

TC  
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
DOKTORA TEZİ

**TÜRKİYE'DE ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA  
STANDARTLARI'NA GEÇİŞİN TAHAKKUKLARIN  
GÜVENİLİRLİĞİ VE KAZANÇLARIN SÜREĞENLİĞİ  
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: İSTANBUL MENKUL KIYMETLER  
BORSASI (İMKB) UYGULAMALARI**

**Mustafa Gürol DURAK**

Danışman  
**Prof. Dr. Nergis TEK**

2010

## YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum **“Türkiye’de Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na Geçişin Tahakkukların Güvenilirliği ve Kazançların Süreğenliği Üzerindeki Etkileri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Uygulamaları”** adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

/ / 2010

Mustafa Gürol DURAK

İMZA

## DOKTORA TEZ SINAV TUTANAĞI

### Öğrencinin

**Adı ve Soyadı** : Mustafa Gürol DURAK  
**Anabilim Dalı** : İşletme  
**Programı** : Doktora  
**Tez Konusu** : Türkiye’de Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na Geçişin Tahakkukların Güvenilirliği ve Kazançların Süreçliliği Üzerindeki Etkileri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Uygulamaları

### Sınav Tarihi ve Saati:

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü’nün ..... tarih ve ..... Sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisansüstü Yönetmeliğinin 30.maddesi gereğince doktora tez sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini .... dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez konusu gerekse tezin dayanağı olan Anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI OLDUĞUNA	<input type="radio"/>	OY BİRLİĞİ	<input type="radio"/>
DÜZELTİLMESİNE	<input type="radio"/>	OY ÇOKLUĞU	<input type="radio"/>
REDDİNE	<input type="radio"/>		

ile karar verilmiştir.

Jüri teşkil edilmediği için sınav yapılamamıştır. \*\*\*\*  
Öğrenci sınava gelmemiştir. \*\*

\* Bu halde adaya 6 ay süre verilir.  
\*\* Bu halde adayın kaydı silinir.  
\*\*\* Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

Evet  
Tez, burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fulbright vb.) aday olabilir.   
Tez, mevcut hali ile basılabilir.   
Tez, gözden geçirildikten sonra basılabilir.   
Tezin, basımı gerekliliği yoktur.

### JÜRİ ÜYELERİ

### İMZA

Prof.Dr. Nergis TEK	<input type="checkbox"/> Başarılı <input type="checkbox"/> Düzeltme <input type="checkbox"/> Red	.....
Doç.Dr. Serdar ÖZKAN	<input type="checkbox"/> Başarılı <input type="checkbox"/> Düzeltme <input type="checkbox"/> Red	.....
Doç.Dr. Banu Esra ASLANERTİK	<input type="checkbox"/> Başarılı <input type="checkbox"/> Düzeltme <input type="checkbox"/> Red	.....
Prof. Dr. Tülay YÜCEL	<input type="checkbox"/> Başarılı <input type="checkbox"/> Düzeltme <input type="checkbox"/> Red	.....
Doç.Dr. Türker SUSMUŞ	<input type="checkbox"/> Başarılı <input type="checkbox"/> Düzeltme <input type="checkbox"/> Red	.....

## ÖZET

### Doktora Tezi

#### “Türkiye’de Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na Geçişin Tahakkukların Güvenilirliği ve Kazançların Süreğenliği Üzerindeki Etkileri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Uygulamaları”

Mustafa Gürol DURAK

Dokuz Eylül Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
İşletme Anabilim Dalı  
Doktora Programı

Uluslararası ticaretin önem kazanması ile birlikte, dünyada finansal tabloların da uluslararası olarak anlaşılabilir olmasına ihtiyaç duyulmuş, bu amaçla Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) oluşturulmuştur. Tarihi maliyetlere dayalı muhasebe bilgisi yurtiçinde ve uluslararası iş çevresinde beklenen düzeyde fayda sağlayamadığı için Türkiye’de de Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile uyumlu finansal raporlama sistemine geçilmiştir. Bu bağlamda, karar vericilerin temel aldıkları bilgilerin içeriğinde değişim gözlenmiştir. Tahakkuklar ve nakit akışları bilgilerinin içeriklerinin yanı sıra, UFRS ile sağlanan esneklik sayesinde, özellikle tahakkuklara ilişkin değerlendirme yöntemlerinde ortaya çıkan değişiklikler nedeniyle, güvenilirliklerinde de değişim olması beklenmektedir. Ayrıca, izleyen dönemin kazancının tahmin edilmesinde kullanılan bu değerlerin güvenilirlik düzeylerindeki değişimin kazançların süreğenliğine de yansıtacağı düşünülmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda, tez çalışmasında tahakkukların güvenilirlikleri ve kazançların süreğenlikleri açısından, UFRS’ye geçişin ülkemizin finansal raporlama sistemine getirmiş olduğu değişiklikler değerlendirilmiştir. Ayrıca finansal tablolarda raporlanan kazancın bilgi kullanıcıları açısından önemi göz önünde bulundurularak, tahakkukların güvenilirliğinde ortaya çıkan değişimin kazancın süreğenliği ile ilişkisi de incelenmiştir. Bu tez çalışmasında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) tarafından yayınlanan şirket bilançolarından faydalanılmış ve 1998-2008 yılları arasında kalan dönem ele alınmıştır. 1998-2003 yılları arasındaki dönem tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemini, 2003-2008 yılları arasındaki dönem ise UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemini temsil etmektedir. Uygulanan “Panel Veri Analizinin” bulguları tahakkuk kalitesinin belirlenmesi için kullanılan üç modelden Dechow-Dichev Modeli (2002) dışında kalan modeller için UFRS’nin tahakkuk kalitesinde artışa neden olduğunu göstermiştir. Kazançların süreğenliğinin ise her iki finansal raporlama sistemi için de benzer değerler aldığı ve kazançların izleyen dönemlerde tersine döndüğü sonucuna ulaşılmıştır. Tahakkukların sınıflara ayrılarak modelde kullanılması sonucunda, güvenilirlik düzeyleri ile süreğenlikleri arasında beklenen doğrusal ilişkiye rastlanamamıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Tahakkukların Güvenilirliği, Kazancın Süreğenliği, UFRS, Panel Veri Analizi

## **ABSTRACT**

### **Doctoral Thesis**

**“The Effect of Transition to International Financial Reporting Standards in Turkey on Accrual Reliability and Earnings Persistence: İstanbul Stock Exchange (ISE) Applications”**

**Mustafa Gürol DURAK**

**Dokuz Eylül University  
Institute of Social Sciences  
Department of Business Administration  
Doctoral Program**

With the increasing importance of international trade, a need for the internationally understandable financial statements occurred in all over the world, thus International Financial Reporting Standards (IFRS) have been issued. Because the historical-cost-based accounting information do not work as expected in both domestic and foreign business environment, International Financial Reporting Standards (IFRS) is adopted in Turkey. In this respect, changes have occurred in the content of information, on which the decision makers depend. Next to the content, reliabilities of accruals and cash flows information are also expected to change, especially because of the changes in the valuation methods for accruals caused by applying IFRS. It is suggested that the change in the levels of reliability for accruals and cash flows, which are used in forecasting the earnings for the following period will be reflected in the earnings persistence, too.

With respect to the explanations above, changes in the financial reporting system of Turkey which are caused by transition to IFRS, are examined from the aspect of accruals quality and earnings persistence, in this dissertation. The relationship between the changes in accruals' reliability and earnings persistence is tested, considering the importance of reported income for the users of information. In this dissertation, the financial statements presented by İstanbul Stock Exchange (ISE) are used and the relevant time period is 1998-2008. The time period between the years 1998 and 2003 reflects historical cost based financial reporting, whereas 2003-2008 period reflects IFRS based financial reporting. The results of Panel Data Analysis show increases in the level of accruals quality for all models applied in the dissertation other than Dechow-Dichev Model (2002). On the other hand, the coefficients of earnings persistence are found to be very close to each other for the two financial reporting systems and earnings reverse in the following periods. Including the accrual classes in the earnings persistence models instead of accruals in total has not resulted in a positive linear relationship, as opposed to the expectations.

**Key Words:** Accrual Reliability, Earnings Persistence, IFRS, Panel Data Analysis

## İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ .....	ii
DOKTORA TEZ SINAV TUTANAĞI .....	iii
ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	v
İÇİNDEKİLER .....	vi
TABLolar LİSTESİ .....	x
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	xiii
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### MUHASEBE VE MUHASEBENİN BİLGİLENDİRME ROLÜ

1.1. Muhasebe Bilgisi ve Finansal Raporlama .....	7
1.1.1. Muhasebe Standartları .....	9
1.1.1.1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) .....	10
1.1.1.1.1. Dünyada UFRS Kullanımı .....	13
1.1.1.1.2. Türkiye'de UFRS Kullanımı .....	14
1.1.1.2. Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri .....	19
1.1.1.3. Standartların İleke Bazlı ve Kural Bazlı Olarak Sınıflandırılması .....	20
1.1.1.4. Standartların Yakınsaması .....	21
1.1.1.4.1. Yakınlaştırma Süreci .....	21
1.1.1.4.2. Standartların Kavramsal Çerçevesi ve İlgili Güncellemeler .....	23
1.1.2. Uygulamayı Etkileyen Faktörler .....	30
1.2. Finansal Raporlar ve Kullanılışları .....	36
1.2.1. Finansal Durum Tablosu (Bilanço) .....	37
1.2.2. Kapsamlı Gelir Tablosu .....	42
1.2.3. Nakit Akış Tablosu .....	47
1.2.4. Özkaynaklar Değişim Tablosu .....	49
1.3. Finansal Raporlamada Değerleme .....	49
1.3.1. Değerleme Esasları .....	50
1.3.1.1. Tarihi Maliyet ile Değerleme Esasları .....	51
1.3.1.2. Cari Değer ile Değerleme Esasları .....	52

1.3.1.2.1. Yerine Koyma Maliyeti.....	52
1.3.1.2.2. Net Gerçekleşebilir Değer .....	53
1.3.1.2.3. Kullanım Değeri .....	55
1.3.1.2.4. Yoksun Olma Değeri .....	57
1.3.1.2.5. Gerçeğe Uygun Değer.....	58
1.3.2. Değerleme Esasları ve Güvenilirlik.....	60
1.3.3. Muhasebe Politikaları ve Değerlemeye Etkileri.....	67

## İKİNCİ BÖLÜM

### TAHAKKUKLAR, TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİ, SÜREĞENLİĞİ VE TAHAKKUK ANOMALİSİ

2.1. Tahakkuk Esasına Dayalı Muhasebe – Nakit Esasına Dayalı Muhasebe .....	69
2.2. Tahakkukların Tanımlanması .....	73
2.3. Tahakkukların Sınıflandırılması .....	75
2.3.1. Dönen Varlıklar İçerisindeki Tahakkuklar – Duran Varlıklar İçerisindeki Tahakkuklar .....	75
2.3.2. Esas Faaliyetlere İlişkin Tahakkuklar – Finansmana İlişkin Tahakkuklar .....	77
2.4. İşletme Yaşam Eğrileri ve Tahakkuk Dağılımına Etkisi .....	78
2.5. Tahakkukların Kalitesi ve Süreğenliği .....	82
2.5.1. Tahakkuk Güvenilirliği .....	82
2.5.1.1. Bilanço Sınıflarının Güvenilirlik Dereceleri.....	83
2.5.1.2. Tahakkukların Tahmin Edilmesinde Ortaya Çıkan Hatalar .....	89
2.5.1.2.1. Bilanço Kalemlerindeki Değişimlerden / Nakit Akış Tablosundan Yararlanarak Tahminleme .....	89
2.5.1.2.2. Modellemeye İlişkin Hatalar .....	90
2.5.1.2.3. Hataları Etkileyen Faktörler .....	90
2.5.2. Kazançların Süreğenliği Kavramı .....	93
2.5.2.1. Kazançların Süreğenliğinin Tanımı.....	93
2.5.2.2. Güvenilirlik ile Süreğenlik İlişkisi .....	96
2.5.2.3. Nakit Akışları – Tahakkuk Süreğenliği .....	99
2.6. İhtiyari Tahakkuklar – İhtiyari Olmayan Tahakkuklar .....	104
2.6.1. İhtiyari Tahakkukların Kullanımı.....	105
2.6.2. Tahakkuk Yönetiminin Kazançların Yönetimi ile İlişkisi .....	107

2.6.3.	Tahakkukların Kaydırılması .....	111
2.6.3.1.	Finansal Tablolarda Kategorinin Kaydırılması .....	113
2.6.3.2.	İşletmenin Kaydırılması.....	114
2.6.3.3.	Dönemin Kaydırılması.....	115
2.6.4.	Asimetrik Zamanlılık ve Tahakkuk Güvenilirliğine Etkisi .....	115
2.7.	Tahakkuk Anomalisi ve Tahakkukların Yanlış Fiyatlandırılması.....	117
2.8.	Tahakkukların Güvenilirliklerine ve Süreçliliklerine İlişkin Modeller .....	125
2.8.1.	Healy Model (1985).....	126
2.8.2.	Jones Model (1991) .....	127
2.8.3.	Değiştirilmiş Jones Model (1995).....	129
2.8.4.	Beneish Model (1997).....	129
2.8.5.	Dechow – Dichev Model (2002).....	132
2.8.6.	McNichols Model (2002) .....	137
2.8.7.	Larcker ve Richardson (2004) Modeli.....	139
2.8.8.	Doğrusal Olmayan / Parçalı Doğrusal Modeller .....	139

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİNİN VE KAZANÇLARIN SÜREĞENLİĞİNİN BELİRLENMESİ VE TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİNİN KAZANÇLARIN SÜREĞENLİĞİ İLE İLİŞKİSİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ ÜZERİNE İMKB UYGULAMASI

3.1.	İncelemenin Amacı ve Önemi .....	144
3.2.	Yöntem .....	147
3.3.	Veriler .....	154
3.4.	Tahakkukların Güvenilirliklerinin Belirlenmesi Üzerine İMKB Uygulaması .....	155
3.4.1.	Analize Katılan Veriler.....	155
3.4.2.	Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler .....	156
3.4.2.1.	Jones Modeli (1991) .....	157
3.4.2.2.	Dechow – Dichev Modeli (2002).....	160
3.4.2.3.	McNichols Modeli (2002) .....	163
3.4.3.	Bulgular .....	165
3.4.3.1.	Tanımlayıcı İstatistikler .....	165
3.4.3.2.	Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları.....	186



3.4.3.3. Panel Veri Analizi Bulguları .....	188
3.5. Kazançların Süreğenliğinin Belirlenmesi ve Tahakkukların Güvenilirliğinin Kazançların Süreğenliği İle İlişkisinin Değerlendirilmesi Üzerine İMKB Uygulaması .....	206
3.5.1. Hisseleri İMKB’de İşlem Gören İşletmelerde Kazancın Süreğenliğinin Panel Veri Analizi Yöntemi ile Değerlendirilmesi .....	207
3.5.1.1. Analize Katılan Veriler .....	208
3.5.1.2. Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler.....	208
3.5.1.3. Bulgular.....	210
3.5.1.3.1. Tanımlayıcı İstatistikler .....	211
3.5.1.3.2. Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları .....	217
3.5.1.3.3. Panel Veri Analizi Bulguları .....	218
3.5.2. Hisseleri İMKB’de İşlem Gören İşletmelerde Kazancın Süreğenliğinin Tahakkukların Güvenilirliği ile İlişkisinin Değerlendirilmesi .....	223
3.5.2.1. Analize Katılan Veriler .....	224
3.5.2.2. Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler.....	225
3.5.2.3. Bulgular.....	231
3.5.2.3.1. Tanımlayıcı İstatistikler .....	231
3.5.2.3.2. Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları.....	239
3.5.2.3.3. Panel Veri Analizinin Bulguları.....	240
SONUÇ .....	254
KAYNAKLAR.....	262
EK-1 .....	289
EK-2 .....	293

## TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Tarihi maliyetlere dayalı veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler .	166
Tablo 2: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler.....	167
Tablo 3: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri setleri için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler .....	169
Tablo 4: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Jones Modeli'nin değişkenleri arasındaki ilişki .....	172
Tablo 5: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Dechow - Dichev Modeli'nin değişkenleri arasındaki ilişki.....	173
Tablo 6: Tarihi maliyetlere dayanan ve ortalamadan sapan gözlemlerden arındırılmış veri seti için McNichols Modeli'nde (2002) kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler .....	174
Tablo 7: UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler...	175
Tablo 8: UFRS ile uyumlu hazırlanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler.....	177
Tablo 9: UFRS ile uyumlu finansal tablolardan elde edilen veri seti için model bazında tanımlayıcı istatistikler .....	179
Tablo 10: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin Jones Modeli'nin (1991) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler .....	181
Tablo 11: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin Dechow - Dichev Modeli'nin (2002) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler .....	182
Tablo 12: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin McNichols Modeli'nin (2002) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler .....	183
Tablo 13: Tarihi maliyetlere ve UFRS'ye göre finansal raporlama dönemleri için değişkenlerin ortalamaları .....	185
Tablo 14: Hausman Testi Sonucunda Uygulanacak Modeller.....	187
Tablo 15: Tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardan elde edilen veri seti için panel regresyon analizi bulguları.....	190

Tablo 16: UFRS ile uyumlu hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için panel regresyon analizi bulguları .....	198
Tablo 17: Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için kazancın süreğenliğinin ölçümünde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	211
Tablo 18: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesinde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	212
Tablo 19: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğini ölçen değişkenler arasındaki ilişki düzeyleri .....	213
Tablo 20: UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için kazancın süreğenliğinin ölçümünde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	214
Tablo 21: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesinde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	215
Tablo 22: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğini ölçen değişkenler arasındaki ilişki düzeyleri .....	216
Tablo 23: Hausman Testi Sonucunda Uygulanacak Süreğenlik Modelleri.....	217
Tablo 24: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için kazancın, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri .....	220
Tablo 25: UFRS ile uyumlu veri seti için kazancın, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri.....	221
Tablo 26: Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan veri seti için tahakkuk sınıflarının süreğenliklerini ölçen değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	232
Tablo 27: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisinin test edilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler.....	233
Tablo 28: UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti için tahakkuk sınıflarının süreğenliklerini ölçen değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler .....	235
Tablo 29: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisinin test edilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler.....	237
Tablo 30: Tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisini inceleyen modeller için Hausman testi sonucunda uygulanacak modeller.....	240

Tablo 31: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişki .....	244
Tablo 32: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişki.....	248

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Dünyada UFRS Kullanımı.....	14
Şekil 2: Muhasebe Bilgisinin Niteliksel Özellikleri Hiyerarşisi.....	26

## KISALTMALAR

AAA	Amerika Muhasebe Derneği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AICPA	Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü
AIŞG	Muhasebeciler Uluslararası Çalışma Grubu
Ar-Ge	Araştırma ve Geliştirme
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
CICA	Kanada Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü
ERC	Kazanç Tepki Katsayısı
FASAC	Finansal Muhasebe Standartları Danışmanlık Konseyi
FASB	Finansal Muhasebe Standartları Kurulu
FIFO	İlk-Giren-İlk-Çıkar
FRS	Finansal Raporlama Standartları
IASB	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
IASC	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
ICAEW	İngiltere ve Galler Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü
IFAC	Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu
IFRIC	Standart Yorumlama Komitesi
IMA	Yönetim Muhasebecileri Enstitüsü
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
LIFO	Son-Giren-İlk-Çıkar
SAC	Standart Danışma Konseyi
SEC	Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu
SFAC	Finansal Muhasebe Kavram Açıklamaları
SFAS	Finansal Muhasebe Standartları Açıklamaları
SIC	Standart Yorumları Komitesi

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TMUDESK	Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜRMOB	Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UFRSK	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kurulu
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
UMSK	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
US GAAP	Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri
YÖK	Yükseköğretim Kurulu

## GİRİŞ

Ekonominin düzgün bir şekilde işlemesi için paydaşların iktisadi faaliyetlerine ilişkin kararlar almaları gerekmektedir. Bu kararların alınmasında temel alınan bilgiyi de paydaşlara muhasebe sistemi sağlamaktadır. Muhasebe sistemini işletmeye ilişkin verileri toplayan, düzenleyen, analiz edip bilgiye dönüştüren ve bu bilgiyi karar vericilere sunan bir bilgi sistemi olarak tanımlamak olanaklıdır. Dolayısıyla, "Muhasebe Bilgi Sistemi"nin çıktılarını kullanan paydaşlar karar vericilerdir. Karar vericileri aldıkları kararların içeriğine göre muhasebe bilgisinin içsel ve dışsal kullanıcıları olarak sınıflandırmak olanaklıdır.

Ekonominin bütünsel yapısı göz önünde bulundurulduğunda iktisadi faaliyetler ve dolayısıyla alınan kararlar çeşitlilik göstermektedir. Örneğin, ekonominin paydaşlarından bazıları sahip oldukları kaynakları kullanarak yatırım yaparken diğer paydaşlar finansal faaliyetlerde bulunarak yatırılan bu kaynakları elde etmektedir. Ayrıca, finansal faaliyet ile elde edilen bu kaynakların esas faaliyetlerde kullanılması da resmin tamamlayıcı parçasını oluşturmaktadır. Bu bağlamda, ekonominin paydaşlarının ihtiyaç duydukları bilgi de değişebilmektedir. Bu bilgiyi sağlayan sistem olarak muhasebenin çıktılarından bu ihtiyaçların tümünü karşılaması gibi bir beklenti söz konusu olmaktadır.

