedir (Uluslan 2013, 61).

Tablo 12'de görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren şirketlerde GUD yönteminin kullanılmasının maliyet yönteminin kullanıldığı durumdaki vergiden önceki kâr (zarar) ve net kârda (zararda) ortaya çıkardığı değişim %1'den az olan şirket sayısı sırasıyla 4 (%11,8) ve 10 (%29,4); %5'den az olan şirket sayısı sırasıyla 19 (%55,9) ve 20 (%58,8); %10'dan az olan şirket sayısı ise sırasıyla 21 (%61,8) ve 22 (%64,7)'dir. GUD yönteminin kullanılmasının maliyet yönteminin kullanıldığı durumdaki vergiden önceki kâr (zarar) ve net kârda (zararda) ortaya çıkardığı değişim %10'dan fazla olan şirket sayısı ise sırasıyla 8 (%23,5) ve 12 (%35,3)'dir. Buna göre, araştırma kapsamına giren şirketlerin yarısından fazlasında söz konusu iki yöntemle göre hesaplanan vergiden önceki kâr (zarar) ve net kâr (zarar) arasındaki farkın önemli olmadığı söylenebilir. Çünkü, Holstrum ve Messier tarafından yapılan önemlilik konusundaki kapsamlı ampirik literatür araştırmasında çoğu kişi veya kurumun net kârın %0 - %5'i arasındaki kalemlerin önemsiz ve net kârın %10'undan daha büyük kalemlerin ise önemli olduğunu düşündüğü ortaya konmuştur. Net kârın %5 - %10'u arası gri alan olup bu aralıktaki kalemlerin önemli olup olmadığı konusunda bir görüş birliği bulunmamaktadır (Jordan ve Clark 2002, 5). Ayrıca, araştırma kapsamına giren şirketlerde GUD yönteminin kullanılmasının maliyet yönteminin kullanıldığı durumdaki vergiden önceki kâr (zarar) ve net kâr (zarar)

üzerindeki etkisi sırasıyla 27 (%79,4) ve 19 (%55,9) şirkette olumlu ve sırasıyla 2 (%5,9) ve 15 (%44,1) şirkette ise olumsuz yöndedir. GUD yönteminin, cari dönemde YAG'lerinin GUD'lerinde değer artışı ve azalışı ortaya çıkmayan ve aynı zamanda amortismanına tabi YAG'si bulunmayan 5 (%14,7) şirketin vergiden önceki kârı (zararı) üzerinde herhangi bir etkisi yoktur. GUD yönteminin vergiden önceki kâr (zarar) üzerindeki olumlu yöndeki etkisi, net kâr (zarar) üzerindeki olumlu yöndeki etkisinden daha yüksek olup bunun nedeni YAG'lere ilişkin ertelenmiş vergi gider ve geliridir.

Tablo 12. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerde GUD Yönteminin Vergiden Önceki Kâr (Zarar) ve Net Kâr (Zarar) Üzerindeki Etkisi ve Yönü

Değişim Oranı	Değişim Yüzdesi	GUD Yönteminin Etkisi ve Yönü							
		Yok		Olumlu		Olumsuz		Toplam	
		f	%	f	%	f	%	f	%
GUD Yönteminde Vergiden Önceki Kâr (Zarar) – Maliyet Yönteminde Vergiden Önceki Kâr (Zarar) / Maliyet Yönteminde Vergiden Önceki Kâr (Zarar)	Değişim Yok	5	14,7	-	-	-	-	5	14,7
	%1'den az			3	8,8	1	2,9	4	11,8
	%1 - %5	-	-	14	41,2	1	2,9	15	44,1
	%6 - %10	-	-	2	5,9	-	-	2	5,9
	%11 - %20	-	-	2	5,9	-	-	2	5,9
	%21 - %30	-	-	1	2,9	-	-	1	2,9
	%31 - %40	-	-	-	-	-	-	-	-
	%41 - %50	-	-	2	5,9	-	-	2	5,9
	%50'den fazla	-	-	3	8,8	-	-	3	8,8
	Toplam		5	14,7	27	79,4	2	5,9	34
GUD Yönteminde Net Kâr (Zarar) – Maliyet Yönteminde Net Kâr (Zarar) / Maliyet Yönteminde Net Kâr (Zarar)	Değişim Yok	-	-	-	-	-	-	-	-
	%1'den az	-	-	3	8,8	7	20,6	10	29,4
	%1 - %5	-	-	7	20,6	3	8,8	10	29,4
	%6 - %10	-	-	1	2,9	1	2,9	2	5,9
	%11 - %20	-	-	2	5,9	-	-	2	5,9
	%21 - %30	-	-	1	2,9	1	2,9	2	5,9
	%31 - %40	-	-	2	5,9	-	-	2	5,9
	%41 - %50	-	-	1	2,9	-	-	1	2,9
	%50'den fazla	-	-	2	5,9	3	8,8	5	14,7
	Toplam		-	-	19	55,9	15	44,1	34