Muhasebe bilgisinin kullanıcılarının sahip oldukları alt yapıların farklı olması, aynı bilginin farklı kullanıcılar tarafından farklı şekillerde yorumlanması olasılığını ortaya çıkarmaktadır. Bu bağlamda, muhasebe bilgisinin evrensel olarak anlaşılabilir olması gerektiği açıktır. Ayrıca, işletmelerin artan uluslararasılaşma dereceleri ve muhasebe uygulamalarının ülkelerin kültürleri ile şekillendiği göz önünde bulundurulduğunda, işletmelerin finansal raporlarının farklı ülkelerdeki kullanıcılar tarafından da aynı şekilde yorumlanabilmesinin sağlanması gerekmektedir. Aynı bilginin farklı kullanıcılar tarafından farklı yorumlanmasının engellenmesi için Avrupa Birliği ortak bir finansal dil kullanımını amaçlamış ve bunu sağlamak üzere Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (UFRS) oluşturulmasını gerekli görmüştür.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) muhasebe bilgisinin sahip olması gereken özellikleri ele almakta ve öncelikle bilginin faydalı olabilmesi



için o bilginin anlaşılabilir olması gerektiğini belirtmektedir. Bu özellik, belirli düzeyde bir işletme bilgisine sahip olan bütün karar vericilerin aynı bilgiden aynı sonucu çıkartabilmesi anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, bilginin faydalı olabilmesi için ihtiyaca uygunluğa ve güvenilirliğe sahip olması gerektiği de belirtilmektedir. İhtiyaca uygunluk, bilginin karar verme sürecini etkileme gücünü yansıtmaktadır. Kararın alınması aşamasında bilginin ne kadar kullanıldığının göstergesidir. Diğer bir ifadeyle, bir bilginin ihtiyaca uygun olması o bilginin kullanıcılara tahminleme açısından yol gösterici olması, önceki uygulamaların sonuçlarını yansıtması ve kararın alınmasına etki edebilecek bir zamanda sunulmuş olması anlamına gelmektedir. Ancak, bilginin ihtiyaca uygun olması ve anlaşılabilir olması faydalı olmasını garanti etmemektedir. Aynı zamanda, bilginin güvenilir olması da gerekmektedir. Bilginin güvenilir olması o bilginin hata ve önyargı içermediği, doğrulanabilir olduğu ve sunması amaçlanan bilgiyi kullanıcıların kararlarında rahatlıkla temel alabilecekleri derecede dürüst bir biçimde sunduğu anlamına gelmektedir.

Alınan kararların içeriğine göre muhasebe bilgisinin güvenilirliği ile ihtiyaca uygunluğu arasında bir denge kurulmaktadır. Bazı kararlarda güvenilirlik daha önemli olurken, bazı kararlarda güvenilirlikten fedakârlık etmek uğruna ihtiyaca uygunluğa önem verilebilmektedir.

Öte yandan, nakit esasına dayalı muhasebe, işlemin nakit ile sonuçlanmasının ardından kayıtlara alınmasını gerektirmesi bakımından güvenilirlik sağlarken, tahakkuk esasına dayalı muhasebe, gerçekleşme zamanını esas alması bakımından ihtiyaca uygunluğun sağlanmasına yardımcı olmaktadır. Tahakkuk esasına dayalı muhasebe ile işletmenin finansal performansının değerlendirilmesi olanaklı duruma gelmektedir. Tahakkuklar gelirlerin ve giderlerin oluştuğu döneme kaydedilmesini ve böylece bilginin ihtiyaca uygun olmasını sağlamaktadır. Ancak, oluşturulmaları sürecinde varsayımlara ihtiyaç duyulması ve mesleki yargının kullanılması ile elde edilmiş olmaları nedeniyle, bazı tahakkukların güvenilirlikleri nakit akışlarına göre daha düşüktür.

Literatürde daha önce yapılan çalışmalar, tahakkukları ve nakit akışlarını içerdikleri bilgi düzeyi açısından karşılaştırmaktadır. Sonuç olarak, tahakkukların nakit akışlarına göre, değerlendirme ile daha yakından ilişkili olduğu, çünkü tahakkuklar

yardımıyla döneme ilişkin işlemlerin nakit dışı sonuçlarının da sunulabildiği belirtilmektedir.

Finansal raporlama açısından önemine paralel olarak, tahakkukların ne kadar güvenilir yöntemler kullanılarak ölçüldükleri ve ne kadar doğru biçimde sunuldukları raporlanan bilginin alınan kararlarda kullanılabilmesi açısından oldukça önemlidir. Bu konu birçok araştırmacı tarafından incelenmiş ve oluşturulan modeller ile tahakkukların güvenilirliği değerlendirilmeye çalışılmıştır. Bazı araştırmacılar tahakkukların kalitesini nereden kaynaklandıklarına bakarak değerlendirirken, bazı araştırmacılar tahakkukların nakde dönüşüp dönüşmemesini temel almaktadır.

Tahakkukların kalitesi, sunulan bilginin doğru geribildirim sağlaması ile ilişkili olmasının yanı sıra izleyen dönemlere ilişkin kazancın tahmin edilmesine yardımcı olması açısından da önemlidir. Kazancın izleyen dönemlerde tekrarlanma derecesini yansıtan “kazançların süreğenliği” kavramı literatürde geniş yer bulan bir inceleme konusudur. Araştırmacılar kazancın nakit akışları bileşeni ile tahakkuk bileşenini süreğenlik açısından karşılaştırmış ve genellikle, nakit akışlarının tahakkuklara göre daha yüksek süreğenliğe sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Çalışmada tahakkukların kalitesini ve kazançların süreğenliğini ayrı ayrı incelemek amacıyla uygulama iki bölüm olarak ele alınmıştır. İlk uygulama yalnızca tahakkukların kalitesinin incelenmesini içerirken, ikinci uygulama da kendi içinde ikiye ayrılmaktadır. İkinci uygulamanın ilk bölümünde kazancın süreğenliği tahakkuk kalitesinden ayrı biçimde ele alınırken ikinci bölümünde tahakkuk kalitesi ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişki incelenmektedir. Uygulama genel olarak Türkiye’de tahakkuk kalitesinin ve kazancın süreğenliğinin tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama ve UFRS ile uyumlu finansal raporlama açısından karşılaştırılmasına dayanmaktadır.

Türkiye’de hisse senetleri borsada işlem gören işletmelerden finans sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin ve holdinglerin dışında kalan işletmeler üzerinde yapılan bu incelemede 1998 – 2008 yılları arasındaki veriler dikkate alınmıştır. 1998 yılı ile 2003 yılı arasındaki dönem tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sisteminin çıktılarını temsil ederken, 2003 yılı ile 2008 yılı arasındaki dönem UFRS ile uyumlu finansal raporlama sisteminin çıktılarını temsil etmektedir. Tahakkuk kalitesinin ve kazançların süreğenliğinin değerlendirilmesi sürecinde, veri

setine katılan işletmeler arasındaki farklılıklar ile yıllar itibariyle ortaya çıkan değişimlerin birlikte ele alınabilmesini sağlamak üzere "Panel Veri Analizi" yöntemi kullanılmıştır.

Tahakkukların kalitesinin incelendiği uygulamada literatürde en çok kullanılan iki model olan Jones Modeli (1991) ve Dechow-Dichev Modeli (2002) ile bu iki modelin birleştirilmesiyle elde edilen üçüncü model olan McNichols Modeli (2002) uygulanmıştır. Sonuç olarak bulgular Jones Modeli (1991) ve McNichols Modeli (2002) için UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçişin tahakkukların kalitesinde artışa yol açtığı ancak Dechow-Dichev Modeli (2002) için bu durumun tersine bir seyir izlediğini göstermiştir.

Kazançların süreğenliğinin incelendiği uygulamanın bulguları kazancın izleyen dönemde tersine döndüğünü ve bu tersine dönüşün UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçilmesiyle birlikte artış gösterdiğini belirtmektedir. Ayrıca, UFRS ile uyumlu finansal raporlamanın nakit akışlarının süreğenliğini ortadan kaldırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tahakkukların kalitesi ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin incelendiği uygulama için kazancın tahakkuk bileşeni Richardson ve diğerleri (2005) tarafından yapılan sınıflandırma esas alınarak gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim, faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim ve net finansal varlıklardaki değişim alt sınıflarına ayrılmıştır. Bu alt sınıflar kazancın süreğenliğinin ölçüldüğü modelde tahakkukları ayrı ayrı temsil ettikleri gibi, bütün alt sınıflar aynı anda modele katılarak da süreğenlik test edilmiştir. Alt sınıfların ayrı ayrı modelde kullanılmalarına dayanan uygulamanın bulguları her iki finansal raporlama sistemi için de tahakkuk alt sınıflarının tümünün izleyen dönemin kazancı üzerinde azaltıcı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra, iki finansal raporlama sistemi arasında gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile net finansal varlıklardaki değişim alt sınıflarının süreğenlikleri açısından bir değişim gözlemlenmezken faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar alt sınıfının katsayısında artış belirlenmiştir.

Modelde bütün tahakkuk alt sınıfları aynı anda nakit akışlarıyla birlikte kullanıldığında nakit akışlarının süreğenliği tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama altında pozitif katsayıya sahipken, UFRS ile uyumlu finansal raporlama

sistemi altında negatif katsayı almaktadır. Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ve faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim tahakkuk alt sınıfları için her iki finansal raporlama sistemi altında da süreğenlik belirlenemezken, net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk alt sınıfı yalnızca UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemi altında pozitif işarete sahip bir süreğenlik göstermektedir. Bu alt sınıf için tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi altında süreğenlik belirlenememiştir.

Uygulamada panel veri analizinin kullanılması nedeniyle, muhasebe alanında yapılan çalışmalar içerisinde çok fazla rastlanamayan bir uygulamanın gerçekleştirilmiş olması bakımından çalışmanın literatüre katkıda bulunduğu düşünülmektedir. Ayrıca, literatür taraması sırasında finansal raporlama sistemlerinin tahakkuk kalitesi ve kazançların süreğenliği açısından karşılaştırıldığı başka bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bunun yanı sıra, Türkiye’de tahakkukların kalitesinin ve kazançların süreğenliğinin belirlenmesi bakımından yapılan hemen hemen hiçbir çalışma bulunmaması, bu alanda literatürde bir boşluk bulunduğunu göstermiş ve bu çalışma ile boşluk bir ölçüde doldurulmaya çalışılmıştır. Dolayısıyla, çalışmanın ileride bu konuda yapılacak diğer çalışmalar için yol gösterici bir çalışma olarak kabul edilmesi olanaklıdır.

Çalışmanın ilk bölümünde muhasebe bilgisi tanımlanmakta, bu bilginin oluşturulması sürecine etki eden düzenleme ve standartlara ilişkin bilgiler sunulmakta ve muhasebe kalemlerinin ölçülmesi ve sunulmasına ilişkin açıklamalar yapılmaktadır. İkinci bölümde tahakkuklar tanımlanmakta ve sınıflandırılmaktadır. Ayrıca tahakkukların güvenilirliğine ilişkin modeller ve açıklamalar da ikinci bölümde ele alınmaktadır. Bunun yanı sıra çalışmanın ikinci bölümü, kazançların süreğenliği kavramına ve süreğenliğin belirlenmesi için kullanılan modellere ilişkin açıklamaları içermektedir. Çalışmanın üçüncü bölümünde, hem tahakkukların güvenilirliğinin hem de kazancın süreğenliğinin belirlenmesi için yapılan uygulamalara katılan veri setleri ve yöntem hakkında bilgiler sunulmakta, kullanılan modeller çerçevesinde tanımlayıcı istatistikler ve analiz bulguları yorumlanmaktadır. Son bölümde genel sonuç ve değerlendirmeler sunulmakta izleyen çalışmalar için yol gösterici bilgiler sunulmaktadır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### MUHASEBE VE MUHASEBENİN BİLGİLENDİRME ROLÜ

Bir bilgi sistemi olarak muhasebenin asıl amacı karar vericilere yardımcı olacak bilginin hazırlanması ve kullanıma hazır bir biçimde sunulmasıdır. Dolayısıyla sunulan bilginin faydası; bilginin içeriği ve sunuluşu ile yakından ilgilidir. Doğru bilginin doğru kişilere, doğru zamanda ve doğru biçimde sunulması gerekmektedir. Ayrıca muhasebe uygulamaları finansal bilginin doğruluğunun denetlenmesi ve kanıtlanmasını da içerdiği için, bu noktada muhasebe sisteminin sağlam ve etkili bir biçimde oluşturulması ve uygulanması, sonuçta oluşturulacak bilgiden sağlanacak faydanın en üst düzeye çıkarılması açısından önem taşımaktadır.

Muhasebenin tanımı araştırmacıların zihinlerindeki imajına bağlı olarak değişmektedir. Belkaoui (1992b: 51) muhasebenin 6 değişik imajı olduğunu belirtmektedir:

- *İdeoloji olarak*; sosyal, ekonomik ve politik uzlaşmaların devamlılığını ve düzenliliğini sağlama yolu,
- *Dil olarak*; işletme içi bilgi transferini sağlayan bir işletme dili,
- *Geçmişin kaydı olarak*; işletmenin geçmişi ve çevresi ile ilişkilerinin tarihçesinin kaydı,
- *Döneme ilişkin iktisadi gerçek olarak*; işletmenin gerçek gelirini (servetindeki değişimi) yansıtma yolu,
- *Bilgi sistemi olarak*; bir iletişim kanal aracılığı ile bilgi kaynağını alıcılara bağlama yolu,
- *Ticari hizmet faaliyeti olarak*; toplumda talep gören ve muhasebeciler tarafından arz edilen bir ürün.

Literatürde yer alan bazı çalışmalar (Francis ve Schipper, 1999; Lev ve Zarowin, 1999; Ely ve Waymire, 1999; vb.) ABD’de açıklanan kazancın, nakit akışlarının ve defter değerinin işletmenin piyasa değerinin belirlenmesinde giderek daha az rol oynadığını savunmaktadır. Bunun yanı sıra, 1927-1993 yılları arasında New York borsasında işlem görmekte olan hisse senetleri üzerinde yapılan araştırmada, Amerika’da muhasebe standartlarının belirlenmesinde etkili kurulların aktif duruma gelmesinden sonra, kazancın değerlendirme üzerindeki etkisinde bir artış olduğu görüşü de yeterince destek bulamamıştır (Ely ve Waymire, 1999: 255). Böylece, literatürde ele alınan düşünce desteklenmiş olmaktadır. Ayrıca, kazanç rakamının getirileri açıklama kuvvetinin zaman içerisinde azaldığı da savunulmaktadır. Collins, Maydew ve Weiss (1997) kazanç rakamının değerlendirme ile ilişkisindeki azalmanın yerini, işletmenin defter değerinin değerlendirme ile ilişkisindeki artışın aldığını savunmaktadır. Bunun nedeninin ise bir kerelik muhasebe kalemlerinin gelir tablosunda daha fazla yer alması, daha sık zarar açıklanması, işletme büyüklüklerinin artması ve maddi olmayan varlıkların toplam varlıklar içerisindeki oranının artması olduğu düşünülmektedir (Luo, 2007).

### **1.1. Muhasebe Bilgisi ve Finansal Raporlama**

Muhasebe bilgisi, ekonomide ve ticari hayatta pek çok alanda, karar alma davranışında temel oluşturmaktadır. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri’nde standartların oluşturulmasından sorumlu olan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından oluşturulan Finansal Muhasebe Kavram Açıklamaları No:1’de (SFAC), bilginin yatırım ve kredi verme kararlarında, geleceğe ilişkin nakit akışı tahminlemede ve işletmenin varlıklarının, yükümlülüklerinin ve bu kalemlerdeki değişimlerin değerlendirilmesinde faydalı olması gibi amaçlar içerdiği belirtilmektedir. Diğer bir ifadeyle, muhasebe bilgisi pek çok kullanıcı tarafından farklı amaçlar ile kullanılmaktadır. İşletmenin çevresinde yer alan bütün ilişkili taraflar kullanıcılar olarak ele alınabilir. Ayrıca muhasebe bilgisinin kullanıcılarını (karar vericileri) bilginin kullanım amacına bağlı olarak, işletmenin dışındaki kullanıcılar ve işletmenin içindeki kullanıcılar olmak üzere iki sınıfa ayırmak olanaklıdır. İşletmenin dışındaki kullanıcılar yatırımcıları, işletmeye borç verenleri (bankalar da dâhil olmak üzere), hükümetleri, işletmenin müşterilerini, tedarikçilerini ve rakiplerini ve işçi sendikaları gibi sivil toplum kuruluşlarını; işletmenin içindeki kullanıcılar ise yöneticileri ve işletmenin çalışanlarını kapsamaktadır.

Yatırımcılar işletmenin yatırım yapılabilirliğini değerlendirmek ve işletmeyi değerlemek üzere risk – getiri analizi yaparken muhasebe sisteminin oluşturduğu bilgiyi temel almaktadırlar (TMSK Kavramsal Çerçeve, par. 9; Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 69). Literatürde bazı çalışmalarda yatırımcıların risk değerlendirmesi yaparken muhasebe bilgisine piyasa verilerine oranla daha fazla güvendiği ortaya çıkmaktadır (Lipe, 1998; Mear ve Firth, 1988). İşletmeye finansman sağlayan diğer bir taraf olarak borç verenler, işletmenin borç ödeme gücünü değerlendirirken bu bilgiye ihtiyaç duymaktadır. Hükümetler vergilendirme ve makro istatistiklerin oluşturulması aşamasında muhasebe sonuçlarına başvururken, işletmenin tedarikçileri ve müşterileri işletmenin devamlılığını değerlendirmek üzere finansal bilgiyi kullanmaktadırlar. İşletme ile uzun vadeli ilişki içerisinde bulunan müşteriler için işletmenin devamlılığı daha fazla önem taşımaktadır. Örneğin, uzun süreli garantisi ile birlikte ürün alan bir müşteri için işletmenin varlığı ve hizmetlerini sürdürülebilirliği oldukça önemlidir. Ayrıca işletmenin finansal durumu, müşterilerin indirim gibi avantajlar elde etme olasılığını yansıttığı için de önemlidir. Öte yandan, işletmenin sürekliliğinin yanı sıra tedarikçiler için önemli olan diğer konular işletmenin borç ödeme gücünün ve mal alımı sırasındaki pazarlık gücünün değerlendirilmesi ve işletmenin gelecek dönem satışlarının doğru tahminlenebilmesidir. Rakipler ise muhasebe bilgisini piyasaya yeni ürün sunulması, bu ürünün maliyet analizinin yapılması ve fiyatlandırılması veya işletme bölümlerinin etkinliğinin değerlendirilmesi gibi faaliyetlere ilişkin konularda ve finansman sağlarken sermaye yapılarında ne şekilde değişikliğe gidilebileceği gibi finansal konularda karar alırken karşılaştırmaya esas almak üzere kullanmaktadır.

İşletmenin içindeki kullanıcılardan yöneticiler, genellikle strateji belirlemeye esas alınacak finansal tahminler (bütçeler) yapabilmeyen yanı sıra işletmenin dönem sonunda ortaya çıkan performansına bağlı olarak elde edecekleri primleri en üst düzeye çıkarmak (Lambert, 2001; Luo, 2007: 6) ya da ellerindeki hisse senedi opsiyonlarının değerini korumak gibi kişisel çıkarları için muhasebe bilgisine ihtiyaç duymaktadır. Çalışanlar ve bu çalışanların bağlı oldukları sendikalar ise finansal raporlama sayesinde, çalışanların, içinde bulunulan dönemde elde edecekleri maaş ve ücret ödemeleri hakkında bilgi edinmektedirler. Ayrıca, muhasebe bilgisini gelecek dönemlere ilişkin muhtemel finansal faydalar ve diğer sosyal haklar elde etme olasılıklarını tahminlemeleri bakımından bir değerlendirme aracı olarak kullanmaktadırlar. Örneğin çalışanlar, emekli olmaları durumunda işverenlerin

emekliliğe ilişkin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğini değerlendirebilmeleri için işletme kârlılığına ve devamlılığına ilişkin bilgiye ihtiyaçlar duymaktadır.

İçsel bilgi kullanıcıları sınırsız bilgiye zamanlı bir biçimde ulaşırken, dışsal bilgi kullanıcılarının kısıtlandırılmış bilgiye ulaşmak için finansal raporların açıklanmasını beklemesi gerekmektedir. Dolayısıyla, içsel bilgi kullanıcıları tahminleme gücü bakımından dışsal kullanıcılara göre avantajlı konumdadır.

Muhasebe bilgisinden bu kadar çok alanda yararlanması, bu bilginin genel bir anlaşılabilirliğe sahip olmasını gerektirmektedir. Diğer bir ifadeyle, bilginin her kullanım amacı için ayrı muhasebe yöntemleri uygulanması yerine, bütün kullanıcıların kararlarına esas alabilecekleri şekilde genel amaçlı bilgi sunan bir muhasebe sistemi uygulanması esastır. Genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri arasında en önemlilerinden birisi olan “sosyal sorumluluk” kavramı da, muhasebenin organizasyonunda, muhasebe uygulamalarının yürütülmesinde ve finansal tabloların düzenlenmesi ve sunulmasında; belli kişi ve kurumların değil, tüm toplumun çıkarlarının gözetilmesi ve dolayısıyla bilgi üretiminde gerçeğe uygun, tarafsız ve dürüst davranılması gerektiğini ifade etmektedir (Aslanertik, 2007; 37-38). Bunu sağlayabilmek üzere muhasebe, bilginin kullanıcılarının ihtiyaçları doğrultusunda dinamik bir yapı içerisinde evrimine devam etmektedir. Örneğin, küreselleşmenin doğal bir sonucu olarak uluslararası ya da çok uluslu işletmelerin artışı artık muhasebe bilgisinin genel geçerliğinin sınırlarını genişletmiş ve muhasebe uygulamalarını ulusal uygulamalar olmaktan çıkarmıştır. Çünkü ülkelere özgü uygulamalar benzer işlemlerin ülkeden ülkeye değişen sonuçlar yaratmasına neden olmakta ve sonuç olarak finansal bilginin uluslararası kullanımını kısıtlamaktadır. Bu durumda, muhasebe evriminin piyasaların küreselleşmesi aşamasında uluslararası bir nitelik kazanması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Bu gerekliliğin getirdiği en büyük yenilik ise Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (UFRS) yürürlükte olmasıdır.