6.2. Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (YAG)'lerin Değerlemesinde Gerçeğe Uygun Değer (GUD) Yönteminin Kullanımının Finansal Oranlar Üzerine Etkisi

a) Finansal Yapı Oranları Üzerine Etkisi

Araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı şirketlerin YAG'lerinin değerlemesinde GUD yöntemini ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan finansal yapı oranları arasındaki farka ilişkin frekans analizi sonuçları, Tablo 13'te sunulduğu gibidir.

Tablo 13. GUD ve Maliyet Yöntemine Göre Hesaplanan Finansal Yapı Oranları Arasındaki Farka İlişkin Frekans Analizi Sonuçları

Finansal Yapı Oranları	Fark	GUD Yönteminin Etkisi					
		Artış		Azalış		Toplam	
		f	%	f	%	f	%
Finansal Kaldıraç Oranı	%1'den az	1	2,9	19	55,9	20	58,8
	%1 - %5	2	5,9	8	23,5	10	29,4
	%7, %8, %14 ve %17	-	-	4	11,8	4	11,8
	Toplam	3	8,8	31	91,2	34	100
Özkaynak Oranı	%1'den az	19	55,9	1	2,9	20	58,8
	%1 - %5	8	23,5	2	5,9	10	29,4
	%7, %8, %14 ve %17	4	11,8	-	-	4	11,8
	Toplam	31	91,2	3	8,8	34	100
Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı	%1'den az	9	26,5	3	8,8	12	35,3
	%1 - %5	14	41,2	-	-	14	41,2
	%7, %9, %25, %34, %3.674	5	14,7	-	-	5	14,7
	%12, %15, %64	-	-	3	8,8	3	8,8
	Toplam	28	82,4	6	17,6	34	100

Tablo 13'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 20 (%58,8) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan finansal kaldıraç ve özkaynak oranları arasındaki fark %1'in altında çıkmıştır. 10 (%29,4) şirketin finansal kaldıraç ve özkaynak oranları arasında ortaya çıkan fark, %1 - %5 arasında değişmektedir. 4 (%11,8) şirketin ise finansal kaldıraç ve özkaynak oranları arasında ortaya çıkan fark, %5'in üzerindedir. YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla 34 şirketin 31 (%91,2)'inin finansal kaldıraç oranında azalış ve özkaynak oranında artış ortaya çıkarken, 3 (%8,8) şirketin finansal kaldıraç oranında artış ve özkaynak oranında azalış olmuştur. Finansal kaldıraç oranında artış ve özkaynak oranında azalış ortaya çıkan 3 şirket, araştırma kapsamına

giren şirketler arasında finansal kaldıraç oranları en düşük ve özkaynak oranları en yüksek olan şirketlerdir. GUD yönteminin kullanıldığı durumda bu şirketlerden ikisinin, finansal kaldıraç oranı %9 ve özkaynak oranı %91; birisinin ise finansal kaldıraç oranı %12 ve özkaynak oranı %88'dir. Maliyet yönteminin kullanıldığı durumda da şirketlerin, finansal kaldıraç oranları %7, %8 ve %11 ve özkaynak oranları %93, %92 ve %89'dur. Bu sonuçlar, YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda araştırma kapsamındaki şirketlerin çoğunluğunun finansal kaldıraç ve özkaynak oranlarında olumlu yönde değişme olduğunu göstermektedir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarıdan fazlasında söz konusu oranlar arasındaki fark %1'in altındadır.

Tablo 13'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 12 (%35,3) şirketin YAG'lerinin değerlendirilmesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda duran varlıklarının devamlı sermayeye oranı arasındaki fark %1'den az çıkmıştır. 14 (%41,2) şirketin duran varlıklarının devamlı sermayeye oranı arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 8 (%23,5) şirkette ise, duran varlıkların devamlı sermayeye oranında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla 28 (%82,4) şirketin duran varlıklarının devamlı sermayeye oranı arasında ortaya çıkan fark artış yönünde iken, 6 (%17,6) şirkette azalış yönündedir. Bu sonuçlar, YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda araştırma kapsamındaki şirketlerin çoğunluğunun duran varlıklarının devamlı sermayeye oranında olumsuz yönde değişme olduğunu göstermektedir.

b) Faaliyet Oranları Üzerine Etkisi

Araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı şirketlerin YAG'lerinin değerlendirilmesinde GUD yöntemini ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan faaliyet oranları arasındaki farka ilişkin frekans analizi sonuçları, Tablo 14'te gösterildiği gibidir.

Tablo 14'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 6 (%17,7) şirketin YAG'lerinin değerlendirilmesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan özkaynak devir hızı oranları arasında ortaya çıkan fark %1'den azdır. 14 (%41,2) şirketin özkaynak devir hızları arasında ortaya çıkan fark, %1 - %5 arasında değişmektedir. Toplam 14 (%41,2) şirkette ise, özkaynak devir hızları arasında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlendirilmesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 33 (%97,1) şirketin özkaynak devir hızı azalırken, sadece 1 (%2,9) şirketin ise artmıştır. Özkaynak devir hızı artış gösteren şirket, GUD yöntemini kullanmakta ve zarar tutarı çok yüksek olup maliyet yönteminin kullanılması durumunda zararı daha çok artmaktadır.

Tablo 14. GUD ve Maliyet Yöntemine Göre Hesaplanan Faaliyet Oranları Arasındaki Farka İlişkin Frekans Analizi Sonuçları

Faaliyet Oranları	Fark	GUD Yönteminin Etkisi					
		Artış		Azalış		Toplam	
		f	%	f	%	f	%
Özkaynak Devir Hızı	%1'den az	-	-	6	17,7	6	17,7
	%1 - %5	-	-	14	41,2	14	41,2
	%6, %7, %8, %9, %12, %16, %21, %24 (2), %30, %35, %70, %936	-	-	13	38,2	13	38,2
	%20.523	1	2,9	-	-	1	2,9
	Toplam	1	2,9	33	97,1	34	100
Varlık Devir Hızı	%1'den az	-	-	13	38,2	13	38,2
	%1 - %5	-	-	12	35,3	12	35,3
	%6, %7 (2), %10, %11, %12, %19 (2), %64	-	-	9	26,5	9	26,5
	Toplam	-	-	34	100	34	100

Tablo 14'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 13 (%38,2) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan varlık devir hızı oranları arasındaki fark %1'den az çıkmıştır. 12 (%35,3) şirketin varlık devir hızları arasında ortaya çıkan fark, %1 - %5 arasında değişmektedir. 9 (%26,5) şirkette ise, varlık devir hızları arasında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 34 şirketin tamamının varlık devir hızı azalış göstermektedir.

Yukarıdaki sonuçlar, araştırma kapsamındaki şirketlerde YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla özkaynak devir hızı ve varlık devir hızı oranlarında olumsuz yönde değişme olduğunu göstermektedir. GUD yönteminin kullanılması durumunda, şirketler daha yüksek tutardaki varlıkları ve özkaynakları kullanarak aynı tutarda satış geliri elde etmiş olmaktadır.

c) Kârlılık Oranları Üzerine Etkisi

Araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı şirketlerin YAG'lerinin değerlemesinde GUD yöntemini ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan kârlılık oranları arasındaki farka ilişkin frekans analizi sonuçları, Tablo 15'te sunulduğu gibidir.