### **1.1.1. Muhasebe Standartları**

Farklı ekonomik birimler tarafından farklı amaçlara yönelik olarak oluşturulan muhasebe bilgisinin genel kabul görebilmesi için, bu bilginin ortak bir dille üretilmesi



ve sunulması gerekmektedir (Dalkılıç, 2008: 25). Ortak dil kullanımını sağlamak üzere muhasebe standartları oluşturulmuştur. Muhasebe standartlarının olmadığı varsayımı altında, her ekonomik birim kendi belirlediği muhasebe kuralları ve ilkeleri ile raporlama yapacaktır. Bu durumda, oluşturulan finansal bilginin karar alma sürecinde etkin bir biçimde kullanılabilmesi için, öncelikle finansal bilgiyi üreten her ekonomik birimin kabul ettiği kuralların ve ilkelerin ayrı ayrı özümsemesi ve bilginin bu çerçevede değerlendirilmesi gerekliliği ortaya çıkacaktır (Kieso ve Weygrandt, 1992: 3).

Özetle muhasebe standartlarına aşağıdaki nedenler ile ihtiyaç duyulmaktadır (Kiracı ve Köse, 2002: 49):

- Uygulamadaki farklılıkları ortadan kaldırmak
- Muhasebe ilkelerinde tekdüzeni gerçekleştirmek
- Finansal tabloların açık, uygun, anlaşılabilir, tarafsız ve karşılaştırılabilir olmasını sağlamak
- İşletme ile ilgili kişi ve kurumların yanlış değerlendirmelerine ve yanlış karar vermelerine engel olmak
- Uluslararası alanda finansal bilgi üretimi ve sunulması sırasında ortak bir dil oluşturmak

Dünyada temel alınan iki büyük standart seti bulunmaktadır. Bunlar Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ve Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (US GAAP) olarak sıralanmaktadır. Aşağıda bu standart setlerine ilişkin açıklamalar bulunmaktadır.

#### **1.1.1.1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)**

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS), Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından ortaya konan ve uygulandıkları ülkelerde hisse senetleri borsada işlem gören ya da görmeyen bütün şirketler

tarafından finansal tablo hazırlama aşamasında kullanılması öngörülen standartlardır.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın varlığı 1960'ların sonlarına kadar uzanmaktadır. 1966 yılında İngiltere ve Galler Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü'nü (ICAEW), Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü'nü (AICPA) ve Kanada Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü'nü (CICA) içeren bir Uluslararası Çalışma Grubu kurulması önerisi verilmesi ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartları tarihi başlamış olmaktadır. Bu öneri ile 1967 yılında Muhasebeciler Uluslararası Çalışma Grubu (AISG) kurulmuş ve bu grubun birkaç ayda bir yaptığı önemli çalışmalar sonucunda finansal raporlama sisteminde değişiklik gerekliliği fark edilmiştir.

1973 yılında standartları uluslararası olarak da kullanılabilecekleri şekilde oluşturan ve yayımlayan uluslararası bir kurul oluşturulması kararlaştırılmış ve böylece 9 ülkenin muhasebe kuruluşu tarafından kurulan ve 90 ülkeden 120'nin üzerinde meslek kuruluşunun üye olduğu Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) oluşturulmuştur. Komitenin amacı dünya çapında kabul edilebilirliği ve uygulanabilirliği yüksek muhasebe standartları ortaya koymak olarak belirlenmiştir. Kurul ilk dönemlerinde, benzer işlem ve olayların kayıt altına alınması için genellikle "temel uygulama" ve "alternatif uygulama" olarak iki muhasebe yaklaşımını öneren tarzda standartlar oluşturmuştur (Kaya, 2003: 5).

2000 yılına kadar IASC, Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) adı verilen ve UMS 1 ile başlayıp "UMS 41 Tarımsal Faaliyetler Standardı"na kadar devam eden birçok muhasebe standardı ortaya koymuştur. Ayrıca, 1997 yılında uygulamada oluşabilecek değişkenlikleri engellemek üzere tartışmalı muhasebe konularında yol gösterici olması bakımından Standart Yorumları Komitesi (SIC) kurulmuştur. IASC varlığını 27 yıl sürdürmüş, ancak standartlara uyum konusunda hiçbir yaptırım gücünün olmaması ve üye kuruluşların da çoğunun kendi ülkelerinde muhasebe standardı oluşturma yetkisine sahip olmaları nedeniyle yöneltilen eleştiriler doğrultusunda, 2001 yılında yerini Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'na (UMSK) bırakmıştır (Uysal, 2006; Aktaran: Dalkılıç, 2008: 33).

UMSK'un temel amacı şeffaf ve karşılaştırılabilir bilgi sağlayan, anlaşılır ve uygulanabilir olan, yüksek kaliteli bilginin oluşturulması yönünde düzenlemeler yapmaktır. Genel olarak UMSK'un görevleri şu şekilde sıralanmaktadır (Dalkılıç, 2008: 33):

- Yüksek kaliteli, şeffaf ve anlaşılabilir uluslararası muhasebe standartlarının belirlemek
- Ulusal ve uluslararası muhasebe standartları arasındaki farklılıkların azaltılarak birbirlerine yaklaştırılması
- Standart Yorumlama Komitesi (IFRIC) tarafından oluşturulan yorumların onaylanması
- Yeni oluşturulan bir standarda ilişkin olarak ulusal standartların ve uygulamaların gözden geçirilmesi
- Büyük projelerde görüş almak üzere uzmanlardan oluşan komiteler kurulması
- Büyük projelere, önceliği olan işlere ve gündeme ilişkin Standart Danışma Konseyi (SAC)'ne danışılması
- Standartların oluşturulmasından önce, standartların uygulanabilirliklerinden ve işlerliklerinden emin olmak üzere hem gelişmiş hem de gelişmekte olan pazarlarda alan analizi yapılması

2001 yılında UMSK göreve geldiğinde, mevcut muhasebe standartlarının geçerliliğini sürdürdüğünü ve o tarihten itibaren oluşturulacak yeni standartların Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ismi ile anılacağını belirtmiştir.

Dumontier ve Raffournier (1998) UMS'un ulusal standartların kullanılmasına nazaran daha maliyetli ve daha uğraştırıcı olmasına karşın tercih edildiği durumları yaptıkları araştırma sonuçlarına göre aşağıdaki gibi sıralamıştır (Kaya, 2003: 6):

- Yabancı sermaye piyasalarında kayda alınan ve bu piyasalarda fon sağlamak isteyen işletmeler UMS'u kullanmayı yeğlemektedir.
- Faaliyetlerin uluslararası olma düzeyi, menkul kıymet borsaları dışındaki finansal kurumlardan dış sermaye kaynaklarının kullanılmasını gerektirmektedir. Finansal tabloların, yabancı ülkelerdeki müşteriler, satıcı firmalar ve devlet kurumları tarafından okunup anlaşılabilmesi amacıyla da UMS tercih edilmektedir.
- Daha fazla bilgi açıklamanın maliyetinin yüksek olması nedeniyle, büyük firmalar UMS'a uygun mali rapor düzenlemeyi daha kolaylıkla yapmaktadır.
- Şirket sahipliğinin daha geniş kitlelere yayılması ile UMS'a uyum arasında doğrusal bir ilişki söz konusudur.
- Uluslararası büyük denetim firmaları tarafından denetlenen işletmeler UMS'a uyumda daha istekli davranmaktadır.

#### **1.1.1.1.1. Dünyada UFRS Kullanımı**

2007 yılının Mart ayında yaptığı bir konuşmasında Sir David Tweedie, önceden UFRS'nin 2006 yılı itibariyle 100 ülkede uygulanmasının ve US GAAP ile yakınsama çalışmalarına başlanmış olmasının planlandığını belirtmiştir. Aynı konuşmasında Sir David Tweedie UFRS'nin 2007 yılı itibariyle 102 ülkede uygulandığını ve bu rakamın 2011 yılında 150 ülke olmasının, bunun yanı sıra, US GAAP ile yakınsamanın tamamlanmasının hedeflendiğini de açıklamıştır (Tweedy, 2007). Dünyada UFRS nin kullanıldığı ve yakınsamaya açık olduğu bölgeler aşağıda Şekil 1 de gösterilmektedir. Koyu mavi ile gösterilen alanlar UFRS kullanımının zorunlu olduğu ya da izin verildiği ülkeleri temsil etmektedir. Açık mavi ile gösterilen alanlar ise UMSK ile yakınsama gereksinimi duyan ya da UFRS kullanılması arzusunda olan ülkelerdir.

### Şekil 1: Dünyada UFRS Kullanımı



**Kaynak:** Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu ([www.tmsk.org.tr](http://www.tmsk.org.tr); 02.05.2010)

Yapılan çalışmalar sonunda, Avrupa Birliği 2000 yılında finansal raporlama stratejisi ile ilgili bir bildiri yayınlamış ve 2005 yılından itibaren konsolide tabloların UFRS'ye göre hazırlanması gerektiğini belirtmiştir. Ayrıca, 6 Haziran 2002 tarihinde Avrupa Bakanlar Konseyi, 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren uygulanmak üzere, hisse senetleri Avrupa Birliği üyesi ülkelerin borsalarında işlem gören bütün işletmelerin finansal raporlarını UFRS'ye göre hazırlamalarını gerektiren düzenlemeyi onaylamıştır. Ardından, 2003 yılının Haziran ayında Kurul ilk standardı yayımlamıştır.

#### 1.1.1.1.2. Türkiye'de UFRS Kullanımı

Ülkemizde muhasebe standartları gelişimini devletin yönlendirmeleri doğrultusunda gerçekleştirmektedir. Ekonomik ve siyasi olarak ilişkilerimizin yoğun olduğu ülkeler örnek alınarak aktarılan yasalar ile bu ülkelerin uygulamalarının etkisinde kaldığı görülmektedir. Ortaklıkların muhasebesine, finansal tablolarına ve raporlarına ilişkin ilk hükümler Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) yer almasına karşın,

bu hükümler yalnızca genel çerçeveyi belirlemiş ve uygulamaya çok yansımamıştır (Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 55). Ayrıca;

- i. Vergi yasalarında vergi matrahının belirlenmesine ilişkin hükümlerin yanı sıra, işletmelerin muhasebe, kayıt ve belge düzenleri ile finansal tablolarına ilişkin hükümlerin yer alması ve
- ii. Vergi yasalarındaki hükümlere uyulmamasının beraberinde etkili yaptırımlar getirmesi

nedeniyle Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yapılan düzenlemelere kadar, muhasebe uygulamaları vergi yasaları çerçevesinde yürütülmüştür (Üstündağ, 2000; Aktaran: Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 55).

1994 yılında, UMS ile uyumlu standartların geliştirildiği ve muhasebe bilgileri ile ilgili tüm tarafların temsil edildiği özerk bir yapı olan Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (TMUDESK) kurulmuştur. TMUDESK yetkilerini devrettiği 2001 yılına kadar 19 adet standart yayınlamıştır (Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 55).

TMUDESK, ülkemizde uygulanması öngörülen ulusal muhasebe standartlarının belirlenmesinde muhasebe standartlarının benimsediği ilkeler şunlardır:

- i. Uluslararası muhasebe standartları ile uyumlu olması
- ii. Türkiye ekonomisi, işletmelerin yapısı ve ihtiyaçları göz önünde bulundurularak saptanması

Ülkemizde muhasebe standardı hazırlama konusunda diğer önemli çalışmalar Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından yapılmıştır. Bu çerçevede, SPK tarafından geliştirilen ulusal muhasebe standartları SPK'ya tabi işletmeler için uygulanması zorunlu olan standartlar; BDDK'nın geliştirdiği standartlar ise bankacılık sektöründe faaliyet gösteren işletmeler için uygulanması zorunlu olan standartlardır (Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 56).

BDDK, SPK ve vergi açısından farklı düzenlemelerin getirilmesi muhasebe uygulamaları ve standart belirleme açısından çok başlılık olduğunu göstermektedir. Bu çok başlılığın ortadan kaldırılması ve ülke genelinde tüm işletmelerce uygulanan tek bir muhasebe standartları setine ulaşılabilmesi açısından, 15 Aralık 1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile değişik 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Ek 1'inci maddesi ile: "Denetlenmiş finansal tabloların sunumunda; finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, dengeli, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesini sağlayacak ve kamu yararı için uygulanacak ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayınlamak üzere (...)" Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) kurulmuştur<sup>1</sup>. TMSK, Maliye Bakanlığı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Yükseköğretim Kurulu (YÖK), Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nden (TOBB) birer, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği'nden (TÜRMOB) bir yeminli mali müşavir ve bir serbest muhasebeci mali müşavir olmak üzere toplam 9 üyeden oluşmaktadır.

Halka açık işletmeler için; SPK finansal raporlama standartlarının uluslararası standartlar ile tam uyumunu sağlamak üzere, SPK tarafından İMKB'nin, bağımsız denetim kuruluşlarının, özel sektör temsilcilerinin ve üniversitelerin katılımı ile geniş kapsamlı bir proje başlatılmış ve UFRS ile uyumlu 30 adet standardı içeren "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ Taslağı" hazırlanarak 30 Eylül 2002 tarihi itibarıyla SPK internet sayfasında kamuoyunun görüşlerine sunulmuştur. Gelen görüşler değerlendirilmiş ve 3 yeni standart daha eklenerek 33 adet UFRS ile uyumlu tam set Tebliğ taslağı 29 Ağustos 2003 tarihine kadar tekrar kamuoyunun görüşlerine sunulmuştur. Tebliğ taslağı "Seri: XI, No: 25 Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ" adıyla 15 Kasım 2003 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 56). Bu tebliğ ile dileyen işletmeler 31 Aralık 2003 tarihinden itibaren UFRS uygulamakta serbesttir. Ancak, 1 Ocak 2005 tarihinden başlamak üzere hisse senetleri borsada işlem gören bütün işletmelerin finansal tablolarını UFRS'ye göre düzenlemeleri gerekmektedir.

---

<sup>1</sup> 18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16 ve 22/e maddelerine dayanarak hazırladığı Seri: XI, No:29 "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği", 09.04.2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak, ihraç ettiği sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve bu işletmelerin bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve iş ortaklıkları için 01.01.2008 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerine ait ilk ara finansal tablolardan itibaren geçerli olmak üzere yürürlüğe girmiştir. Tebliğin ilk uygulama döneminde, finansal tabloların karşılaştırmalı sunumuna ilişkin olarak mevcut Uluslararası Muhasebe / Finansal Raporlama Standartları'na (UMS/UFRS) uygun olmayan herhangi bir belirlemeye gidilmemiştir. Bu çerçevede; Seri:XI, No:29 Tebliği'nin ilk uygulama yılında, UMS/UFRS'yi ilk kez uygulayan işletmeler UFRS 1 uyarınca, diğer işletmelerse UMS 1 uyarınca tüm finansal tablolarını en az bir önceki yıla karşılaştırmalı olarak sunacaklardır.

Öte yandan, Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPK) 50/(a) maddesine göre; bankalar ve sigorta şirketleri muhasebe, finansal tablo ve raporlama standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tâbidir. Diğer bir ifadeyle, bu madde ile bankalar ve sigorta şirketleri kendi özel mevzuatlarıncı öngörölmüş finansal tablo formatlarını kullanabilmektedirler.

Konuya Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu ve bankalar açısından bakıldığında; 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında BDDK tarafından Kasım 2006 ve Şubat 2007 içerisinde yayınlanan düzenlemeler uyarınca bankalara, finansal raporlarını TMSK tarafından yayımlanmış olan Standartlara uygun olarak hazırlama yükümlülüğü getirilmiştir. Bu düzenlemelerden 01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Bankaların Muhasebe Uygulamalarına ve Belgelerin Saklanması İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmeliğin" 4 üncü maddesinin (1) numaralı fıkrası uyarınca, bankaların faaliyetlerini 16.01.2005 tarih ve 25702 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nun 1 sıra nolu "Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ" hükümleri çerçevesinde Türkiye Muhasebe Standartları'na uygun olarak muhasebeleştirilmeleri istenmektedir.



Ancak, Avrupa Birliği üyelik süreci başta olmak üzere, uluslararası ekonomik faaliyetlerin ulaştığı düzey de göz önünde bulundurulduğunda, muhasebe alanında ülke içerisinde tekdüzen bir sistemin kullanılması yeterli olmamaktadır. Bu çerçevede TMSK, Uluslararası Muhasebe Standartları ile tam uyumlu muhasebe standartlarının yayımlanması ilkesini esas almıştır. Bu kapsamda, UMSK ile 2005 yılında “Telif Hakları Anlaşması” imzalanmıştır (Bayazıtlı, Çelik ve Üstündağ, 2006: 60).

Avrupa Birliği ile 2005 yılının sonuna doğru başlayan müzakereler ve uyum süreci mevcut Türk Ticaret Kanunu’nda (TTK) değişiklikler yapılması ihtiyacını doğurmuştur. Bunun yanı sıra, küreselleşme sonucu uluslararası ticaret, finans ve sermaye piyasalarının bir parçası olarak kalabilmek üzere uluslararası piyasaların kurumlarına ve kurallarına yer veren bir dizi hukuki düzenlemenin yapılması ülkemiz açısından zorunlu hale gelmiştir. Tüm bu ihtiyaçlar neticesinde yeni bir kanun hazırlamak için 26 Kasım 2008 tarihinden itibaren T.B.M.M. genel kurulunda görüşülmesine başlanan yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın yasalaşması beklenmektedir.

Yeni TTK taslağında TMSK’nın yetkileri tanımlanmakta ve gerçek ve tüzel kişilerin gerek ticari defterlerini tutarken gerekse finansal tablolarını düzenlerken TMSK tarafından yayımlanan standartlara ve ilkelere uymak zorunda oldukları ifade edilmektedir. TMSK tarafından değişik ölçütteki işletmeler ve sektörler itibarıyla, UFRS’den farklı istisnai uygulamalara izin verildiği durumlarda, bu uygulamaların finansal tabloların dipnotlarında belirtilmesi gerekmektedir.

Ayrıca, yeni TTK Taslağında geçici madde ile Türkiye Muhasebe Standartları’na geçişe ilişkin hükümler de yer almaktadır. Bu hükümlere göre; “TMSK, TTK’nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren 10 gün içinde, gerçek ve tüzel kişi tacirlerle her ölçekteki işletmelerin, ticaret şirketlerinin ve şirketler topluluklarının ticari defterleri ile münferit ve konsolide finansal tablolarına doğrudan doğruya uygulanacak olan UFRS’ye veya bunun yerine geçen standartlara tam bir uygunluk içinde hazırlanmış bulunan Türkiye Muhasebe Standartları’nın tam metninin Türkçe’sini Resmi Gazete’de yayımlar. TMSK ayrıca TFRS’de ya da yerlerine geçen standartlarda yapılacak her türlü değişikliği hemen Türkiye Muhasebe Standartları olarak yayımlar (...)”

### 1.1.1.2. Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri

Amerika'da muhasebe standartlarının oluşturulmasına ilişkin gelişmeler, düzenlemelerde etkili olan kuruluşlara göre üç dönemde incelenebilmektedir. İlk olarak, 1939 ile 1959 yılları arasında Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü'ne (AICPA) bağlı bir biçimde faaliyet gösteren Muhasebe Prosedürleri Komitesi (CAP) standartların oluşturulmasında etkin olmuştur. Ardından, 1959'dan 1973'e kadar Muhasebe İlkeleri Kurulu'nun (APB) görev aldığı görülmektedir (Dalkılıç, 2008: 37). Son olarak da, 1973 yılından başlayıp bugün de varlığını sürdüren Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (SEC), Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (AICPA), Amerikan Muhasebe Derneği (AAA), Yönetim Muhasebecileri Enstitüsü (IMA) vb. birçok kuruluş ile birlikte standartların oluşturulmasında yetkili kılınmaktadır (Wikipedia, 2010; 09.03.2010).

Bu kurullardan SEC'in iki temel amacı bulunmaktadır. Bunlar (Kaya, 2003: 9);

- yatırımcıların korunması,
- piyasa kalitesinin sağlanması

olarak sıralanmaktadır.

SEC'in finansal raporlamaya yönelik olarak ortaya koyduğu kurallar genellikle bu amaçlar ile uyumaktadır. FASB, standartların yanı sıra bu standartların geliştirilmesinde kullanılan genel kavramları içeren Finansal Muhasebe Kavram Açıklamaları'nı (SFAC) ve standartlara açıklık getirmek üzere oluşturulmuş yorumları yayınlamaktadır. Ayrıca, Amerika'da kullanılmakta olan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (US GAAP) de FASB'in öncülüğünde oluşturulmuştur. US GAAP hem kamu işletmeleri hem de özel işletmeler için, finansal tabloların hazırlanması ve sunulması aşamasında kullanılan kuralları ifade etmektedir. Bu nedenle, Amerika'da muhasebe standartları oluşturulurken kamu ve özel sektör düzenlemelerinin karışımı esasına dayalı bir sistem geçerlidir. US GAAP genellikle muhasebe kurallarını, kanunları ve uygulandığı bölgeye özgü bir biçimde kullanılabilir kavramsal çerçeve maddelerini içermektedir.

Anglo-Sakson ekolünü benimseyen diğer ülkeler gibi Amerikan hükümeti de, özel sektörün daha derin bilgiye ve kaynağa sahip olacağını varsayarak, muhasebe standartlarını kendisi belirlememektedir. Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (SEC), halka açık işletmelerin finansal raporlamalarında US GAAP uygulamalarını zorunlu kılmasına karşın, US GAAP yazılı kurallar biçiminde oluşturulmamıştır.

### **1.1.1.3. Standartların İlke Bazlı ve Kural Bazlı Olarak Sınıflandırılması**

Muhasebe standartları, muhasebecileri, genel ilkelere göre ya da önceden belirlenmiş kurallar ışığında davranmaları için yönlendirmektedir. Genel kanı olarak, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın ilke bazlı olduğu, buna karşılık Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri'nin ise yalnızca adında "ilke" kelimesini içerdiği ve kural bazlı olduğu düşünülmektedir.