Tablo 15'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 12 (%35,3) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan vergi öncesi kârin

(zararın) net satışlara oranı arasında ortaya çıkan fark %1'den azdır. 12 (%35,3) şirketin vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranı arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 5 (%14,7) şirkette de, vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 27 (%79,4) şirketin vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranı olumlu yönde değişiklik gösterirken sadece 2 (%5,9) şirkette ise olumsuz yönde değişiklik göstermektedir. 5 (%14,7) şirkette ise, her iki yöneme göre hesaplanan vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranları arasında fark ortaya çıkmamıştır. Bu sonuçlar, araştırma kapsamındaki şirketlerde YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranında olumlu yönde değişme olduğunu göstermektedir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısında, vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranları arasında fark yok ya da fark %1'den azdır.

Tablo 15. GUD ve Maliyet Yöntemine Göre Hesaplanan Kârlılık Oranları Arasındaki Farka İlişkin Frekans Analizi Sonuçları

Kârlılık Oranları	Fark	GUD Yönteminin Etkisi							
		Yok		Artış		Azalış		Toplam	
		f	%	F	%	f	%	f	%
Vergi Öncesi Kârın Net Satışlara Oranı	Yok	5	14,7	-	-	-	-	5	14,7
	%1'den az	-	-	10	29,4	2	5,9	12	35,3
	%1 - %5	-	-	12	35,3	-	-	12	35,3
	%6, %13, %18, %181, %772	-	-	5	14,7	-	-	5	14,7
	Toplam	5	14,7	27	79,4	2	5,9	34	100
Net Kârın Net Satışlara Oranı	%1'den az	-	-	7	20,6	9	26,5	16	47,1
	%1 - %5	-	-	8	23,5	2	5,9	10	29,4
	%11,%13, %143,%799	-	-	4	11,8	-	-	4	11,8
	%7, %30, %126, %169	-	-	-	-	4	11,8	4	11,8
	Toplam	-	-	19	55,9	15	44,1	34	100
Vergi Öncesi Kârın Özkaynaklara Oranı	%1'den az	-	-	11	32,4	4	11,7	15	44,1
	%1 - %5	-	-	4	11,8	7	20,6	11	32,4
	%8, %10, %13, %37, %38, %125	-	-	6	17,6	-	-	6	17,6
	%13, %2794	-	-	-	-	2	5,9	2	5,9
	Toplam	-	-	21	61,8	13	38,2	34	100
	%1'den az	-	-	8	23,5	7	20,6	15	44,1

Net Kârın Özkaynaklara Oranı	% 1 - %5	-	-	4	11,8	6	17,6	10	29,4
	%9, % 16, %31(2), %96	-	-	5	14,7	-	-	5	14,7
	% 11, % 12,% 18, %2627	-	-	-	-	4	11,8	4	11,8
	Toplam	-	-	17	50,0	17	50,0	34	100
Varlık Kârlılık Oranı	%1'den az	-	-	9	26,5	10	29,4	19	55,9
	% 1 - %5	-	-	5	14,7	3	8,8	8	23,5
	%6, %8, %14, %30	-	-	4	11,8	-	-	4	11,8
	%8, %10, %14	-	-	-	-	3	8,8	3	8,8
	Toplam	-	-	18	53,0	16	47,0	34	100

Tablo 15'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 16 (%47,1) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan net kârın (zararın) net satışlara oranı arasındaki fark %1'den az çıkmıştır. 10 (%29,4) şirketin net kârın (zararın) net satışlara oranları arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 8 (%23,5) şirkette ise, net kârın (zararın) net satışlara oranında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 19 (%55,9) şirketin net kârın (zararın) net satışlara oranı olumlu yönde değişiklik gösterirken, 15 (%44,1) şirketin ise olumsuz yönde değişiklik göstermektedir. Bu sonuçlara göre, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasında YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla net kârın (zararın) net satışlara oranında olumlu; yarısına yakınında ise olumsuz yönde değişme olduğu söylenebilir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yaklaşık yarısında, net kârın (zararın) net satışlara oranları arasındaki fark %1'den azdır. Araştırma kapsamındaki şirketlerin YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla net kârın (zararın) net satışlara oranında ortaya çıkan olumlu yöndeki değişme, vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranında ortaya çıkan olumlu yöndeki değişmeden daha azdır. Bu durum, GUD yönteminin kullanılması durumunda YAG'lere ilişkin ertelenmiş vergi gider ve gelirlerinin net kâr (zarar) üzerindeki etkisiyle açıklanabilir.

Tablo 15'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 15 (%44,1) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasında ortaya çıkan fark %1'den azdır. 11 (%32,4) şirketin vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 8 (%23,5) şirkette de, vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 21 (%61,8) şirketin vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranı

olumlu yönde değişiklik gösterirken, 13 (%38,2) şirketin ise olumsuz yönde değişiklik göstermektedir. Bu sonuçlar, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasında YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranında olumlu yönde değişme olduğunu göstermektedir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yaklaşık yarısında, vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasındaki fark %1'den azdır.

Tablo 15'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 15 (%44,1) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan net kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasındaki fark %1'den az çıkmıştır. 10 (%29,4) şirketin net kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 9 (%26,5) şirkette ise, net kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamına giren 34 şirketin yarısında (%50) net kârın (zararın) özkaynaklara oranı olumlu yönde değişiklik gösterirken, yarısında (%50) ise olumsuz yönde değişiklik göstermektedir. Bu sonuçlara göre, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısında YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla net kârın (zararın) özkaynaklara oranında olumlu; yarısında da olumsuz yönde değişme olduğu söylenebilir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yaklaşık yarısında, net kârın (zararın) özkaynaklara oranları arasındaki fark %1'den azdır.

Tablo 15'te görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 19 (%55,9) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan net kârın (zararın) varlıklara oranı yani varlık kârlılık oranları arasındaki fark %1'den az çıkmıştır. 8 (%23,5) şirketin varlık kârlılık oranları arasında ortaya çıkan fark %1 - %5 arasında değişmektedir. 7 (%20,6) şirkette ise, varlık kârlılık oranları arasında ortaya çıkan fark %5'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamına giren 18 (%53) şirketin varlık kârlılık oranı olumlu yönde değişiklik gösterirken, 16 (%47) şirketin ise olumsuz yönde değişiklik göstermektedir. Bu sonuçlara göre, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasında YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma kıyasla varlık kârlılık oranında olumlu; yarısına yakınında ise olumsuz yönde değişme olduğu söylenebilir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasında, varlık kârlılık oranları arasındaki fark %1'den azdır.

d) Borsa Performans Oranları Üzerine Etkisi

Araştırma kapsamına giren BIST Pay Piyasası'na kayıtlı şirketlerin YAG'lerinin değerlemesinde GUD yöntemini ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan borsa performans oranları arasındaki farka ilişkin frekans analizi sonuçları, Tablo 16'da gösterildiği gibidir.

Tablo 16. GUD ve Maliyet Yöntemine Göre Hesaplanan Borsa Performans Oranları Arasındaki Farka İlişkin Frekans Analizi Sonuçları

Borsa Performans Oranları	Fark	GUD Yönteminin Etkisi					
		Artış		Azalış		Toplam	
		F	%	f	%	f	%
Fiyat - Kazanç Oranı	%1'den az	3	8,8	-	-	3	8,8
	%1 - %10	4	11,8	5	14,7	9	26,5
	%11 - %50	3	8,8	6	17,6	9	26,5
	%51 - %100	-	-	3	8,8	3	8,8
	2,41 - 5,46 - 5,65	3	8,8	-	-	3	8,8
	2,24 - 3,27 - 5,31 - 6,51 - 17,95 - 56 - 62,84	-	-	7	20,6	7	20,6
	Toplam	13	38,2	21	61,8	34	100
Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı	%1'den az	-	-	10	29,4	10	29,4
	%1 - %10			11	32,4	11	32,4
	%11 - %50	-	-	5	14,7	5	14,7
	0,68 - 1,25 - 1,32 - 1,64 - 1,72 - 1,87 - 5,64	-	-	7	20,6	7	20,6
	47,02	1	2,9	-	-	1	2,9
	Toplam	1	2,9	33	97,1	34	100