Standartların ilke bazlı olması, bu standartlara dayanan muhasebe uygulamalarının kesin olarak belirtilmiş kurallara göre değil, genel bir çerçevede mantıklı uygulamanın seçilmesi yolu ile yapılması anlamına gelmektedir. "İlke" kelimesi ile daha genel, finansal bilgi kullanıcısının içinde bulunduğu duruma göre yorumunu da katabileceği temel nitelikte unsurlar anlatılmak istenmektedir. Buna karşılık, "kurallar", "ilkeler" ile karşılaştırıldıklarında daha az yorum içeren, birbirlerinden daha keskin çizgilerle ayrılmış uygulamalar öneren kesin hükümler anlamında kullanılmaktadır.

Tanımlarından da anlaşıldığı üzere, ilke bazlı standartlar kural bazlı standartlar ile karşılaştırıldıklarında, finansal bilginin oluşturulması aşamasında yoruma daha açıktır. Ayrıca, ilke bazlı standartlar alternatif muhasebe uygulamalarına daha fazla olanak sağlamaktadır. Muhasebecilere mesleki yargı kullanmaları olanağını sağlayan ilke bazlı standartlar, "özün önceliği" kavramını esas almakta ve "özün önceliği bazlı standartlar" olarak da isimlendirilmektedir (Psaros ve Trotman, 2004; Aktaran: Dalkılıç, 2008: 42).

İlke bazlı standartların karşılaştırılabilirliği bozabileceği savunulmaktadır. Çünkü ilkelerin yorumlanması, yorum yapan kişilerin bilgi ve deneyimleri ile yakından ilişkilidir. Dolayısıyla, farklı kişiler aynı işlemleri farklı şekilde yorumlayabilmektedir. Ayrıca, ilke bazlı standartların ön planda tuttuğu mesleki

yargının kötü yönde kullanılması ile finansal bilginin dürüst sunum özelliğinden uzaklaşması olasılığı da bulunmaktadır.

Diğer taraftan, kural bazlı standartlar olan US GAAP, kavramsal çerçevesi içerisinde finansal raporların karşılaştırılabilirliğini ve tutarlılığını ön planda tutmaktadır. Bu nedenle, US GAAP kesin kurallar içermektedir (Dalkılıç, 2008: 45). Kamu gözetiminin etkin bir şekilde uygulanması durumunda kural bazlı muhasebe standartlarının da ilke bazlı standartlar kadar kaliteli bilgi sunduğu kanıtlanmıştır (Webster ve Thornton, 2004: 7). Ancak, kamu gözetiminin çok etkin olmadığı durumlarda, kural bazlı standartlar kazanç yönetimi uygulamalarında araç olarak kullanılabilir. Ayrıca, kesin kuralların sürekli gelişen ve değişen karmaşık işlemlerin muhasebeleştirilmesine olanak vermesinin çok zor olduğu yönünde görüşler de bulunmaktadır (Dalkılıç, 2008: 46).

#### **1.1.1.4. Standartların Yakınsaması**

Kuralların zamanla amaç ve fonksiyonlarını yitirmelerinden ve işletme çevresindeki gelişmeleri izleyememelerinden dolayı ilke bazlı standartlara gereksinim tüm dünyada artmıştır (Kershaw, 2005: 615).

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kurulu, muhasebe bilgisinin genel geçer bilgi olarak kabul edilmesine yönelik çalışmalar yapmakta ve bu doğrultuda, ulusal muhasebe standartlarını belirleme yetkisine sahip kuruluşlar ile işbirliği yapmak koşuluyla, küresel muhasebe standartları oluşturulması için çalışmaktadır. Bu bağlamda, Amerikan Muhasebe Standartları ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın uyumlaştırılması çalışmaları devam etmektedir.

##### **1.1.1.4.1. Yakınsama Süreci**

Uluslararası Muhasebe Standartları'nın küresel standartlar olarak kabul edilmesi tartışmasında, 1990'ların sonları itibariyle şu iki konu ortaya atılmıştır (Ruder, 1999; Aktaran: Kaya, 2003:10):

- SEC'in bu standartları tanınması
- Standartların oluşturulması sürecine FASB'in de katılması

US GAAP ile UFRS'nin yakınsaması yolu ile başlıca menkul kıymet piyasalarının tümünde aynı yüksek kaliteli standartlar setinin kullanılması hedeflenmiş ve bunun gerçekleşmesi için FASB'in da bu sürece katılmasının gerekli olduğu görüşü destek görmüştür. Ancak, FASB 1996 yılında ana standartlar seti ile ilgili olarak yayınladığı "karşılaştırma raporu"nda bu konudaki olumsuz tavrını ortaya koymuştur. Bu hususta, Uluslararası Muhasebe Standartları'na yönelik FASB'in yönelttiği eleştiriler şu başlıklar altında toplanabilmektedir (Kaya, 2003:10):

- Uluslararası Muhasebe Standartları'nın çok sayıda alternatif içermesi<sup>2</sup>
- Standartların farklı uygulamaları ortadan kaldıracak açıklık ve netlikte olmaması
- Açıklama kurallarındaki eksikliklerin şeffaflığı zedeleyecek nitelikte olması
- Standartların yeterince kapsamlı olmaması

Amerika'da son dönemlerde ortaya çıkan muhasebe skandalları ve sonucunda ortaya çıkan finansal raporlamaya karşı güven kaybı ile birlikte sahip olduğu ayrıntılar ve uygulama zorluğu nedeni ile kural bazlı olarak sınıflandırılan finansal raporlama sisteminin yerine UFRS'ye benzer şekilde ilke bazlı standartlar getirilmesi uygun görülmüştür. Bu doğrultuda FASB, 1999 yılından itibaren standartlar bazında çeşitli ortak projeler yürütmüş olduğu UMSK ile standartlarını yakınsama çağrısına olumlu yanıt vermiş ve böylece standartların yakınsanması süreci başlamıştır.

18 Eylül 2002'de Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) ile Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) arasında Norwalk, Connecticut'da düzenlenen ortak bir toplantı sonrası Finansal Muhasebe

---

<sup>2</sup> Kamu Gözetim Kurulu üyesi Charles D. Niemeier, 10 Eylül 2008 tarihinde New York'da katıldığı bir konferansta UFRS'ye geçişi eleştirdiği konuşmasında UFRS'nin US GAAP'a nispeten daha ilke bazlı olmadığını, yalnızca daha sonra oluşturulduğunu belirtmiştir. Ayrıca, UFRS'de daha fazla alternatif olmasının onu daha ilke bazlı ve esnek yapmak anlamına gelmediğini, yalnızca muhasebeyi daha değişken yaptığını ve yönetici müdahalesine daha açık bıraktığını belirtmiştir. Böylelikle finansal raporların karşılaştırılabilirliğini de azalttığı yönünde görüş bildirmiştir.

Standartları Kurulu ve Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu; US GAAP ile UFRS'nin birbirleri ile uyumlu hale getirilmesi ve hem iç hem de dış piyasalardaki finansal raporlamada kullanılacak yüksek kaliteli ve birbiriyle uyumlu muhasebe standartlarının geliştirilmesi ile ilgili taahhütlerini Norwalk Anlaşması olarak bilinen bir mutabakat yayınlarak resmileştirmişlerdir. Bu iki kurul tarafından ortaya konan hedefler aşağıda belirtilmektedir (Kaya, 2003; FASB, 2007):

- Mevcut finansal raporlama standartlarının olabildiğince kısa bir süre içinde birbirleriyle uyumlu duruma getirilmesi
- Gelecek ile ilgili olan çalışma programlarının koordine edilerek, uyumun devamının sağlanması

Bu hedeflerin yanı sıra ortak muhasebe standartlarının kullanılması ile finansal tablo hazırlayıcıları ve kullanıcıları için ortak bir muhasebe dili oluşması ve farklı muhasebe standartları kullanarak birden fazla finansal tablo hazırlama gereksiniminin ortadan kalkması ile maliyetlerin azalması beklenmektedir (İbiş ve Özkan, 2006: 34).

UMSK'un yakınsama projeleri kapsamında belki de standart belirleme ve uygulama sürecini en temelden etkileyecek olan çalışma 2004 yılında başlatılan "*Kavramsal Çerçeve Yakınsama Projesi*" dir. Bu proje, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ayrıntılarıyla incelenmiştir.

#### **1.1.1.4.2. Standartların Kavramsal Çerçeveleri ve İlgili Güncellemeler**

Standartların doğru yorumlanması ve uygulanması bakımından standartlarda yer alan terimlerin yansıttıkları anlamların açıklanması büyük önem taşımaktadır. Bu bakımdan kavramsal çerçeve, standartlar setinin ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır. Hem UMSK hem de FASB tarafından yayınlanmış birer "*Kavramsal Çerçeve*" bulunmaktadır. Bir standart niteliğini taşımayan ancak finansal raporlamaya ilişkin amaçları, kavramları, tanımları ve ilişkileri içeren Kavramsal Çerçeve finansal raporlamanın altında yatan kavramları sistemleştirmektedir (FASB, 2009; Aktaran: Arsoy, 2009). Kavramsal Çerçeve'de yer alan açıklamalar muhasebe standartlarının birbirleriyle ilişkilerini kurmakta ve bunların tutarlılığını artırmaktadır (Arsoy, 2009)

Her iki kavramsal çerçevede de, muhasebe bilgisine ilişkin ele alınan önemli bir konu bilginin ne derecede faydalı olduğudur (Gray, 1994: 9). Bir bilginin kullanılması, o bilginin mutlak suretle faydalı olduğu anlamına gelmemektedir. Bilginin faydalı sayılabilmesi için sahip olması gereken seçme ve değerlendirme kriterlerini muhasebe bilgisinin niteliksel özellikleri sağlamaktadır. Hendriksen ve Van Breda (1992: 123) niteliksel özellikleri muhasebe bilgisinin faydasını artırıcı özellikleri olarak tanımlamaktadır. Bu özelliklerin kalıcı, bütün muhasebesel işlemler için geçerli, uygulanabilir ve kanıtlanabilirliğe dayanan özellikler olması gerekmektedir.

Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) oluşturulan kavramsal çerçevede niteliksel özellikleri iki bölüm olarak ele alınmaktadır:

- Kullanıcıya özgü özellikler
- Karara özgü özellikler

Anlaşılabilirlik gibi kullanıcıya özgü özellikler, sunulacak finansal bilginin karmaşıklık derecesinin belirlenmesinde önem taşımaktadır. Karara özgü niteliksel özellikler ise ihtiyaca uygunluk ve güvenilirlik gibi bilginin sahip olması gereken diğer özellikleri içermektedir.

Ayrıca, bir bilginin faydalı olması bilginin oluşturulması için yeterli olmamaktadır. Bu bilginin elde edilmesi ve sunulması için dikkat edilmesi gereken ilk kısıt fayda-maliyet kısıtıdır. Katlanılan maliyetin bu bilgiden sağlanacak faydadan daha az olması gerekmektedir. Bir bilgiden sağlanan faydanın o bilgiyi elde etmek üzere katlanılan maliyetten düşük olması durumunda, o bilginin oluşturulması hata olmaktadır.

Bilginin hazırlanması ve sunulmasına ilişkin diğer bir kısıt ise "önemlilik" ilkesidir. Önemlilik, bilginin tablolarda gösterilmesi konusunda bir eşik oluşturmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bilginin karar vericilerin kararlarını değiştirebilecek derecede *önemli* etkiye sahip olması ve yokluğunun kararlarda değişiklik yaratması gerekmektedir. Aksi takdirde bilginin sunulmasının bir önemi yoktur. Yalnızca önemli bilgiler tablolarda yer almaktadır ancak önemlilik kavramı

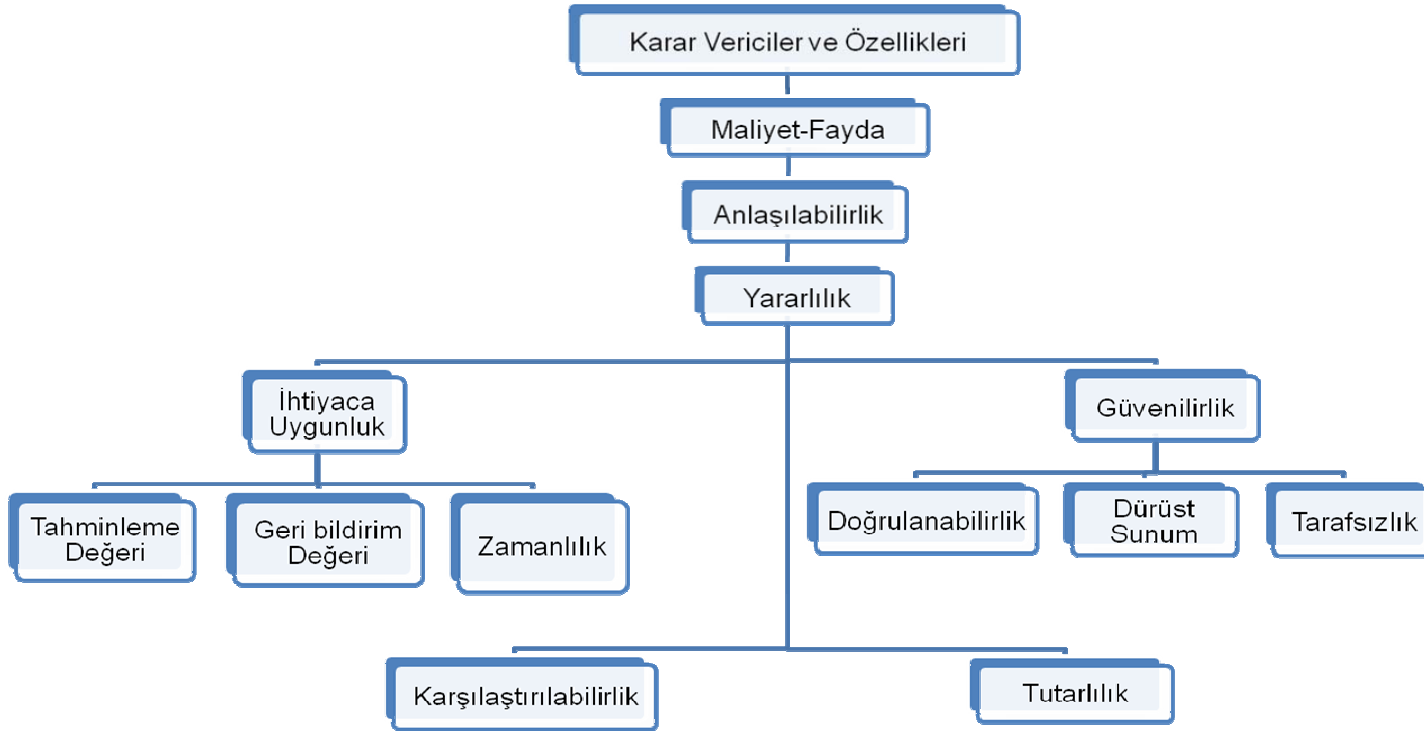
yalnızca tutar ile ilişkili değildir. Söz konusu muhasebe kaleminin doğası da bilginin önemliliğinde etkili olmaktadır.

Bu iki kısıt göz önünde bulundurulduktan sonra finansal bilginin sunulması kararının alınması olanaklıdır. Bilgiyi sunma kararı alındığında, bilginin niteliksel özellikleri ön plana çıkmaktadır. Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından oluşturulan ve Şekil 2’de aktarılan Muhasebenin Niteliksel Özellikleri Hiyerarşisi’nde ilk olarak sunulacak bilginin temel işletme ve ekonomi bilgisine sahip olan ve bilgiyi kullanma çabasına katlanmaya istekli bilgi kullanıcıları tarafından kolayca anlaşılabilir ve uygulanabilir olması gerekliliği belirtilmektedir. Bu bakımdan anlaşılabilirlik, bilgi kullanıcılarının özellikleri ile bilginin karara özgü niteliksel özellikleri arasında bağlantı kurmaktadır.

Hiyerarşideki karara özgü birincil niteliksel özellikler “ihtiyaca uygunluk” ve “güvenilirlik”tir. İhtiyaca uygunluk, bir bilginin, karar verme sürecini etkileyebilme gücü olarak tanımlanmaktadır. Bir bilginin karar verme sürecini etkileyebilmesi için, diğer bir ifadeyle, ihtiyaca uygun olması için, zamanında sunulması büyük önem taşımaktadır. Ayrıca, ihtiyaca uygun bilgi, kullanıcılarına geleceğe yönelik tahminlerde bulunma, geçmiş dönem tahminlerini değerlendirme ve değiştirme gibi olanaklar sağlamaktadır.



**Şekil 2: Muhasebe Bilgisinin Niteliksel Özellikleri Hiyerarşisi**



**Kaynak:** FASB Finansal Muhasebe Kavram Açıklamaları (SFAC) No:2

Wyatt (2008: 217) bir bilgi kaleminin, yatırımcıların işletmeyi değerlemek üzere kullandıkları bilgi seti ile önemli derecede ilişkili olduğu durumda ihtiyaca uygun olarak nitelendirilebileceğini savunmaktadır. Ancak, bilginin gerçekten değerlendirme amacıyla kullanılıp kullanılmadığını ya da bir muhasebe yöntemi sonucu elde edilen bilginin başka bir yöntemle elde edilebilecek bilgiye göre daha iyi olup olmadığını belirlemenin çok güç olacağını da eklemektedir.

Tahminleme değeri ile geribildirim değeri kavramsal çerçevede açıklanan diğer niteliksel özelliklere kıyasla daha az dikkat çekmektedir. Ancak, tahminleme değeri belirsizliklere ve gelecekteki değişikliklere işletmenin nasıl cevap vereceği konusunda bilgi sunarken, geribildirim değeri ise bilgi kullanıcılarının bu değişimler karşısında kendilerini yeniden konumlandırmaları yolunda yardımcı olmaktadır. FASB yayınladığı kavramsal çerçevede, bilginin karar vericilerin kendi beklentilerini oluşturdukları tahminleme sürecine girdi olma yeteneğine sahip olması durumunda tahminleme değerinin olduğunu belirtmektedir. Bunun yanı sıra, bilginin geçmiş beklentileri onaylama ya da değiştirme yeteneği olduğu durumda onaylayıcı değeri bulunduğu da belirtilmektedir.

Hiyerarşide yer alan karara özgü birincil niteliksel özelliklerden ikincisi ise güvenilirliktir. Doğru kararların verilebilmesi için bu kararların dayandırıldığı bilginin güvenilir olması ve ölçme sisteminin kesinlikle doğru olması gerekmektedir (Aslanertik, 2007: 64). Bir bilginin güvenilir olması, o bilginin hatadan ve önyargıdan yoksun olduğu, doğrulanabilir olduğu ve sunması amaçlanan bilgiyi kullanıcıların kararlarında rahatlıkla temel alabilecekleri derecede dürüst bir biçimde sunduğu anlamına gelmektedir (TMSK Kavramsal Çerçeve, par. 31; SPK Tebliğ Seri: XI No: 25 mad. 21; Aktaran: Ulusan, 2008: 145). Bilginin doğrulanabilir olması, kanıtlanabilir ve doğrulanabilir bir bilgi olduğu anlamına gelmektedir. Güvenilirliğin unsurlarından birisi olarak, tarafsızlık, bir yandan bilgi hazırlayıcısının önceden belirlenmiş bir sonuca ulaşabilmek amacı ile önyargılı davranmadığı; diğer taraftan bilginin, kullanıcısının kararını belirli bir yönde aşırı derecede etkileyecek bir şekilde sunulmadığı anlamına gelmektedir.

Aslanertik (2007) çalışmasında işletme başarısının devamlılığı açısından gerçekçi ve güvenilir bilgiler ile şeffaflığın yaşamsal öneme sahip olduğunu belirtmiştir. Bununla birlikte, söz konusu çalışmada, finansal raporlamada güvenilirliğin sağlanabilmesi için Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu'nun (IFAC) dikkate alınmasını öngördüğü noktalar şu şekilde sıralanmıştır (İbiş, 2006; Aktaran: Aslanertik, 2007: 64):

- Etkin ahlak kuralları oluşturulmalı ve bu konudaki uygulamalar düzenli olarak izlenmelidir.
- Şirket yöneticileri finansal yönetim ve kontrolün etkinliğine daha fazla önem vermelidir.
- Finansal bilgilerin yanıltıcı şekilde raporlanmasını teşvik eden durumlar ortadan kaldırılmalıdır.
- Yönetim kurulu işletme yönetimi üzerindeki gözetimini artırmalıdır.
- Denetçi, bağımsızlığına karşı oluşan baskıların kaldırılmasına yönelik çalışmalarda, kurumsal yönetim süreci içinde ve denetçilerin kendi içlerinde daha fazla önem verilen unsur olmalıdır.
- Denetim kalite kontrol süreçlerine daha fazla önem verilmelidir.
- Finansal raporlama sürecinde yer alan diğer katılımcıların iş yapma kuralları ve bunların uygunluğu yakından izlenmelidir.
- Denetim standartları ve düzenlemeleri daha kuvvetli duruma getirilmelidir.
- Muhasebe ve raporlama uygulamaları daha kuvvetli duruma getirilmelidir.

Gerek güvenilirlik gerekse ihtiyaca uygunluk, karşılaştırılabilirlik ile ilişkili niteliksel özelliklerdir. Karşılaştırılabilirlik, bilgi kullanıcılarının işletmenin sonuçlarını

yıllar itibariyle ya da diğer işletmelerin sonuçları ile karşılaştırabilmelerini sağlamak üzere işlemlerin ve olayların tutarlı bir şekilde ölçülmesini ve raporlanmasını gerektirir.