Tablo 16'da görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 12 (%35,3) şirketin YAG'lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan fiyat - kazanç oranları arasındaki fark %10'dan az çıkmıştır. 9 (%26,5) şirketin fiyat - kazanç oranları arasında ortaya çıkan fark %11 - %50 arasında; 3 (%8,8) şirketin ise %51 - %100 arasında değişmektedir. 10 (%29,4) şirketin fiyat - kazanç oranları arasında ortaya çıkan fark da %100'den fazladır. Ayrıca, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamına giren 13 (%38,2) şirketin fiyat - kazanç oranı artarken 21 (%61,8) şirketin ise azalmaktadır. Bu sonuçlar, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasında YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre fiyat - kazanç oranında olumsuz yönde değişme olduğunu göstermektedir.

Tablo 16’da görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren 10 (%29,4) şirketin YAG’lerinin değerlemesinde GUD ya da maliyet yöntemini kullanmaları durumunda hesaplanan piyasa değeri - defter değeri oranları arasında ortaya çıkan fark %1’den azdır. 11 (%32,4) şirketin piyasa değeri - defter değeri oranları arasında ortaya çıkan fark %1 - %10 arasında; 5 (%14,7) şirketin ise %11 - %50 arasında değişmektedir. 8 (%23,5) şirketin piyasa değeri - defter değeri oranları arasında ortaya çıkan fark da %50’den fazladır. Ayrıca, YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre 33 (%97,1) şirketin piyasa değeri - defter değeri oranı azalırken sadece 1 (%2,9) şirketin ise artmaktadır. Piyasa değeri - defter değeri oranı artış gösteren şirket, GUD yöntemini kullanmakta ve zarar tutarı çok yüksek olup maliyet yönteminin kullanılması durumunda zararı daha çok artmaktadır. Bu sonuçlar, YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri - defter değeri oranında olumsuz yönde değişme olduğunu göstermektedir. Ancak, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarıdan fazlasında söz konusu oranlar arasındaki fark %10’un altındadır. YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri - defter değeri oranında ortaya çıkan olumsuz yöndeki değişme, GUD yönteminin kullanılmasının şirketlerin piyasa değeri - defter değeri arasındaki farkın azalmasına ve dolayısıyla finansal tablo kullanıcıları için çok daha ihtiyaca uygun bilgi sunulmasını sağladığı biçiminde olumlu olarak da yorumlanabilir.

7. SONUÇ

BIST Pay Piyasası’na kayıtlı finansal kurumlar dışında kalan ve YAG’lere sahip şirketler tarafından YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanımının finansal oranlar üzerine etkisinin araştırıldığı bu çalışmada elde edilen sonuçlar, aşağıdaki gibi özetlenebilir.

- YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin çoğunluğunun finansal kaldıraç ve özkaynak oranlarında olumlu; duran varlıklarının devamlı sermayeye oranında ise olumsuz yönde değişme olmaktadır.
- YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin özkaynak devir hızı ve varlık devir hızı oranlarında olumsuz yönde değişme ortaya çıkmaktadır.
- YAG’lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranında olumlu yönde değişme olmaktadır. Net kârın (zararın) net satışlara oranında ise, olumlu ve olumsuz yönde değişme olan şirket sayısı birbirine yakındır. Bu sonuçlara bakarak, GUD yönteminin kullanılması durumunda YAG’lere ilişkin ertelenmiş vergi gider ve gelirlerin

net kâr (zarar) üzerindeki etkisinin önemli olduğu söylenebilir. YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasının vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranında olumlu yönde değişme olurken, net kârın (zararın) özkaynaklara oranında ise olumlu ve olumsuz yönde değişme ortaya çıkan şirket sayısı birbirine eşittir. Araştırma kapsamındaki şirketlerin varlık kârlılık oranında da, olumlu ve olumsuz yönde değişme olan şirket sayısı birbirine yakın çıkmaktadır.

- YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanılması durumunda maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasının fiyat - kazanç oranı ve hemen hemen tamamının piyasa değeri - defter değeri oranında olumsuz yönde değişme ortaya çıkmaktadır. Araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri - defter değeri oranında ortaya çıkan bu olumsuz yöndeki değişme, finansal tablo kullanıcıları bakış açısından olumlu olarak da yorumlanabilir. Çünkü, GUD yönteminin kullanılmasıyla şirketlerin piyasa değeri - defter değeri arasındaki farkın azalması, varlıklar ve borçların finansal tablolarda cari değerlerine yakın bir değerle sunuldukları ve dolayısıyla finansal tabloların çok daha ihtiyaca uygun bilgi sağladığı anlamına gelmektedir.

Özetle, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanımının maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin faaliyet oranları ve borsa performans oranları üzerindeki etkisi olumsuz yönde olurken finansal yapı oranları ve kârlılık oranları üzerindeki etkisi ise orana göre değişebilmekte yani olumlu ya da olumsuz yönde olabilmektedir. Başka bir ifadeyle, YAG'lerin değerlemesinde GUD yönteminin kullanımı, maliyet yönteminin kullanıldığı duruma göre araştırma kapsamındaki şirketlerin duran varlıklarının devamlı sermayeye oranı, özkaynak devir hızı oranı, varlık devir hızı oranı, fiyat - kazanç oranı ve piyasa değeri - defter değeri oranını olumsuz yönde etkilerken finansal kaldıraç oranı, özkaynak oranı, vergi öncesi kârın (zararın) net satışlara oranı ve vergi öncesi kârın (zararın) özkaynaklara oranını ise olumlu yönde etkilemektedir. GUD yönteminin kullanımının araştırma kapsamındaki şirketlerin net kârın (zararın) net satışlara oranı, varlık kârlılık oranı ve net kârın (zararın) özkaynaklara oranı üzerindeki olumlu ya da olumsuz yöndeki etkisi de birbirine yakın veya eşittir.

Bu araştırmadan elde edilen bulguların, finansal tablo kullanıcılarının alacakları kararlarda faydalı olacağı düşünülmektedir. Ancak, bulgular yorumlanırken, araştırma kapsamındaki şirketlerin yarıdan fazlasında YAG'lerin GUD'lerinin ve YAG'lerin net defter değerlerinin varlıklar içerisinde önemli paya sahip olmadığı ve dolayısıyla GUD ya da maliyet yönteminin kullanılması durumunda hesaplanan oranların çoğunluğu arasındaki farkın, araştırma kapsamındaki şirketlerin yaklaşık yarısında %1'in altında olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Bu nedenle, bu araştırma, daha büyük bir örneklem

grubuna yapılarak daha sağlıklı sonuçlar elde edilebileceği gibi benzer çalışmalar GUD ile değerlemeye tabi tutulan diğer varlık ve borçlar üzerinde de yapılabilir.

YAZARLARIN BEYANI

Bu çalışmada, Araştırma ve Yayın Etiğine uyulmuştur, çıkar çatışması bulunmamaktadır ve de finansal destek alınmamıştır.

AUTHORS' DECLARATION

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

KAYNAKÇA

- Akgün, A.İ. 2013. "Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkisi: İMKB'ye Yönelik Bir Araştırma", Doğu Üniversitesi Dergisi, 14(1), 10-26.
- Alkan, B.Ş. 2019. "Türkiye Muhasebe ve Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkisi", The Journal of Social Science, 3(5), 61-79.
- Baker, P.S. 2011. "An Examination of Potential Changes in Ratio Measurements Historical Cost versus Fair Value Measurement in Valuing Tangible Operational Assets", Journal of Accounting and Finance, 11(2), 170-176.
- BIST. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/73/islem-goren-sirketler> (Erişim Tarihi: 09.09.2020).
- Blanchette, M., Racicot, F.E. ve Girard, J.Y. 2011. "The Effects of IFRS on Financial Ratios: Early Evidence in Canada", Certified General Accountants Association of Canada, https://www.researchgate.net/publication/254398672_The_Effects_of_IFRS_on_Financial_Ratios_Early_Evidence_in_Canada/link/5453962b0cf2cf51647c1b73/download, (Erişim Tarihi: 09.09.2020).
- Canbaş, S., Kandır, S.Y. ve Erişmiş, A. 2007. "Hisse Senedi Verimini Etkileyen Bazı Şirket Özelliklerinin İMKB Şirketlerinde Test Edilmesi", Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar, 44(512), 15-27.
- Cebeci, Y. ve Gökçen, G. 2019. "Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisine İlişkin Borsa İstanbul'da İçerik Analizi", Journal of Research in Business, 4(2), 196-215.
- Christensen, H.B. ve V. Nikolaev. 2009. "Who Uses Fair Value Accounting for Non-Financial Assets after IFRS Adoption?", University of Chicago Booth School of Business, Working Paper No. 09-12,