Finansal bilginin kullanılabilir olması için gereken özellikleri sıralamasına karşın hiyerarşi, değişen çevresel koşullar karşısında finansal bilgi kullanıcılarının değişen taleplerini göz önünde bulundurmamaktadır. Ancak, kullanıcıların niteliksel özelliklerindeki değişime paralel olarak muhasebe bilgisinin niteliksel özelliklerinin de değişmesi gerekebilmektedir. Ayrıca, kullanım amacına göre, bu niteliksel özelliklere verilen önem de değişebilmektedir. Örneğin bazı durumlarda güvenilirlik ihtiyaca uygunluğa oranla daha önemli olurken, bazı durumlarda tersi bir durum geçerli olabilmektedir.

Piyasalarda, işletmelerde ve ekonomik çevrede yaşanan bu gibi değişimlerin finansal raporlamaya yansıtılması için Kurullar (FASB ve UMSK) mevcut kavramların güncellenmesi ve iyileştirilmesi gerekliliğini göz önünde bulundurmuş, ayrıca mevcut Kavramsal Çerçeveler'deki kayıtlama ve ölçümlene gibi bazı bölümlerin geliştirilmesi ve aynı zamanda Kavramsal Çerçeve'de yer alan bazı boşlukların doldurulması amacı ile 2004 yılında Kavramsal Çerçeve Yakınsama Projesi'ni oluşturmuşlardır (Arsoy, 2009)

Bu proje ile hem UMSK'un hem de FASB'in Kavramsal Çerçeve'sine dayalı olan ve her iki Kurul'un da muhasebe standartlarının temeli olarak kullanabileceği ortak bir Kavramsal Çerçeve edinilmesi amaçlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bu projenin geliştirilmesinin nedeni, ortak standartların geliştirilmesi için ortak ve sağlam bir temel oluşturulmasıdır. Kurullar (FASB ve UMSK) hazırlamış oldukları ortak kavramsal çerçevede birtakım değişiklikler öngörmektedirler. Sekiz aşamalı olarak gerçekleştirilmesi planlanan bu projenin ilk aşamasında, finansal raporlamanın amacı, finansal raporlama bilgisinin niteliksel özellikleri, niteliksel özellikler arasındaki koordinasyon ve bunların önemlilik ve maliyet-fayda ilişkisi kavramlarıyla bağdaştırılması konuları gözden geçirilmektedir. Bu aşamada şu an itibariyle henüz kabul edilmemiş bulunan kavramsal çerçeve ile Kurullar muhasebe bilgisinin sahip olması gereken niteliksel özelliklere ilişkin hiyerarşik yapıyı ortadan kaldırmakta ve "güvenilirlik" yerine hiyerarşide güvenilirliğin bir ayağı olan "dürüst sunum" kavramının kullanılmasını uygun görmektedir. Kurulların güvenilirliğin yerine dürüst sunumu

kullanmaları çok sayıda olumsuz görüş almıştır (FASB, 2008). Ancak, yorum sahipleri için güvenilirlik genellikle farklı anlamlara gelmektedir. Standart koyucular ile standartları uygulayanlar arasında “güvenilirlik” kavramının algılanışı konusunda fark bulunmaktadır. Güvenilirliğin herkes tarafından farklı anlaşılması, kimileri için sunumun dürüstlüğü demek iken başkaları için hatasızlık ve doğrulanabilirlik olması, Kurullar’ın güvenilirliğinin herkes için nasıl aynı olguyu ifade edeceğini ele almasını gerektirmiştir. Kurullar, dürüst sunulmadıkça bilginin yararlı olmayacağı ve dürüst sunulmuş olması için tam, tarafsız ve hatasız olması gerektiğini düşünerek, dürüst sunumun güvenilirliğin bütün özelliklerini içerdiği sonucuna ulaşmaktadır. Bu nedenle, güvenilirlik ile dürüst sunumun değiştirilmesini daha uygun bulmaktadırlar. Ayrıca, dürüst sunum hakkındaki yanlış anlamaları engellemek üzere Kurullar bazı adımlar atmışlardır. Bunlar hatadan yoksun olma durumunun açık bir şekilde tanımlanması ve dürüst sunumun bir bileşeni olduğunun net biçimde belirtilmesi gibi adımlardır. Diğer taraftan doğrulanabilirlik, doğrulanabilir bilginin doğrulanamayanlara oranla daha faydalı olduğu savunularak, dürüst sunumun bir bileşeni olmaktan çıkarılıp destekleyici niteliksel özelliklere katılmaktadır.

Güvenilirliğin niteliksel özellik olmaktan çıkarılmasına karşın, ihtiyaca uygunluk kavramı temel niteliksel özellik olarak konumunu korumaktadır. Hiyerarşide birincil niteliksel özellikler olarak anılan güvenilirliğin temel bileşenlerinden doğrulanabilirlik ve ihtiyaca uygunluğun temel bileşenlerinden zamanlılığın yanı sıra anlaşılabilirlik kısıtı ile karşılaştırılabilirlik gibi ikincil bir özellik de “destekleyici niteliksel özellikler” olarak sıralanmaktadır. Destekleyici niteliksel özellikler temel niteliksel özellikleri tamamlayan ve bilginin amacına ulaşmasına yardımcı özelliklerdir.

### **1.1.2. Uygulamayı Etkileyen Faktörler**

İşletme sahiplerinin yönetimde daha fazla bulunduğu işletmelerde, açıklanan kâr rakamı hisse senedi getirisini daha fazla açıklamaktadır. Diğer bir ifadeyle, sunulan bilginin bilgilendiriciliği ile yönetsel sahipliğin doğru orantılı olduğu düşünülmektedir. Yönetsel sahiplik ise ihtiyari tahakkuklara ilişkin düzeltme tutarı ile ters orantılı olmaktadır. Muhasebe tercihlerini ve kazancın açıklama gücünü yönetsel sahiplik dışında etkileyen faktörler de vardır. Bunları işletmenin büyüklüğü, sahip olduğu

sistemik risk, işletme çevresindeki düzenlemeler, büyüme fırsatları ve muhasebe kârının değişkenliği ve süreçliliği olarak sıralamak olanaklıdır (Warfield, Wild ve Wild, 1995: 64). Büyük firmalarda muhasebe kayıtlarının daha sıkı tutulduğu varsayımı ile bu işletmelerin kârlarının daha bilgilendirici olduğu düşünülmektedir (Chaney ve Jeter, 1992: 74; Pincus ve Rajgopal, 2002; Huang ve diğerleri., 2008:476).

Muhasebe uygulamalarını incelerken ele alınması gereken diğer bir önemli unsur olan kültür, bir ülkenin muhasebe sistemini ve bireylerin muhasebe bilgisini algılama ve kullanma şekillerini etkileyen çevresel bir etken olarak görülmektedir (Doupnik ve Tsakumis, 2004: 1). İktisadi küreselleşme eğilimindeki artış kültürün bu süreçteki muhtemel etkisi konusunu daha önemli duruma getirmektedir.

Kültürün muhasebeye etkileri genellikle üç temel konu üzerinde araştırılmaktadır. Bunlar; finansal raporlama, denetçilerin yargı ve görüşleri ve yönetim kontrol sistemleri olarak belirtilmektedir (Doupnik ve Tsakumis, 2004: 1).

Harrison ve Mckinnon (1986) bir ülkenin muhasebe sisteminin nasıl değiştiğine ilişkin bir çerçeve ortaya koymaktadır. Sosyal bir sistem olarak düşünüldüğünde, bir muhasebe sisteminde meydana gelen değişimler aşağıda sunulan dört temel değere dayandırılabilir:

(i) Beklenmeden ortaya çıkan olaylar

(ii) Sistem içi faaliyetler

(iii) Sistemler arası faaliyetler

(iv) Kültürel çevre

Bu çerçeveye göre muhasebe sistemindeki değişiklik ya beklenmeden ortaya çıkan olaylardan ya da muhasebenin diğer sosyal sistemler ile ilişkisinden kaynaklanmaktadır. Oluşturulan çerçeveye göre muhasebe sistemi aniden ortaya çıkan

olaylara karşı alternatif tepkiler oluşturmakta ve sonra diğer sosyal sistemler ile etkileşime geçerek bu olaya karşı tepki göstermektedir.

Douplik ve Salter (1995) Harrison ve Mckinnon (1986) tarafından ortaya konan çerçeveyi genişletmektedirler. Kültürel normların ve değerlerin muhasebe sistemine dâhil uygulamacıların / uygulamaların normlarını ve değerlerini etkileyerek muhasebe sisteminde değişime neden olduğunu belirtmektedirler.

Nobes (1998: 168) muhasebe sistemlerini iki grup altında ele almaktadır:

- (i) A sınıfı (ortaklar için muhasebe)
- (ii) B sınıfı (vergi ve borç verenler için muhasebe)

Bir ülkenin muhasebe sisteminin hangi sınıfa dâhil olduğunu aşağıda sıralanan iki değişken açıklamaktadır (Nobes, 1998: 177):

- (i) Kültürün türü
- (ii) Sermaye piyasasının gücü

Birinci sınıftaki ülkelerde sermaye piyasaları oldukça güçlüdür. Bu nedenle, Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi bu ülkeler A sınıfı muhasebe sistemine dâhildirler. Bu sınıfa Anglo-Sakson muhasebe modeli adı da verilmektedir. İkinci sınıftaki ülkelerde ise sermaye piyasası zayıf olmakla birlikte finansman kaynağı borç verenlerdir. Dolayısıyla, muhasebe vergiye ve borç verenlere yönelik olarak yapılmaktadır. Almanya ve Fransa'nın en önde sayıldığı bu sınıfa ise Kıta Avrupası modeli adı verilmektedir.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Ancak sermaye piyasasının güçlü olması bir ülkenin Anglo-Sakson muhasebe modeline sahip olduğu anlamına gelmemektedir. Önemli olan yabancılar tarafından yatırım yapılmış olmasıdır. Örneğin Japon borsası çok güçlü olmasına karşın, işletmelerin çoğuna bankaların sahip olması nedeniyle Kıta Avrupası muhasebe modeli sınıfında yer almaktadır (Douplik ve Tsakumis, 2004).

Hofstede'in (1980) kültürel özelliklerin belirlenmesi konusunu ele aldığı çalışmasını temel alarak Gray (1988) kültürün muhasebeyi nasıl etkilediğini açıklamak üzere genel bir çerçeve oluşturmaktadır. Gray (1988) muhasebedeki değerlerin kültürel değerlerden türediğini savunmaktadır. Kültürel değerlerin çeşitli muhasebe kararlarını ve yöneticilerin kazanç yönetimine olan eğilimlerini de içeren çeşitli tercihleri etkilediği belirtilmektedir. Gray (1988: 8) şu muhasebe değerlerini türetmektedir:

*Profesyonellik ve Yasal Kontrol;* yasalara ve düzenlemelere (yasal kontrol) karşı mesleki yargı kullanabilme (profesyonellik) ölçüsüdür.

*Tekdüzelik ve Esneklik;* işletmelerin içinde buldukları durumun gereklerine göre davranmasına (esneklik) karşı, bütün işletmelerin tekdüze muhasebe uygulamalarını kullanmaları yönünde zorlanma derecesi (tekdüzelik) olarak tanımlanabilmektedir.

*İhtiyatlılık ve İyimserlik;* ölçümde iyimser olma (iyimserlik) ve risk almaya karşı şüphe içerme (ihtiyatlılık) derecesidir.

*Gizlilik ve Şeffaflık;* bilgilerin herkese açık olmasına (şeffaflık) karşı yalnızca yönetim ve finans ile çok yakın ilişkide olan kişilere bilgi sunulmasıdır (gizlilik).

Gray (1988) ve Hofstede (1983) değerlerini, muhasebe değerlerine bağlamak için şu savları öne sürmektedir:

- Bireyselliğin fazla, riskten kaçınmanın ve güç mesafesinin düşük olduğu ölçüde *profesyonellik* yüksektir.
- Bireyselliğin düşük, belirsizlikten kaçınmanın ve güç mesafesinin fazla olduğu ölçüde *tekdüzelik* yüksektir.
- Belirsizlikten kaçınmanın yüksek, bireyselliğin ve ataerkilliğin düşük olduğu ölçüde *ihtiyatlılık* yüksektir.



- Belirsizlikten kaçınmanın ve güç mesafesinin yüksek, bireyselliğin ve ataerkilliğin düşük olduğu ölçüde *gizlilik* yüksektir.

Muhasebe uygulamaları kültürel ve sosyal değerlerden etkilenmekte ve değişik uygulamalar değişik tahakkuk seçenekleri yaratmaktadır. Örneğin, ihtiyatlılık ağır basıyorsa gelir düşürücü uygulamalar ve tahakkuklar kullanılacaktır. Diğer taraftan, gizlilik yüksek ise kazanç yönetimi daha kolay olacaktır; çünkü yönetimin bilgi sunma zorunluluğu bulunmamaktadır.

Gray'in (1988) savlarına göre bireyselliğin muhasebe değerlerine etkisi, güç mesafesi ve belirsizlikten kaçınma ile ters yönde olmaktadır. Gray (1988) bireyselliğin, iyimserlik, esneklik, şeffaflık ve profesyonellik ile doğrudan ilişkili olduğunu savunmaktadır. Son dönemlerde Amerika'da ortaya çıkan şirket skandalları da iyimserliğin ve esnekliğin gelir artırıcı tahakkuklar raporlanması olgusu ile doğru orantılı olduğunu desteklemektedir. Dolayısıyla, bireyselliğin gelir artırıcı kazanç yönetimi ile doğru orantılı olduğunu söylemek de olanaklıdır.

Diğer taraftan, güç mesafesi ve belirsizlikten kaçınma esneklik, şeffaflık ve profesyonellik ile ters orantılı olduğu için, bu değerler gelir azaltıcı kazanç yönetimi uygulanması olasılığı ile doğru orantılıdır. Ayrıca, uzun vadeli sosyal değerleri yüksek ülkelerde, ihtiyatlılık daha fazla olduğu için bu ülkelerde de güç mesafesi ve belirsizlikten kaçınma gelir azaltıcı kazanç yönetimi uygulanması olasılığı ile doğru orantılıdır. Örneğin, Japonya gibi Kıta Avrupası ülkelerinde işletmelerin finansman kaynakları genellikle bankalar olmaktadır. Bankaların sağladığı uzun vadeli krediler sayesinde işletmelerin kısa dönem performanslarını düşünmeleri gerekmemektedir. Diğer bir ifadeyle, manipülasyon<sup>4</sup> gereksiz olmaktadır. Ancak, bu işletmelerde yeniden değerlendirme artışları üzerinde müdahalenin var olması olasılığının daha yüksek olduğu savunulmaktadır (Dietrich, Harris ve Muller, 2001: 155).

---

<sup>4</sup> Muhasebe politikaları aracılığı ile dönem kârını yüksek ya da düşük göstermeye muhasebe manipülasyonu adı verilmektedir. Daha kapsamlı düşünüldüğünde, gelir tablosunun yanı sıra finansal durumu yansıtan bilanço kalemleri üzerindeki oynamalar da manipülasyon tanımına girmektedir (Demir ve Bahadır, 2007: 2). Manipülasyondaki temel amaç işletme çevresindeki servet transferlerinin düzenlenmesidir.

Amerika ve Avustralya gibi Anglo – Sakson ülkelerinde ise sermaye piyasaları temel finansman kaynağı olmaktadır. Bu nedenle, işletmenin performansı çok büyük önem taşımaktadır.

Hofstede (1983) ülkeleri dört kültür boyutu bakımından benzer özelliklere sahip olmalarına göre dokuz ayrı grupta toplamaktadır. Bu gruplar şöyle sıralanmaktadır:

- Anglo
- İskandinav
- Germanik
- Daha fazla gelişmiş Latin
- Daha az gelişmiş Latin
- Asya Kolonileri
- Yakın Doğu
- Japon
- Afrika

Bu sınıfların kültürel özelliklerine ve kültürel değerler ile muhasebe değerleri arasında var olduğu savunulan ilişkilere dayanarak Gray, kültür ile muhasebe sistemleri arasındaki ilişkiyi test etmek üzere ülkeleri tekrar kültürel bir sınıflandırmaya tabi tutmaktadır. Bunu yaparken “otorite” ve “zorlama” özelliklerini bir tarafta, “ölçme” ve “açıklama” özelliklerini diğer tarafta tutmaktadır. Örneğin, Anglo-Sakson kültüründeki ülkelerde muhasebe sistemlerinin daha az ihtiyatlı olduğunu ve daha az gizlilik gösterdiğini belirtmektedir. Daha az gelişmiş Latin ülkelerinde ise tam tersi durum söz konusudur.

Guan ve diğeri (2005), Gray'in ortaya attığı değerleri temel alan çalışmalarında Hofstede'in (1983)<sup>5</sup> alışmasına paralel olarak Avustralya, Hong Kong, Japonya, Malezya ve Singapur olarak belirlediği beş Asya-Pasifik ülkesini değerlendirmekte ve dört kültürel değeri araştırmaktadır. Bu kültürel değerleri bireysellik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma ve uzun dönem sosyal değerler olarak saymak olanaklıdır. Bireysellik, bir gruba karşı sorumlu olmaya karşı kişisel özgürlüğün ls olarak tanımlanmaktadır. Güç mesafesi, hiyerarşik g ve servet eşitsizliğine gösterilen tolerans derecesidir. Yüksek güç mesafesine sahip toplumlar hiyerarşik yapıyı kabullenmiş sayılmakta ve eşitsizliğe karşı bir düzeltme davranışı göstermemektedir. Belirsizlikten kaçınma, toplumların yasa ve kurallara, dine ve teknolojiye önem vererek riskten kaçınma derecesidir. Belirsizlikten kaçınmanın zayıf olması toplumun daha rahat davrandığı anlamına gelmektedir. Uzun vadeli sosyal değerlerden ataerkillik, toplumun cinsiyetler arası rolleri farklılaştırma ve ataerkil özellikler olarak kabul edilen performansa ve somut edinimlere önem verme derecesini ifade etmektedir. Öte yandan anaerkillik ise daha çok ilişkiye dayanma, zayıfı koruma, yaşam kalitesine önem verme ve alçak gönüllülük özelliklerini temsil etmektedir.

Sonuçlar kültürel değerlerin kazanc netimini etkilediğini göstermektedir. Güç mesafesi ve bireyselliğin ihtiyari tahakkuklar ile doğru orantılı oldukları, fakat diğer değerler ile ters orantılı oldukları sonucuna ulaşılmaktadır.

## **1.2. Finansal Raporlar ve Kullanılışları**

Finansal tablolar işletmelerin finansal performanslarının ve finansal durumlarının yapılandırılmış sunumlarıdır. Yöneticilerin kendilerine sağlanan kaynakları ne şekilde idare ettikleri ve işletmenin gelecekte sağlayacağı nakit akışları konularında bilgi kullanıcılarına yardımcı olmaktadır. Bunu sağlayabilmek için işletmenin varlıkları, yükümlülükleri, özsermayesi, gelir ve giderleri, özsermayedeki diğer değişimler ve nakit akışları hakkında bilgi sağlamaktadırlar. Finansal tabloların her biri birbirinden farklı bilgiler sunsa da hiçbiri yalnızca tek amaca hizmet etmemekte ya da bütün bilgileri

---

<sup>5</sup> Hofstede ve Bond (1988; Aktaran: Radebaugh ve Gray, 2006: 42) beşinci kültür boyutunu da eklemektedir. Bu boyut önce "Confucian Dynamism" daha sonra da "Uzun vadeli Oryantasyon" olarak adlandırılmaktadır.

sunmamaktadır. Türkiye Finansal Raporlama Standartları, Finansal Tabloların Sunumu Standardı (TMS-1) paragraf 10'da finansal tabloların tam seti aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- Dönem sonu finansal durum tablosu (bilanço)
- Döneme ait kapsamlı gelir tablosu
- Döneme ait özkaynak değişim tablosu
- Döneme ait nakit akış tablosu
- Önemli muhasebe politikalarını özetleyen dipnotlar<sup>6</sup> ve diğer açıklayıcı notlar
- Bir işletmenin bir muhasebe politikasını geriye dönük olarak uygulaması durumunda ya da bir işletmenin finansal tablolarındaki kalemleri geriye dönük olarak yeniden ifade etmesi söz konusu olduğunda ya da işletmenin finansal tablo kalemlerini yeniden sınıflandırdığında, karşılaştırılabilir en erken dönemin başına ait finansal durum tablosu (bilanço)

Ayrıca TMS-1 paragraf 11'de bir işletmenin, tam bir finansal tablolar setindeki finansal tabloların hepsini eşit derecede önemle sunması gerektiği belirtilmektedir.

### **Finansal Durum Tablosu (Bilanço)**

Bilanço zaman içerisinde belirli bir noktada, işletmenin finansal durumunu gösteren tablo olarak tanımlamak olanaklıdır (Akgüç, 2002: 20; Williams ve diğerleri, 2003: 180; Yıldırım ve Tek, 2004: 118; Tek, 2010: 108 ). Bilanço işletmenin likiditesi ve finansal özelliklerine etki edebilecek mal varlığı tutarı gibi konularda birincil bilgi

---

<sup>6</sup> Amerikan Finansal Muhasebe Standartları kurulu tarafından oluşturulan Finansal Muhasebe Kavramları (SFAC) No.5 finansal tabloların tam setini sunarken dipnotlar yerine kapsamlı gelir tablosunu saymaktadır (Becker, 2008).

kaynağıdır. Yatırımcılar bilançoyu inceleyerek, işletmenin likiditesini ve izleyen dönemlerde kâr yaratma yeteneğini değerlendirebilmektedir.

Bilanço değerlemeye ilişkin zorluklar ve belirsizlikler altında, varsayımlara ve tahminlere dayanarak işletmenin finansal durumunu göstermektedir (Born, 1989: 7). İşletmenin finansal durum bilgisi, nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve belirsizliği konusunda açıklama sunmaktadır. Sermaye sağlayanlar böylelikle işletmenin finansal açıdan güçlü ve zayıf yönlerini görebilmekte, aynı zamanda yöneticilerin faaliyetlerini ve işletmenin borç ödeme gücünü de değerlendirebilmektedir“ (FASB, 2008). Öte yandan, Wrigley (2008: 259) bilançonun finansal bilgi kullanıcılarının sunulan muhasebe kalemlerini doğru bir şekilde yorumlayabilmesini sağlamak üzere gerçeğe uygun değeri ya da ekonomik değeri yansıtması gibi bir zorunluluğu bulunmadığını belirtmektedir.<sup>7</sup>

Bilançonun temel unsurları;

(a) varlıklardan,

(b) yükümlülüklerden,

(c) özkaynaklardan

oluşmaktadır.

Bu unsurlar TMSK Kavramsal Çerçeve, paragraf 49'da tanımlanmaktadır. Varlıklar işletmenin kontrolünde olan, geçmiş işlemlerden kaynaklanan ve gelecekte işletmeye ekonomik fayda sağlaması beklenen kaynaklardır. Bir varlığın finansal tablolarında yer alması için o varlığa sahip olunması koşulu aranmamaktadır. O varlıktan sağlanan faydaya sahip olmak da yeterli olabilmektedir. Örneğin, finansal kiralama ile edinilen bir makine, sağladığı fayda işletmenin kontrolünde olduğu sürece varlık olarak tanınabilmektedir. Varlığın gelecekte yaratacağı fayda, işletmeye nakit ve benzerlerinin

---

<sup>7</sup> UFRS bilançoda yer alan maddi duran varlıklar gibi varlıkların değerlendirilmesi için yeniden değerlendirilmiş tutarın yanı sıra maliyete dayalı değerlerin de kullanılabileceğini belirtmektedir (TMS-16; par 31). Bu bağlamda, gerçeğe uygun değer yansıtılmasının zorunlu olmadığı da onaylanmış olmaktadır.

girmesine katkıda bulunmak şeklinde olabileceği gibi, işletmeden nakit ve nakit benzerlerinin çıkmasını engellemek şeklinde de olabilmektedir.

Bir işletmenin varlıkları şu iki ana grupta toplanabilmektedir:

- (i) Dönen varlıklar
- (ii) Duran varlıklar

Fjeld (1936: 331) kısa vadede borç ödeme gücünü yansıtmaları açısından sınıflandırılması en önemli olan bilanço grubunun “Dönen Varlıklar” olduğunu öne sürmektedir. Dönen Varlıklar TMS-1 (par. 68) standardında “satılan, tüketilen ya da on iki ay içerisinde gerçekleşmesi beklenmese bile normal faaliyet döneminin bir parçası olarak gerçekleşen varlıklar” olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, “Dönen Varlıklar” nakit ve kısa vadede nakde dönüşmesi planlanan varlıklardan oluşmaktadır. Bir varlık aşağıdaki koşullardan herhangi birini sağladığında dönen varlık olarak sınıflandırılması gerekmektedir (TMS-1, par. 66):

- İşletmenin normal faaliyet dönemi içerisinde gerçekleşmesi beklenen ya da kullanımı / satışı amaçlanan bir varlıksa
- Ticari amaç ile elde tutuluyorsa
- Bilanço tarihini izleyen on iki ay içerisinde fayda yaratması bekleniyorsa
- En az on iki ay kullanılması kısıtlanmış olmamak koşulu ile nakit ve benzerleri sınıfına giriyorsa

Fjeld (1936: 331) bir varlığın dönen varlık olarak aktifleştirilmesi için o varlıktan kısa vadede fayda sağlanmasının tek koşul olmadığını, yöneticilerin varlığın edinilmesi aşamasındaki niyetinin de önemli olduğunu belirtmektedir.

Bazı bilançolarda maddi duran varlıklar iz bedel değerleri ile yer almaktadır; çünkü bir varlık hâlâ kullanılıyor değilse ya da kullanılamaz duruma gelmişse bile bilançodan çıkartılmamaktadır. Bir varlık faaliyetlerde kullanılmıyorsa maddi duran varlık tanımına uymamaktadır. Bu nedenle, bu varlığın diğer varlıklar hesabına kaydedilmesi gerekmektedir. Ancak, UFRS’de yer alan varlık tanımında varlığa ilişkin olarak işletmeye gelecekte ekonomik fayda sağlama koşulu bulunmaktadır. Bu bağlamda, işletmelerin bu tür kullanılmayan varlıkları aktiften çıkarması gerekmektedir.

Duran varlıklar maddi duran varlıkların yanı sıra kalıcı olarak tutulan maddi olmayan varlıkları da kapsamaktadır. Örneğin, şerefiye bunlardan en kalıcısıdır. Bunun nedeni, bütün varlıklar işletme kapatılmadan elden çıkarılabilirken, şerefiye için böyle bir durumun bulunmamasıdır. Şerefiye yıllara yaygın olarak amortisman ayrılması yoluyla giderleştirilmektedir.

Aktif gruplarının farklı yöntemler kullanılarak ölçülmesi, bu grupların doğalarının farklı olduğunu göstermektedir. Bu nedenle de aktif grupları birbirlerinden ayrı gösterilmektedir. Bunun yanı sıra, hem teoride hem de uygulamada aktif gruplara ait bazı alt sınıflamalar bulunmaktadır. Örneğin, alacaklar ticari işlemlerden doğan alacaklar, ilişkili taraflardan alacaklar gibi ayrıma tabi tutulmaktadır. Benzer şekilde, stoklar da TMS-2 (par. 8) çerçevesinde ticari mallar, mamuller, yarı mamuller, ilk madde ve malzemeler olarak ayrılmaktadır. Ayrıca, hizmet işletmeleri açısından işletmenin henüz ilgili geliri elde etmediği hizmetin maliyeti de stokların kapsamında yer almaktadır (TMS-2, par. 8).

Bilançoda yer alan bir diğer temel unsur olarak yükümlülükler, TMSK Kavramsal Çerçeve’de (par. 49) “geçmiş işlemlerden kaynaklanan, yerine getirilmesi işletmeye fayda sağlayacak kaynakların işletmeden çıkmasına neden olan mevcut sorumluluklar” olarak tanımlanmaktadır. Kısaca, yükümlülükler yerine getirilmesi gereken sorumlulukları göstermektedir.

Bir yükümlülüğün kısa vadeli bir yükümlülük<sup>8</sup> olarak sınıflandırılabilmesi için şu şartlardan birini sağlaması gerekmektedir (TMS-1, par. 69):

- (i) İşletmenin normal faaliyet dönemi içerisinde yerine getirilecek olması
- (ii) Ticaret amaçlı elde tutulması
- (iii) Bilanço tarihini izleyen on iki ay içerisinde yerine getirilecek olması
- (iv) İşletmenin yükümlülüğün yerine getirilmesini en az on iki ay erteleme hakkının bulunmaması

Bilançoda yer alan son temel unsur özkaynaklardır. İşletmenin sahip veya sahiplerinin işletmedeki payına “özsermaye” ya da “özkaynak” denilmektedir (Akgüç, 2002: 197). Özkaynaklar sahiplerin ya da paydaşların işletmeye kuruluşta ve sonrasında yaptıkları sermaye yatırımları ve kârların işletmede bırakılması yolu ile sağlanan kaynakları (yedek akçeler gibi) kapsamaktadır. İşletmede özkaynağın iki önemli işlevi bulunmaktadır (Akgüç, 2002: 197):

- (i) İşletmeye faaliyetlerini yürütebilmesi için kaynak sağlamak
- (ii) İşletmeden alacaklı olanlara karşı bir güvence oluşturarak işletmenin yabancı kaynaklardan yararlanmasına olanak sağlamak

Varlıklar, yükümlülükler ve özkaynaklar servetin aşağıdaki iki karakteristiğini oluşturmaktadırlar (Melse, 2004: 18):

- (i) Sermayenin kullanımı
- (ii) Sermayenin kaynağı

---

<sup>8</sup> Bilanço tarihini izleyen on iki aylık süreyi aşsa bile, normal faaliyet dönemi içerisinde yerine getirilecek olan yükümlülükler kısa vadeli yükümlülükler olarak sınıflandırılmaktadır.



Sermayenin kullanımını görebilmek için ekonomik yapıya bakmak gerekirken, sermaye yapısını ve kaynağını finansal yapı sunmaktadır. Ekonomik yapıda yer alan ve işletmenin kontrolünde olan ekonomik kaynaklar ile işletmenin kaynakları kullanma kapasitesi işletmenin nakit yaratma gücünün göstergeleridir. Finansal yapı bilgisi hem gelecekteki borçlanma ihtiyacının belirlenmesi hem de gelecekteki kârın ve nakit akışlarının finansman kaynaklarına nasıl dağıtılacağına belirlenmesi konusunda önemlidir.

Bilançoyu kullanarak bilgi edinecek kişilerin istedikleri bilgiye ulaşmaları için çeşitli matematiksel işlemler yapmak zorunda bırakılmamaları gerekmektedir (Fjeld, 1936: 338). Analiz için bilançodaki rakamları daha anlamlı ve kolay anlaşılabilir bir duruma getirmek üzere belirli başlıklar altında toplamak gerekmektedir.

Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı'nda (TMS 1, par. 68) faaliyet dönemi<sup>9</sup> açıkça belirlenebilen işletmeler için sürekli olarak kullanılan varlık ve yükümlülükler ile uzun vadede kullanılan varlık ve yükümlülüklerin ayrı gösterilmesinin daha faydalı bilgi sağlayacağı; faaliyet dönemi açıkça belirlenemeyen işletmeler için ise likidite esasına göre sunumun daha iyi olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, bir işletmenin değişik faaliyetlerde bulunması durumunda, finansal tabloların gerçeği yansıtabilmesi uğruna varlıklarının ve yükümlülüklerinin bir bölümünü uzun vadeli – kısa vadeli ayırımına göre, bir bölümünü de likidite esasına göre raporlaması olanaklıdır (TMS 1, par. 64).

### **Kapsamlı Gelir Tablosu**

İşletmenin finansal performansını yansıtan tablo olarak kapsamlı gelir tablosu, işletmenin kontrolü altındaki kaynakları kullanarak belirli bir döneme ilişkin olarak ne kadar kâr ya da zarar yarattığını göstermektedir. Bu bakımdan, finansal performanstaki değişkenlik önem taşımaktadır; çünkü gelecekteki nakit akışları kârın ya da zararın bir parçası olduğu için oluşan değişkenlik nakit akışları konusunda da belirsizliğin artmasına neden olmaktadır. Ayrıca, finansal performans bilgisi işletmenin kaynak yönetmedeki etkinliği ile ilgili değerlendirme yapmaya da yardımcı olmaktadır.

<sup>9</sup> Bir işletmenin faaliyet dönemi, işlemek üzere bir varlığın edinilmesi ile nakde çevrilmesi arasında kalan süredir. Belirlenemiyorsa on iki ay olduğu varsayılmaktadır.

Kârın belirlenmesinde doğrudan etkili olan iki temel unsur gelirler ve giderlerdir. Gelirler, TMSK Kavramsal Çerçeve’de (par. 70) “muhasabe döneminde, ekonomik yararlar da işletme bünyesine varlık girişi veya diğ er şekillerdeki varlık çoğalmaları sonucundaki artışı veya özkaynaklarda hissedarların yatırdıkları fonlar dışındaki kalemlerde artış meydana getiren borçlardaki azalma” olarak tanımlanmaktadır. Buna karşılık, aynı paragrafta giderler “muhasabe döneminde, ekonomik yararlar da varlık çıkışı veya diğ er şekillerdeki varlık eksilmeleri sonucundaki azalışları veya hissedarlara yapılan ödemelerin sonucunda ortaya çıkan azalmalar dışında özkaynaklarda azalma sonucunu doğ uran borçlarda meydana gelen artışlar” olarak tanımlanmaktadır.

Gelir, hâsılat ve kazancı iç ermektedir. Hâsılat işletmenin olağ an faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Kazanç ise gelir tanımına giren ve işletmenin olağ an faaliyetlerinden ya da diğ er iş lemlerden kaynaklanan fayda olarak tanımlanmaktadır. Gelir tanımının kısa vadeli menkul kıymetlerin ya da duran varlıkların değerlerindeki artıştan kaynaklanan kazançlar gibi gerçekleşmemiş kazançları iç ermesinin yanı sıra (TMSK Kavramsal Çerçeve, par. 76) yükümlülüklerde ortaya çıkan azalışlar da gelir kaynağı olarak tanımlanmaktadır (TMSK Kavramsal Çerçeve, par. 77). Kazançlara ilişkin bilgiler ekonomik karar vermede faydalı oldu ğ u için bunlar gelir tablosunda genellikle ayrı bir şekilde gösterilmektedir.

Gider kavramı, işletmenin olağ an faaliyetlerinden kaynaklanan giderleri ve zararları iç ermektedir. Zarar ise olağ an faaliyetlerden ya da diğ er faaliyetlerden kaynaklanan ve gider tanımına uygun olan muhasabe kalemleridir. TMSK Kavramsal Çerçeve’de (par. 80) giderlerin tanımına bir yabancı paranın kurundaki artıştan dolayı o para cinsinden olan borçlardaki artışlardan kaynaklanabilen gerçekleşmemiş zararlar da katılmaktadır. Giderler, maliyetler ile bazı gelir kalemlerinin eş leştirmesini ve tablolara yansıtılmasını sağlamaktadır. Maliyetler ile gelirlerin eş leştirilmesi süreci, aynı iş lemden kaynaklanan gelirler ile giderlerin eş zamanlı ve bütünleş ik olarak tablolara alınmalarını kapsamaktadır.

TMS-1, paragraf 81’e göre, bir işletme dönem iç erisinde muhasebeleştirilen tüm gelir ve gider kalemlerini;

- (i) tek bir kapsamlı gelir tablosunda veya
- (ii) kâr veya zarar bileşenlerini gösteren bir tablo (bireysel gelir tablosu) ve kâr veya zararla başlayan ve diğer kapsamlı gelir bileşenlerini gösteren ikinci bir tablo (kapsamlı gelir tablosu) olmak üzere iki tabloda

sunar.

Kapsamlı gelir tablosu asgari olarak, söz konusu dönemle ilgili aşağıdaki tutarları gösteren kalemleri içerir (TMS-1, par. 82):

- (i) Hâsılat
- (ii) Finansman maliyetleri
- (iii) Özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilen iştirakler ve iş ortaklıklarının kâr veya zarar payları
- (iv) Vergi gideri
- (v) (a) Durdurulan faaliyetlere ilişkin vergi sonrası kâr ya da zarar ile  
(b) Satış maliyeti düşülmüş gerçeğe uygun değerın ölçülmesinde veya durdurulan faaliyetleri temsil eden elden çıkarılacak grupların / varlıkların elden çıkarılmasında muhasebeleştirilen vergi sonrası kazanç ya da zarar toplamını içeren tek bir tutar
- (vi) Kâr veya zarar
- (vii) (viii maddesinde belirtilen tutarlar hariç olmak üzere) niteliğine göre sınıflandırılan gerçekleşmemiş kâr ya da zarar bileşenlerinin her biri
- (viii) Özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilen iştirakler ve iş

ortaklıklarının gerçekleşmemiş kâr veya zarar payları

(ix) Toplam kapsamlı gelir

İşletmenin çeşitli faaliyetlerinin ve işlemlerinin etkileri gerçekleşme sıklığı, kâr veya zarar yaratma potansiyeli ve tahmin edilebilirlik açılarından farklıdır (TMS-1, par. 86). Bu nedenle, gelirler ve giderler kullanıcıların finansal performansı değerlendirmelerine ve gelecekteki finansal performansa ilişkin tahmin yapmalarına yardımcı olabilmeleri için değişik şekillerde sunulabilmektedir. TMS-1 (par. 86) gerekli olduğu takdirde, işletmelerin önemlilik ilkesini ve gelir, gider kalemlerinin nitelik ve işlevlerini kapsayan unsurları da dikkate alarak kapsamlı gelir tablosuna veya bireysel gelir tablosuna ek kalemler ekleyebileceğini, bunun yanı sıra, kullanılan tanımları ve kalemlerin sıralamasını düzeltebileceklerini belirtmektedir. Örneğin, işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderleri, diğer faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderlerden ayırmak gerekmektedir. Bu ayırım, işletmenin gelecekte nakit ve nakit benzerleri yaratma yeteneğini değerlendirmek üzere yapılmaktadır. Ayırımı yaparken işletmenin doğasını ve faaliyetlerini incelemek gerekir; çünkü bir işletme açısından olağan olan bir işlem, başka bir işletme açısından olağan sayılmayabilmektedir<sup>10</sup>.

Kapsamlı gelir tablosunda gelir ya da gider kalemlerinin ayrı gösterilebileceği durumlar TMS-1'de (par. 98) şu şekilde sıralanmaktadır:

- (a) Stok değerini net gerçekleşebilir değere ya da maddi duran varlık değerini geri kazanılabilir tutara indirmek üzere ayrılan karşılık giderleri ve bu giderlerin iptali
- (b) Yeniden yapılanma giderleri ve yeniden yapılandırma maliyetleriyle ilgili karşılıkların iptali
- (c) Maddi duran varlıkların elden çıkarılması

---

<sup>10</sup> UFRS'de, gelir ya da gider kalemlerinin, kapsamlı gelir tablosunda, sunulduğu takdirde bireysel gelir tablosunda ya da dipnotlarda olağan dışı kalemler olarak gösterilmesi engellenmiştir.

(d) Yatırımların elden çıkarılması

(e) Durdurulan faaliyetler

(f) Dava ödemeleri

(g) Karşılıklarla ilgili diğer iptaller

Muhasebe tahminlerindeki değişikliklerin sonuçları<sup>11</sup> da dâhil olmak üzere bütün gelir ve giderler, kapsamlı gelir (kâr/zarar) tablosunda yansıtılmaktadır. Ancak, bazı kalemler TMSK Kavramsal Çerçeve'de belirtilen tanımlara uysalar bile, standartlar bu kalemlerin kâr ya da zarar olarak tanınmalarını engelleyebilmektedir. Örneğin, yeniden değerlendirme artışları (TMS-16), yurt dışındaki ortaklıkların tablolarının yerel para birimine çevrilmesi sırasında ortaya çıkan kâr ya da zararın (TMS 21) ve satışa hazır finansal varlıkların yeniden değerlemesi sırasında ortaya çıkan kâr ya da zararın (TMS 39) finansal tablolara yansıtılmaması gibi. Bu tür gerçekleşmemiş gelir ya da giderler kapsamlı gelir tablosunda diğer kapsamlı gelirler altında muhasebeleştirilmektedirler.

Diğer kapsamlı gelirler, diğer TFRS'ler tarafından gerekli kılındığında ya da izin verildiğinde kâr veya zarar olarak muhasebeleştirilmeyen, ancak etkileri özkaynaklara yansıtılan (yeniden sınıflandırma düzeltmeleri de dâhil olmak üzere) gelir ya da gider kalemlerini kapsamaktadır (TMS-1, par. 7).

TMS-1 (par. 7) diğer kapsamlı gelirin unsurlarını ve ilişkili oldukları Standartları aşağıdaki gibi sıralamaktadır:

(a) Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler (TMS-16, TMS-38)

(b) TMS-19 Çalışanlara Sağlanan Faydalar Standardının 93a Paragrafı uyarınca muhasebeleştirilmiş tanımlanmış fayda planlarındaki aktüeryal kazanç ve kayıplar

---

<sup>11</sup> TMS-8 iki özel durum belirtmektedir; (i) hata düzeltme ve (ii) muhasebe politikası değiştirilmesinin yarattığı sonuçlar. Bu iki durum için UMS 8 geriyeye yönelik olarak düzeltme yapılmasını öngörmektedir.

- (c) Dış ülkedeki bağlı işletmeye ait finansal tabloların çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar (TMS-21)
- (d) Satılmaya hazır finansal varlıkların yeniden ölçümünde ortaya çıkan kazanç ya da kayıplar (TMS-39)
- (e) Nakit akış riskine ilişkin riskten korunma araçlarına bağlı olarak oluşan kazanç veya kayıpların etkin kısımları (TMS-39)

olarak sıralanmaktadır.

### **Nakit Akış Tablosu**

Nakit akışı bilgisi finansal tablo kullanıcılarının işletmenin nakit yaratma gücü ve bu nakit akışlarını kullanım alanları ile ilgili bilgi edinmesine yardımcı olmaktadır. Finansal durumdaki değişimi yansıtan nakit akış tablosu, döneme ilişkin olarak işletmenin yatırım, finansman ve operasyonel faaliyetlerini değerlendirmeye yardımcı olacak bilgiyi sunmaktadır. İşletmeye sermaye sağlayanlar nakit akış bilgisini, işletmenin esas faaliyetlerini, yatırım ve finansman faaliyetlerini, likiditesini ve borç ödeme gücünü değerlendirmede ve finansal performans bilgisini yorumlamada kullanmaktadır (FASB Kavramsal Çerçeve, 2008: OB.23; TMS-7, par. 4).

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları mevcut varlıklardan kaynaklanan nakit akışlarına ilişkin tutar ve risk bilgisi vermektedir. Net kâr gibi, işletme yaşam döngüsünün ilk ve son aşamalarında negatif, ortalarda pozitif olması beklenmektedir. Nakit akışları negatif olduğu ilk aşamada değere ilişkin değildir; ancak, son aşamada negatif olmasına karşın değere ilişkindir.

Finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları işletmenin elindeki varlıkları kullanarak borçlarını ödeyebilecek nakdi sağlama yeteneğini değerlendirmeye yönelik bilgi sağlamaktadır. Borç verenler halka açıklanmayan pro-forma tabloları görebilmekte ve böylece varlıkların nakit yaratma gücünü tahminleyebilmektedir. Finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları işletmenin kâr payı politikası hakkında da bilgi

sunmaktadır. Bu da varlıkların tutarı, riski ve büyüme fırsatları hakkında bilgi anlamına gelmektedir. Finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları, işletme yaşam eğrisinin ilk aşamalarında pozitif, diğer aşamalarında ise negatiftir. Bu nedenle, finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının piyasa değeri ile ilk aşamalarda doğru, sonraki aşamalarda ters orantılı olması beklenmektedir (Black, 1998a: 43).