- 1-44. https://www.researchgate.net/publication/255999231_Who_Uses_Fair-Value_Accounting_for_Non-Financial_Assets_Following_IFRS_Adoption/citation/download, (Erişim Tarihi: 09.05.2020).
- Dobija, D. ve Klimczak, K.M. 2010. “Development of Accounting in Poland: Market Efficiency and the Value Relevance of Reported Earnings”, *The International Journal of Accounting*, 45(3), 356-374.
- Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve. 2005, Mayıs 16. T.C. Resmi Gazete, Sayı: 25702.
- Gökgöz, A. ve Şentürk, F. 2015. “Borsa İstanbul’da İşlem Gören Şirketlerin Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü Hiyerarşisinde Kullandıkları Seviye Girdilerinin Tespiti Üzerine Bir Araştırma”, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 1(4), 67-80.
- Gönen, S. ve Güryel, A. 2016. “Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin TMS 40 Kapsamında Muhasebeleştirilmesi”, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(3), 133-157.
- Gürsel, Ö. 1995. “Değerleme Yöntemleri”, *Mali Hukuk Dergisi*, 57, 7-15.
- ICAEW (The Institute of Chartered Accountants in England & Wales). 2018. *Measurement in Financial Reporting. Information for Better Markets, An Initiative from the Institute of Chartered Accountants in England & Wales.* <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/ifbm-reports/measurement-in-financial-reporting.ashx>, (Erişim Tarihi: 09.05.2020).
- Jordan, C.E. ve Clark, S.J. 2002. “Comprehensive Income: How Is It Being Reported and What Are Its Effects?”, *The Journal of Applied Business Research*, 18(2), 1-8.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu, <https://www.kap.org.tr/> (Erişim Tarihi: 09.09.2020).
- Netek, Okan. 2012. TMS 40 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Standardı. <https://www.ozdogrular.com/v1/content/view/19984/>, (Erişim Tarihi: 09.09.2020).
- Özerhan, Y. ve Yanık, S. 2012. *Açıklamalı ve Örnek Uygulamalı Türkiye Muhasebe Standartları – Türkiye Finansal Raporlama Standartları*, 2. Baskı, Ankara: TÜRMOB Yayınları.
- Pamukçu, F. 2011. “Gerçeğe Uygun Değerin Muhasebesi ve Finansal Tablolara Etkisi”, *Mali Çözüm Dergisi*, 21(103), 79-95.
- Strouhal, J. 2015. “Historical Costs or Fair Value in Accounting: Impact on Selected Financial Ratios”, *Journal of Economics, Business and Management*, 3(5), 560-564.
- Şengel, S. 2013. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller. Salim Şengel (Ed.), *İnşaat ve Gayrimenkul Muhasebesi İçinde* (s. 162-185). T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2805, Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1763 Eskişehir.
- TFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü. 2012, Aralık 30. T.C. Resmi Gazete, Sayı: 28513.
- TMS 16 Maddi Duran Varlıklar. 2005, Aralık 31. T.C. Resmi Gazete, Sayı: 26040.
- TMS 36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü. 2006, Mart 18. T.C. Resmi Gazete, Sayı: 26112.

- TMS 40 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller. 2006, Mart 17. T.C. Resmi Gazete, Sayı: 26111.
- Türk Dil Kurumu, <http://www.tdk.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 8.5.2020).
- Uluslan, H. 2013. “Kapsamlı Kâr (Zarar): Raporlama Yöntemi Tercihleri ve Finansal Performansın Raporlanmasına Etkisi Üzerine Bir Araştırma”, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 14(2), 45-72.
- Yenigün, T. ve Aydemir, O. 2015. “TMS / TFRS Uygulamalarının Oran Analizine Muhtemel Etkileri”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 65, 63-79.