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları eldeki varlıklara ilişkin yetersiz bilgi vermektedir. Bu nakit akışlarının asıl odak noktası büyüme fırsatlarıdır. İşletme büyüme fırsatlarına yatırım yapıyorsa bu durumun hissedarların yararına olduğu varsayımı ile net bugünkü değerin pozitif olması beklenmektedir. Yatırım faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları işletmenin büyüme fırsatları, büyüklüğü, riski ve değeri hakkında bilgi vermektedir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının işletme yaşam eğrisinin ilk aşamalarında negatif, sonraki aşamalarda ise pozitif olması beklenmektedir. Bu durum, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının işletme yaşam eğrisinin ilk aşamalarında işletme değeri ile ters orantılı olması anlamına gelmektedir (Black, 1998a, 44).

Sonraki aşamalarda işletme satın aldığından fazla tutarda varlık satınca, satılan varlıkların üretime katkıda bulunmayan varlıklar oldukları varsayımı altında, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının piyasa değeri ile doğru orantılı olduğu savunulmaktadır (Black, 1998b: 2). Ayrıca, Black (1998a: 52), başlangıç aşaması dışında kalan aşamalarda kazançların nakit akışlarının değerlemeye katkısına ek katkıda bulunduğunu ve tahakkukların bu aşamalarda kullanıcılara faydalı bilgi sunduğunu öne sürmektedir.

Firma değerlemesi açısından en fazla başvurulan yöntemlerden biri indirgenmiş nakit akışları yöntemidir. Bu yöntemde, işletmenin gelecekte yaratması beklenen nakit akışlarının, işletmenin risk seviyesi ile ilişkili olarak belirlenen sermaye maliyeti kullanılarak, bugünkü değere indirgenmesi yolu ile işletme değeri belirlenmektedir (Damodaran, 1996: 9-13; Civelek ve Durukan, 2003: 123). Finansal raporlamanın en önemli amaçlarından birisi işletmenin nakit akışlarının tahmin edilebilmesi açısından yatırımcılara faydalı bilginin sunulmasıdır (Leo, 2007).

## Özkaynaklar Değişim Tablosu

Bilançonun unsurlarından özkaynakların işletme için önemine paralel olarak, dönem içerisinde özkaynaklarda ortaya çıkan değişimler hakkında bilgi edinmek de çok önemlidir. Özkaynaklar değişim tablosu, bir işletmenin belli bir dönemde özkaynak kalemlerinde meydana gelen artışları ve azalışları göstermektedir. Bu tablo, özellikle sermaye işletmelerinde özkaynak kalemlerinde meydana gelen değişimleri toplu olarak görebilmek amacıyla düzenlenmektedir (Yıldırım ve Tek, 2004: 124; Tek ve Tektüfekçi, 2007: 126).

Söz konusu tabloyu oluşturmak için bilanço ve gelir tablosundan faydalanılmaktadır. Gelir tablosu, işletmenin bir hesap dönemi sonucunda ortaya çıkan kârı ya da zararı göstermekte ancak, bu kârın ne şekilde kullanıldığı hakkında bilgi sunmamaktadır (Akgüç, 2002: 275). Özkaynaklar değişim tablosunun hazırlanması aşamasında dikkat edilmesi gereken düzenleme kuralları şu şekilde belirtilmektedir (Yıldırım ve Tek, 2004: 124):

- Tablo önceki dönem ve cari dönem verilerini kapsayacak şekilde düzenlenmelidir.
- Tabloda ödenmiş sermaye yedekleri, kâr yedekleri, geçmiş yıllar kârları ve zararları, dönem net kâr ve zararı her dönem için dönembası tutarları, dönem içi değişiklikleri ve dönem sonu tutarları belirtilerek gösterilir.

### 1.3. Finansal Raporlamada Değerleme

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nca (TMSK) yayınlanan Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ Sıra No: 1'in ekinde ve Türkiye Muhasebe Standartları / Türkiye Finansal Raporlama Standartları'nın (TMS/TFRS) oluşturulmasında esas alınmak üzere hazırlanan Kavramsal Çerçeve'nin 99. maddesinde değerlendirme "finansal tablolarda yer alan unsurların bilançoda ve gelir tablosunda tahakkuk ettirilecekleri ve gösterilecekleri parasal tutarların belirlenmesi işlemini ifade eder" şeklinde tanımlanmaktadır (Ulusan,



2008: 131). Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ Seri XI, No:25'te de benzer bir tanıma yer verilmektedir.

Finansal raporlamada esas itibariyle tarihi maliyet kullanılırken varlıklar ve borçları değerlerken karma değerlendirme esaslarına da başvurulabilmektedir<sup>12</sup>. Karma değerlendirme esasları tarihi maliyet ile cari değer değerlendirme esaslarının birlikte kullanıldığı değerlendirme yöntemleridir. TMS ve SPK Tebliğ Seri XI No:25'te de karma değerlendirme esasları kabul edilmektedir. Diğer bir ifadeyle, varlık ve yükümlülükleri değerlemek için farklı değerlendirme esasları kullanılabilir. Varlık ya da yükümlülüğün doğası kullanılacak değerlendirme esasını belirleyebileceği gibi, aynı türden kalemler için farklı değerlendirme esasları kullanmak da olanaklıdır (Tokay, Deran ve Aktaş, 2005: 13). Hangi değerlendirme esasının kullanılacağına işletmenin ulaşmak istediği amaç doğrultusunda karar verilebilir. Ayrıca, seçilen değerlendirme esasları sermayenin ve gelirin ölçülmesi sırasında oldukça önemli rol oynamaktadır.

2005 yılından itibaren hisse senetleri borsada işlem görmekte olan işletmeler için getirilen, finansal tablolarını UFRS ile uyumlu bir şekilde düzenleme zorunluluğu ile UFRS<sup>13</sup> kullanan diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de tarihi maliyete dayalı değerlendirme yönteminden gerçeğe uygun değeri esas alan yöntemeye geçiş görülmektedir.

### **Değerleme Esasları**

Değerleme esasları ve bu esasların eksik kalan yönlerine literatürde sıkça değinilmiştir. Enflasyon nedeniyle, kullanılmakta olan tarihi maliyet esasına dayalı değerlemenin hatalı sonuçlara yol açtığı savunulmaktadır. Son dönemlerde ise özellikle geleneksel tarihi maliyet esasına dayalı değerlemeye kıyasla gerçeğe uygun değeri temel alan değerlendirme yöntemlerinin daha doğru sonuçlar verdiği öne sürülmektedir.

<sup>12</sup> Amerikan Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanan Finansal Muhasebe Kavram Açıklamaları (SFAC) No.5'te varlıklar ve yükümlülükler için kullanılan ölçüler; (i) Tarihi maliyet, (ii) Cari maliyet, (iii) Net gerçekleştirilebilir değer, (iv) Piyasa değeri ve (v) Gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri olarak sıralanmaktadır. Ayrıca Kanada Muhasebe Standartları Kurulu yayınladıkları tartışma metninde muhasebe kalemlerinin finansal tablolarda hangi tutarla yer alacağını belirlerken kullanılacak değerlendirme esaslarını şöyle sıralanmaktadır: (i) Tarihi maliyet, (ii) Cari maliyet (yerine koyma ya da yeniden üretme maliyeti), (iii) Net gerçekleştirilebilir değer, (iv) Kullanım değeri, (v) Gerçeğe uygun değer ve (vi) Yoksun olma değeri.

<sup>13</sup> UFRS Kavramsal Çerçeve de değerlendirme için kullanılacak esaslar (i) tarihi maliyet; (ii) cari maliyet; (iii) gerçekleştirilebilir değer ve (iv) şimdiki değer olarak sıralanmaktadır.

Ancak, faaliyetlerin gerçeğe uygun değerle ifade edilmesi açısından değerlemede kullanılan yöntemler varlıkların değerini çok etkileyebilmektedir (Wrigley, 2008: 259).

### **1.3.1.1. Tarihi Maliyet ile Değerleme Esasları**

Maliyeti, satın alınan mal ve hizmet için katlanılan fedakârlıkların parasal değeri olarak tanımlamak olanaklıdır. Tarihi maliyet, varlıklar işletmeye girdiği zaman katlanılan maliyet olarak ele alınabilmektedir. Borca ilişkin tarihi maliyet ise borcun ortaya çıktığı işlem sırasındaki değiş tokuş fiyatı olarak tanımlanmaktadır (Özkan, 1995: 8). TMSK Kavramsal Çerçevesi'nde varlıkların tarihi maliyetinin, varlıkların edinildikleri tarihte ödenen nakit ve/veya nakit benzerlerinin tutarları ya da onlara karşılık verilen varlıkların piyasa değeri olduğu belirtilmektedir (Ulusan, 2008: 131). Aynı maddede yükümlülüklerin tarihi maliyetlerinin ise borca karşılık elde edilenin tutarı veya borcun kapatılması için gereken nakit veya nakit benzerlerinin tutarı olduğu ifade edilmektedir. Benzer tanımlar Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ Seri XI, No:25 tebliğinde de bulunmaktadır.

Varlıkların tarihi maliyetleri, bu varlıkların edinimi sırasında üretim kapasitelerine yapılan yatırım tutarının tüketilmemiş kısmını göstermektedir (Steering Committee on National Performance Monitoring of Government Trading Enterprises, 1994). Tarihi maliyet bir varlıktan gelecekte edinilmesi beklenen toplam ekonomik faydayı yansıtmamaktadır. Tarihi maliyet yalnızca varlık için katlanılan fedakârlığın tutarını göstermektedir. Ancak, işletmelerin varlığın elde edilmesi aşamasında, o varlığın kullanımından ya da geri satışından elde edebileceği maksimum faydadan fazlasını ödemeyeceği varsayımı altında, bazı kaynaklar tarihi maliyetin kısmen geri kazanılabilir tutarı da içerdiğini savunmaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 88 par. 283).

Geleneksel muhasebede, nakde çevrilmediği sürece varlıkların değerindeki artış tanınmamaktadır (Hague ve Willis, 1999: 47). Diğer bir ifadeyle, finansal tablolarda gerçekleşmemiş kazançlar yer almamaktadır. Maddi olmayan varlıklar, gelecekte yaratacakları faydanın bu varlıkların edinilmesi için maliyete katlanıldığı sırada kesin bir şekilde belirlenememesinden ötürü tarihi maliyet sisteminde finansal tablolara

alınmamaktadır. Özetle, tarihi maliyet değerlendirme esası geçmişteki performansın ihtiyatlı bir ölçüsünü vermektedir.

Tarihi maliyet değerlendirme esasına ilişkin varsayımlardan birisi paranın değerinin sabit kaldığıdır. Bu nedenle, enflasyon olan dönemlerde tarihi maliyet esasına dayalı hazırlanan finansal tablolar işletmeye ilişkin iktisadi gerçekleri tam olarak yansıtmamaktadır. Bu eksikliğine karşın tarihi maliyet sisteminin halen kullanılmasındaki en önemli nedenlerden birisi, muhasebecilerin varlıkların değerlemesini yapmada isteksiz olmasıdır. Bunun yanı sıra, UFRS'de sunulan alternatifler arasında tarihi maliyetin de bulunması işletmelerin değerlendirme yaparken yöntem değiştirmesini zorunlu kılmamıştır.

#### **1.3.1.2. Cari Değer ile Değerleme Esasları**

Gücenme (1996: 132) cari değeri varlığın kendisini ya da benzerini elde edebilmek için bugün ödenmesi gereken değer olarak tanımlamaktadır. Cari değer belirlenmesinde kimi varlıklar için ne alış piyasalarında ne de satış piyasalarında fiyat oluşmaması nedeniyle cari değere ilişkin birden çok değerlendirme esası geliştirilmiş bulunmaktadır.

##### **Yerine Koyma Maliyeti**

Yerine koyma maliyeti genellikle cari maliyet olarak bilinmektedir (UMSK, Tartışma Metni, 2005, s.38, par. 82). TMSK Kavramsal Çerçevesi paragraf 100'de varlıkların cari maliyetini aynı varlığın ya da eşdeğerinin edinilmesi için, borçların cari maliyetini ise borcun ödenmesi için gerekli nakit veya nakit benzerlerinin (iskonto edilmemiş) tutarı olarak tanımlamaktadır. Yerine koyma maliyeti genellikle varlıklar ile ilgili bir değerlendirme esası olarak kabul edilmektedir (Jcool, 2005; Aktaran: Ulusan, 2008: 133).

UMSK Tartışma Metni'nde (2005: 97, par 323) yerine koyma maliyeti, bir varlığın üretim kapasitesini ya da hizmet potansiyelini elde edebilmek üzere katlanması gereken en ekonomik maliyet olarak belirtilmektedir. Yerine koyma maliyeti

piyasa koşullarına da bağlı olarak değişmektedir. Yerine koyma maliyeti varlığın yeniden satın alınması yoluyla katlanılacak maliyeti yansıttığı gibi, varlığın yeniden inşası / üretilmesi için gereken maliyeti de göstermektedir (Dykman vd., 1992; Aktaran: Uluşan, 2008: 133; Akdoğan, 2004: 38). Bu değerin elde edilmesinde piyasa değerin ve fiyat endekslerinin kullanılabilmesinin yanı sıra işletme dışındaki uzmanlardan da değerlendirme konusunda yardım alınabilmektedir.

Bilanço tarihinde işletmenin elinde bulunan varlıkların yalnızca bir kısmının piyasası olduğu için yerine koyma maliyeti genellikle yeni varlık değeri esas alınarak hesaplanmaktadır. Yerine koyma maliyetinin hesaplanmasında yeni varlık değerinden maddi duran varlıktaki yıpranma ve her türlü ekonomik eskime payı düşülmektedir (ICAEW, 2006: 25).

Yerine koyma maliyeti değerlendirme esasında kâr genellikle gerçekleşmiş gelirler ile kullanılan varlıkların yerine koyma maliyetindeki artışlara göre düzeltilmiş girdi maliyetlerinin gidere dönüşmüş kısımları arasındaki olumlu farktır (Uluşan, 2008: 134). Ancak, varlıkların ve yükümlülüklerin elde bulunduruldukları süre içerisinde yerine koyma maliyetlerinde ortaya çıkan fiyat farklılıklarından kaynaklanan elde bulundurma kazanç ya da kayıplarının tabii tutulacağı işleme göre kârın veya zararın büyüklüğü farklı olabilmektedir. Bazı uygulamalarda elde bulundurma kazanç veya kayıpları gelir tablosunda sunulan dönem sonuçları arasında gösterilirken, özellikle sermayenin üretim gücünün korunmasının amaçlandığı bazı uygulamalarda ise özkaynaklar arasında sunulmaktadır (Akdoğan, 2004: 41).

Amerika ve İngiltere gibi bazı ülkelerde tarihi maliyet esasının yanı sıra yerine koyma maliyetinin esas alındığı standartlar da oluşturulmasına karşın, gerek uygulamalarının ve yorumlanmalarının zorluğu gerekse insanların bu yöntem ile elde edilen değer bilgisinin yararlılığının ve güvenilirliğinin yetersiz olduğunu düşünmeleri gibi nedenler ile bu standartlar uygulamadan kalkmışlardır (UMSK, Tartışma metni 2005: 97, par. 326).

## **Net Gerçekleşebilir Değer**

TMSK Kavramsal Çerçevesi paragraf 100'de gerçekleştirilebilir değer, varlıklar için, işletmenin normal faaliyet koşullarında, bir varlığın elden çıkarılması durumunda ele geçecek olan nakit ve nakit benzerlerinin tutarı olarak tanımlanırken, bu tanım borçlar için, işletmenin normal faaliyet koşullarında, kapatılmaları için ödenmesi gereken nakit ve nakit benzeri değerlerin iskonto edilmemiş tutarları olarak kullanılmaktadır.

“Stoklar” Standardı (TMS-2) paragraf 6'da ve SPK Tebliği Seri XI No:25'in “Stoklar” başlıklı Altıncı Kısım madde 141'de “net gerçekleştirilebilir değer” malın satış fiyatı ile tamamlanması ve satışı için katlanılması gereken toplam maliyet arasındaki fark olarak ele alınmaktadır. Ancak, bu tanım borçları kapsamamaktadır. Net gerçekleştirilebilir değer değerleme esasının taraftarları borçların yalnızca itibari değerleri ile değerlemeye tabi tutulmaları gerektiğini savunmaktadır (Akdoğan, 2004: 57). Ayrıca UMSK'un “Finansal Muhasebe için Değerleme Esasları – İlk Kayıtlamada Değerleme” başlıklı tartışma metninde borçlar ile ilgili net gerçekleştirilebilir değerin “normal faaliyet koşullarında değerleme tarihinde bir borcun kapatılması için ödenmesi gereken tahmini tutar ile bu kapatmayı garantilemek için gerekli olan tahmini tutarın toplamı” olarak tanımlanabileceği savunulmaktadır (UMSK Tartışma Metni, 2005: 106, par. 371).

Net gerçekleştirilebilir değer “net satış değeri” ve “net piyasa değeri” olarak da kullanılmaktadır (UMSK Tartışma Metni, 2005: 39, par. 85). Bu değer aynı zamanda varlığın çıkış değerini de temsil etmektedir (Barth ve Landsman, 1995: 100). Elindeki varlığın cari değerini öğrenmek isteyen işletmeler için cari değeri en doğru şekilde yansıtan değer çıkış değeridir. Gerçek bir piyasası olan varlıklar için varlığın net gerçekleştirilebilir değeri, o piyasada elden çıkarıldığı zaman işletmenin eline geçecek nakit ve nakit benzerlerinin toplam değeri, diğer bir ifadeyle, varlığın artık (hurda) değeri olmaktadır. Öte yandan, işletmenin tasfiyesi durumunda varlığın satışından elde edilecek değer de net gerçekleştirilebilir değeri temsil etmektedir.

Net gerçekleştirilebilir değeri bulmak için iki yol kullanılabilir. Birinci yol piyasadaki potansiyel alıcılardan fiyat sorulması, ikinci yol ise varlığın değerinin takdir yoluyla belirlenmesidir. İlk yolun uygulanabilmesi için öncelikle alıcı setinin ve fiyat belirleme ölçütlerinin belirlenmesi gerekir. Bu durumda net gerçekleştirilebilir değerin hangi piyasa esas alınarak elde edileceği sorunu ortaya çıkmaktadır. İkinci yöntemde ise kaç adet

konuda takdir yapılması gerektiği ya da hangi takdir ölçütlerinin uygun olacağını belirlenmesi gibi sorunlar olmaktadır (Diewert, 2005: 9).

Bütün varlık kalemleri net gerçekleşebilir değer esası ile değerlendirilecek olursa, kâr, hem işletme faaliyetlerinden hem de varlıkların elde tutulmasından dolayı ortaya çıkmış olacaktır (Akdogan, 2004: 66). Diğer bir ifadeyle, bu değerlendirme esasında kazançlar gerçekleştikleri dönem yerine ortaya çıktıkları dönemde dikkate alınacaklardır (Ulusan, 2008: 135).

Tarihi maliyet ve yerine koyma maliyeti değerlendirme esasları ile karşılaştırıldıklarında, net gerçekleşebilir değer esasının varlıktan elde edilebilecek faydayı göz önünde bulundurduğunu söylemek olanaklıdır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 104. par. 363). Net gerçekleşebilir değer, gerçeğe uygun değer ile aynı olduğu görüşü bulunmasına karşın (ICAEW, 2006: 32), (TMS-2) Stoklar Standardı'na (par. 7) göre net gerçekleşebilir değer işletmeye özgü bir değerlendirme esasına iken gerçeğe uygun değer değildir. Ayrıca, gerçeğe uygun değerden satış giderlerinin düşülmesi ile elde edilen değer net gerçekleşebilir değere eşit olmaması da olanaklıdır. Bu değer (TMS-36) Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardı'nda "satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değer" olarak tanımlanmaktadır.

Tablolarda ilk defa tanındıklarında, varlıkların ve yükümlülüklerin değerlemesinde net gerçekleşebilir değer esasına kullanılmamaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 105, par. 364). Bunun nedeni net gerçekleşebilir değer işletmenin bütün varlıklarına makul bir şekilde uygulanamamasıdır. Bu değerlendirme esasının kullanımı, işletmenin normal iş akışı sırasında elden çıkarılabilecek olan varlıklar ile sınırlıdır (ICAEW, 2006: 33).

### **Kullanım Değeri**

TMS-36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardı'nın 6. paragrafında kullanım değeri "bir varlık ya da nakit yaratan birimden gelecekte elde edilmesi beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri" olarak tanımlanmaktadır. Bu değerlendirme esasına geleneksel tanıma itibarıyla yalnızca varlıklara yönelik uygulamaya sahiptir. Ancak, yükümlülükler

için kullanım değeri tanımlanması gerekirse, bir yükümlülüğün kapatılması için işletmeden çıkması beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri olarak tanımlamak olanaklıdır (UMSK Tartışma Metni, 2005: 108, par. 384).

Hesaplanmasında bugünkü değer yöntemleri kullanılması nedeniyle bu değerlendirme esası “bugünkü değer” ya da “net bugünkü değer” olarak da adlandırılmaktadır. Diewert (2005: 14) bu esas için “iskonto edilmiş gelecekteki nakit akışı” terimini kullanmaktadır. Kullanım değerinin amacı bir işletmenin elinde bulundurduğu varlıktan kullanım süresi boyunca elde edeceği nakit akışlarının bugünkü değerinin hesaplanmasıdır. Dolayısıyla, kullanım değeri esası işletme yöneticilerinin beklentilerinin bir ölçüsü olmaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 107, par. 379-380). Kullanım değeri esasının uygulanması ile bir yandan işletmelerin nakit yaratan birimleri değerlendirilirken, diğer yandan işletmenin net varlıklarının değerlerinin önemli ölçüde yüksek gösterilmesi sağlanmaktadır. Ayrıca bu değerlendirme esası içsel olarak yaratılan pozitif ve negatif şerefiyenin kayıt altına alınmasını gerektirmektedir.

Kullanım değerinin işletmenin varlıklarından daha çok işletmenin kendisinin değerlendirilmesini amaçladığını ve bu bakımdan tarihi maliyet esasından farklı olduğunu savunmak olanaklıdır. Bu değerlendirme esasına göre varlığın kullanımı yoluyla gelecekte elde edilecek nakit akışları dikkate alınmış olmakta ve böylece ölçülen gelir ekonomistlerin gelir kavramı ile uyumlu olmaktadır (ICAEW, 2006; Akdoğan, 2004: 69).

TMS-36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardı'nda kullanım değerinin hesaplanması için dikkate alınacak unsurlar şu şekilde sıralanmaktadır:

- (i) İşletmenin gelecekte elde etmeyi beklediği tahmini nakit akışı
- (ii) Bu nakit akışlarının tutarında ve zamanlamasında beklenen değişikliklere ilişkin beklentiler
- (iii) Piyasa riski hariç tutulmuş cari faiz oranı ile temsil edilen paranın zaman değeri

(iv) Varlıkta yer alan belirsizliğe katlanmanın bedeli

(v) Likidite azlığı gibi piyasa katılımcılarının işletmenin varlıktan elde etmeyi beklediği gelecekteki nakit akışlarının fiyatlandırmasına yansıtacağı diğer unsurlar

Kullanım değeri birçok varlık için kesin ve tam olarak belirlenemediği için literatürde, muhasebe standartlarında ve uygulamada destek görmediğini söylemek olanaklıdır. Gerek varlıklardan gelecekte elde edilecek nakit akışlarının tutar ve zamanındaki belirsizlikler, gerekse uygun indirgenme oranının belirlenmesi gibi zorluklar ile karşılaşmaktadır. UMSK Tartışma Metni (2005: 108, par. 383) bu tutarın geri kazanılabilir tutarı yansıttığını belirtmektedir.

#### **Yoksun Olma Değeri**

Bir varlıktan mahrum kalınması durumunda katlanılabilecek en yüksek zarar tutarı o varlığın yoksun kalma değeri olarak belirtilmektedir. Yükümlülükler açısından ise yükümlülüğün cari ödeme tutarı ile geri ödeme tutarından yüksek olanı olması gerektiği savunulmaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 42, par. 96). Yükümlülüğün yoksun olma değeri, o yükümlülük sona erdiğinde işletmenin ne kadar daha iyi durumda olacağını göstermektedir (ICAEW, 2006: 25).

Zijl ve Whittington (2006: 8) yoksun olma değerinin amacının, söz konusu varlığa sahip olmanın işletmeye kazandırdığı katma değer ölçümü olduğunu belirtmektedir. Bu değerlendirme esası yerine koyma maliyeti, net gerçekleşebilir değer ve kullanım değeri esaslarının birlikte kullanılmasına dayanmaktadır. Bu değeri yerine koyma maliyeti ile geri kazanılabilir tutarından küçük olanı olarak da tanımlamak olanaklıdır. Geri kazanılabilir tutar ise net gerçekleşebilir değer ile kullanım değerinden büyük olanıdır. Yoksun olma değeri esasında kazançlar gerçekleştikleri zaman değil, ortaya çıktıkları zaman dikkate alınmaktadır.

Yoksun olma değeri ile gerçeğe uygun değer arasında küçük bir farklılık bulunmaktadır. Gerçeğe uygun değer, işlem maliyetleri ve/veya satın alma ile satış



fiyatı arasındaki farkın doğal bir sonucu olarak yoksun olma değerine ya eşittir ya da bu değerden çok az düşüktür. Her iki değerlendirme esasları için de kullanılan bütün varsayımlar aynıdır (Chisman, 2004; Aktaran: Ulsan, 2008: 138). Yoksun olma değeri piyasa beklentilerine göre belirlenirse, varlığın yoksun olma değeri gerçeğe uygun değerine eşit olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, işletme yönetimi piyasadan farklı beklentilere sahipse yoksun olma değeri gerçeğe uygun değerden farklı olmaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 112, par. 398).

Yoksun olma değer esasları uygulandığında tarihi maliyet esasına göre kayıtlara alınamayan kalemlerin de kayıt altına alınması gerekmektedir. Maddi olmayan duran varlıklar tarihi maliyet sistemine göre tüketildikçe gider olarak kaydedilirken, yoksun kalma esasında diğer varlıklar gibi ortaya çıktığı zaman kayıtlara alınmaktadır. Ancak, bu esasa uygun olarak değerlendirilen varlık ve yükümlülükleri yalnızca tarihi maliyet esasları ile değerlemeye açık olan varlık ve yükümlülükler ile sınırlayan görüşler de bulunmaktadır (ICAEW, 2006: 25).

### **Gerçeğe Uygun Değer**

TMS’de gerçeğe uygun değer “karşılıklı pazarlık ortamında bilgili ve istekli gruplar arasında bir varlığın el değiştirmesi ya da bir borcun ödenmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutar” olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir tanıma göre, gerçeğe uygun değer iki taraf arasında değiş tokuş için esas alınmak üzere kabul edilen tutardır (Foster ve Upton, 2001: 2). Ancak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 2006 yılında yayınlanan Sermaye Piyasası’nda Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ Seri: VIII No: 45’in Uluslararası Değerleme Uygulamaları 1 “Finansal Raporlama Açısından Değerleme” başlıklı kısmında gerçeğe uygun değer piyasa değeri ile eş anlamlı olmayan bir muhasebe terimi olarak tanımlanmaktadır. Muhasebe standart belirleyicileri arasında gerçeğe uygun değer kullanım amacı, bir varlık ya da yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla piyasa değerinin yansıtılması olarak kabul edilmektedir. Gerçeğe uygun değer mevcut piyasa koşullarına ilişkin olarak piyasanın değerlendirmesini yansıtmaktadır (Chisnall, 2001: 28). Diğer bir ifadeyle, ekonomik koşullar çerçevesinde varlıklardan beklenen yarar ve yükümlülüğe maruz kalmanın maliyeti ile ilgili bilgi sağlamaktadır (Hague ve Willis, 1999: 47 – 56). Ayrıca, FASB

SFAS No:157 “Makul Değer Değerlemeleri” standardında gerçeğe uygun değer in işletmeye özgü bir değer olmadığı ve piyasa esaslı bir değerlendirme olduğu belirtilmektedir.

Gerçeğe uygun değer ne tam anlamıyla satış değerini ne de alış değerini yansıtmamaktadır. Bunun yerine, bir değiş-tokuş değerini ifade etmektedir. Bir değiş-tokuş değeri olarak gerçeğe uygun değer piyasa fiyatları ile hiçbir zaman tam anlamı ile uyuşmamaktadır. Bundan kaçınmak üzere FASB SFAS No: 157 gerçeğe uygun değeri “değerleme tarihinde piyasa katılımcıları arasındaki düzenli bir işlemde bir varlığı satmak için alınacak ya da bir borcu transfer etmek için ödenecek olan fiyat” olarak tanımlamaktadır (Aslanertik, 2009: 3). Gerçeğe uygun değer literatürde genellikle çıkış değeri olarak ele alınmaktadır (Barth ve Landsman, 1995: 100; Chisman, 2004; Aktaran: Ulusan, 2008: 140). Çıkış değeri varlık açısından satış değerini temsil ederken, yükümlülük açısından ise yükümlülüğün yerine getirileceği değeri ifade etmektedir. Ancak, düzenli bir piyasaya sahip olan menkul kıymetler gibi varlıklar için piyasa değerinin gerçeğe uygun değer olarak kabul edilmesi önemli bir istisna olarak kabul edilmektedir (ICAEW, 2006: 29).

Aktif piyasası olmayan varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerinin tahmin edilmesi gerekmektedir. Bu tahmin yöntemleri son dönemlerde gerçekleşmiş benzer özelliklerdeki işlemlerin değerinin gerçeğe uygun değer olarak kabul edilmesini, opsiyon fiyatlandırma yöntemlerinin ya da indirgenmiş nakit akışları yöntemlerinin kullanılmasını içermektedir. Bu yöntemler TMS için geçerli olmakla birlikte, UMS/UFRS için evrensel bir gerçeğe uygun değer belirleme hiyerarşisi bulunmamaktadır. Her standart, içinde gerçeğe uygun değer in belirlenmesi sürecinde hangi bilgiye öncelik verileceği konusunu açıklamaktadır. Öte yandan, FASB, SFAS No:157’de gerçeğe uygun değer ölçümü ve ilgili açıklamalardaki tutarlılık ve karşılaştırılabilirliği artırmak üzere üç seviyeden oluşan bir hiyerarşi <sup>14</sup> oluşturulmuştur (UMSK, Tartışma Metni, 2006: 23, par. 46-47; SFAS No. 157: 7-15).

---

<sup>14</sup> Hiyerarşi hakkında detaylı bilgi için bkz. UMSK, Tartışma Metni (2006:12-13)

Gerçeğe uygun değerin belirlenmesinde ortaya çıkan bir sorun, işlem maliyetlerinin gerçeğe uygun değerin belirlenmesine katılıp katılmayacağına ilişkindir. UMSK işlem maliyetlerinin varlık ya da yükümlülüğten kaynaklanmadığını, işlemin bir özelliği olduğunu ve bu nedenle gerçeğe uygun değerin içine katılmadan muhasebeleştirilmesi gerektiğini savunmasına karşın bazı standartlarda gerçeğe uygun değerin hesaplanması sırasında işlem maliyetleri piyasa fiyatından çıkarılmaktadır (UMSK, Tartışma Metni, 2006: 19). Gerçeğe uygun değerin belirlenmesinde sorun oluşturan bir diğer konu ise birden fazla piyasası olan varlıklar için hangi piyasanın esas alınacağı olmaktadır (King, 2003: 56).

Gerçeğe uygun değer esasında varlık ve yükümlülüklerin değerlerindeki değişimlerden kaynaklanan gerçekleşmemiş kazanç veya kayıplar oluştukları dönemin gelir tablosunda gösterilmektedir (Hague ve Willis, 1999: 47-56).

Finansal tabloların amacı, işletmenin finansal durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal durumundaki değişikliklerin yansıtılması olduğu için, kullanılan değerlendirme esasının elde edilen bilginin kullanım amacı ile uyumlu olması da son derece önemli olmaktadır. TMSK Kavramsal Çerçevesi paragraf 24 ve SPK Tebliği Seri: XI, No:25 Birinci Kısım madde 17'de finansal tabloların ihtiyaca uygun, güvenilir, anlaşılabilir ve karşılaştırılabilir olması gerektiği belirtilmektedir. Dolayısıyla, değerlendirme esaslarının da aynı niteliksel özelliklere sahip olması beklenmektedir.

Muhasebe alanında yapılan araştırmaların ve çalışmaların önemli bir bölümü değerlendirme konusuna dayanmaktadır. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kurulu (UFRSK) ile Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu'nun oluşturmaya çalıştığı "ortak kavramsal çerçeve" de değerlendirme konusuna değinmektedir.

### **Değerleme Esasları ve Güvenilirlik**

Kullanılan ölçüler bakımından güvenilirlik kavramı ile bilginin sunması amaçlananı ne derece dürüstçe<sup>15</sup> yansıttığı ve doğrulanabilirliği kullanarak, kullanıcılara

---

<sup>15</sup> Yıldırım ve Tek (2004: 22) dürüstlüğü muhasebecinin samimi olması, yaptığı hizmeti ve kamunun güvenini kendi çıkarlarının üstünde tutması ve tarafsız olması olarak tanımlamaktadır.

bu bilginin sunumsal kaliteye sahip olduğu konusunda ne derece güvence verebildiği anlatılmaktadır (FASB Kavram Açıklamaları 2, par. 59). Bu nedenle, güvenilirliğin temel bileşenleri “dürüst sunum” ve “doğrulanabilirlik” olmaktadır.

Kavram Açıklamaları 2’de dürüst sunum, sunulması amaçlanan olgu<sup>16</sup> ile kullanılan ölçü ya da tanım arasındaki uyum olarak tanımlanmaktadır. Dürüst bir sunum olması için bilginin, sunması amaçlanan gerçek olguyu tanımına uygun olarak ölçmesi ve sunması gerekmektedir. Dolayısıyla, güvenilir finansal tabloların da doğru bilgi sunan, kullanıcıların gvenebildiği ve bağımsız dış denetim tarafından doğrulanabilen nesnel değerlemelere dayalı olduğu kabul edilmektedir (Dickinson ve Liedtke, 2004: 568; Obaidat, 2007: 3). Diğer bir ifadeyle, güvenilir bilginin dürüst sunum, tarafsızlık ve doğrulanabilirlik gibi niteliksel özelliklere sahip olması gerekmektedir (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 70 par. 203; Steering Committee on National Performance Monitoring of Government Trading Enterprises, 1994: 22). Diewert (2005: 3) doğrulanabilirlik terimi yerine tekrarlanabilirlik terimini kullanmaktadır. Tekrarlanabilirlik de doğrulanabilirlik gibi aynı değerleme esasını kullanarak aynı varlık ve yükümlülükleri değerleyen farklı uzmanların tümünün aynı sonuca ulaşmasını temsil etmektedir (ICAEW, 2006: 63). Diğer bir ifadeyle, güvenilirlik değerleme esasının uygulanmasında değerleme uzmanları arasındaki uyum derecesi olarak da ele alınabilir (UMSK, Tartışma Metni, 2005: 70).

Güvenilirliğin bir parçası olan doğrulanabilirliğin üç temel boyutu bulunmaktadır. Bunlar;

- Gözlemciler arası görüş birliği,
- Ekonomik olgular ile uyumluluk,
- Doğrudan doğrulanabilirlik ve dolaylı doğrulanabilirlik

---

<sup>16</sup> Muhasebeye sunulması amaçlanan olgular ekonomik kaynaklar ve yükümlülükler ile bu kaynak ve yükümlülüklerdeki değerliklere yol açan işlemler ve olaylar olarak ele alınmaktadır (FASB Kavramlar Açıklamaları Paragraf 63).

olarak sıralanmaktadır.

*Gözlemciler Arası Görüş Birliği:* Bilginin doğrulanabilirliğinin kabul edilebilmesi için olguya ilişkin olarak kullanılan muhasebe ölçüsünün farklı gözlemciler tarafından da onaylanması ve bu gözlemcilerin ölçümlerinin de aynı sonucu vermesi gerekmektedir. Farklı gözlemcilerin bilginin önemli hata içermeksizin ekonomik olayı dürüstçe sunduğu ve uygun bir değerlendirme ya da tanıma yönteminin kullanıldığı konularında görüş birliğinde olmaları gerekmektedir. Doğaları gereği bazı kalemler üzerinde daha fazla görüş birliği bulunabilmektedir. Örneğin, kasa hesabının ölçümü üzerinde alıcılar hesabının net değerinin ölçümüne kıyasla daha fazla görüş birliği sağlanması olasıdır. Bunun nedeni, ölçüm yöntemlerinin içerdiği öznel yargı miktarının değişik olmasıdır.

*Ekonomik Olgular ile Uyumluluk:* Kavram Açıklamaları 2 (par. 81), doğrulamanın amacının, muhasebe ölçülerinin sunmaları amaçlanan bilgiyi sundukları konusunda önemli derecede güvence sağlaması olduğunu belirtmektedir. Gözlemciden, kullanılan ölçüden ya da bunların her ikisinden birden kaynaklanan önyargılardan dolayı ekonomik olgular ile muhasebe bilgisi uyuşmayabilir (FASAC, 2004).

Güvenilirlik farklı unsurlardan etkilenmektedir. Örneğin, Ar-Ge harcamalarının doğası gereği tamamen gider olarak kayıtlara alınması ekonomik olgu ile tam olarak uyuşmadığı için güvenilirliğinin düşük olmasına neden olmaktadır. Hesabın doğasının yanı sıra yöneticilerin müdahalesi sonucu da bilgiler yansıtması gereken gerçeği önyargılı biçimde yansıtır olabilmektedir (Wyatt, 2008: 224).

*Doğrudan Doğrulanabilirlik ve Dolaylı Doğrulanabilirlik:* Doğrudan doğrulanabilirlikte muhasebe ölçülerinin kendileri doğrulanmakta, dolaylı doğrulanabilirlikte ise girdilerin kontrolü ve çıktıların yeniden hesaplanması gerekmektedir. Örneğin, menkul kıymetler için piyasa değerlerinin alınması doğrudan doğrulanabilirliğe örnek olurken, stokların değerlerinin eldeki stok miktarının ve maliyete ilişkin varsayımların (LIFO<sup>17</sup>, FIFO gibi) test edilmesi yoluyla doğrulanması dolaylı doğrulanabilirliğe örnek oluşturmaktadır. Bu durumda, dolaylı doğrulanabilirlik yolu ile

---

<sup>17</sup> Abarnell ve Bushee (1998) LIFO envanter yöntemi ile elde edilen kazancın, sürdürülebilirliği daha yüksek olduğu için, daha kaliteli sayıldığını belirtmektedir.

gözlemciler arasında görüş birliğinin sağlanması ancak aynı verilerin aynı muhasebe yöntemleri ile test edilmiş olması durumunda geçerlilik kazanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, kullanılan muhasebe yöntemlerinin ve ölçülerinin ekonomik olgu ile tam olarak uyumlu olmaması olasılığı göz önünde bulundurulduğunda dolaylı doğrulanabilirlik yoluyla test edilen gözlemlerin güvenilirliği düşük çıkabilmektedir (FASAC, 2004).

Değerleme esaslarını güvenilirlik dereceleri bakımından ele almak tabloların güvenilirliklerini de kısmen değerlendirmek anlamına gelmektedir. Bu açıdan ele alındıklarında, değerlendirme esasları aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Ulusan, 2008: 146):

(1) *Tarihi Maliyet*: Güvenilirlik derecesi en fazla olan değerlendirme esasları tarihi maliyet esaslarıdır. Bunun nedeni, tarihi maliyet esasına göre raporlanmış bilgilerin gerçekleşmiş olayları yansıtması ve işletmenin dışındaki kaynaklar olan kanıtlanabilir belgelere dayanmalarıdır. Bu özelliği ile tarihi maliyet esasının doğrulanabilir bir değerlendirme esasları olduğunu söylemek mümkündür. Bununla birlikte, birçok olayda varlık veya yükümlülüğün maliyetinin belirlenmesi maliyetlerin varlıklar, yükümlülükler ve giderler arasında dağıtımını gerektirmektedir. Dolayısıyla, dağıtım sırasında maliyetlerin dağıtımına ilişkin belirsizlikler ile karşılaşma olasılığı bulunmaktadır. Bu durumda, tarihi maliyetlerin doğru bir biçimde gösterim özelliği büyük ölçüde azalmaktadır. Ayrıca, tarihi maliyetleri esas alan geleneksel muhasebenin ihtiyatlılık özelliği de doğruluk ile çelişmektedir (Diewert, 2005: 3).

(2) *Yerine Koyma Maliyeti*: Bu değerlendirme esasları, yerine koyma maliyetleri karşılaştırılabilir varlıklar için güvenilir bir değerlendirme sunmaktadır. Ancak, varlıklar farklı özelliklere sahip varlıklar ile ikame edildiklerinde bu değerlendirme esasları öznel olacaktır için güvenilir olmayacaktır. Ayrıca, Diewert (2005: 13) çalışmasında yerine koyma maliyetinin doğrulanabilir olmadığını belirtmektedir.

(3) *Net Gerçekleşebilir Değer*: Net gerçekleşebilir değer aktif piyasalardan elde edildiğinde güvenilir bilgi sunmakta, piyasa değerlerine ya da gerçekleşmiş olaylara dayanmadıklarında ise subjektif olmaktadır (ICAEW, 2006: 34). Bu değerlendirme esasları da doğrulanabilirlik özelliği göstermemektedir.

(4) *Kullanım Değeri*: Bu değerlendirme esasının temeli gelecekte ortaya çıkması beklenen nakit akışlarına dayandığı için bu esasın öznel olduğu savunulmaktadır (ICAEW, 2006: 34; Chisman, 2004: 22, 51; Aktaran: Ulusan, 2008: 146; Diewert, 2005: 14-15). Bu özneliğin temel nedeni nakit akışların zamanlılığında ve tutarındaki belirsizlik olmakla birlikte, tahmin edilen dönem uzadıkça belirsizlik de artmaktadır. Aynı zamanda nakit akışlarını bugünkü değerlerine indirgemek için kullanılacak oranın seçimi de öznel içermektedir (ICAEW, 2006: 34). Gelecekteki gelirler bilinse bile bu gelirler bütün varlıkların kullanımı sonucu oluştuğu için bu varlıklara dağıtılması gerekmektedir. Bu noktada, hangi varlığın gelirin ne kadarının oluşturulmasında etkili olduğu ölçülemediği için dağıtım sorunu ortaya çıkmaktadır (Diewert, 2005: 14). Net gerçekleştirilebilir değer ve yerine koyma maliyeti değerlendirme esaslarına kıyasla kullanım değeri daha fazla öznel yorum gerektirdiği için daha düşük güvenilirliğe sahiptir (Akdoğan, 2004: 70). Ayrıca, bu değer de doğrulanabilirlik özelliğinden yoksundur (Diewert, 2005: 15).

(5) *Yoksun Olma Değeri*: Yoksun olma değeri değerlendirme esası, içerdiği kullanım değeri, net gerçekleştirilebilir değer ve yerine koyma maliyeti esaslarından hangisinin kullanıldığına bağlı olarak farklı güvenilirlik derecesine sahip olmaktadır.

(6) *Gerçeğe Uygun Değer*: Piyasaların bütün varlık ve borçlar için likit ve şeffaf olduğu durumlarda gerçeğe uygun değer esası güvenilir bilgi sunmaktadır (Wilson ve Young, 2001: 28; Schmidt, 2004). Diğer bir ifadeyle, aktif piyasası olan varlıklar için gerçeğe uygun değerler doğrulanabilir, tarafsız ve dolayısıyla güvenilir olmaktadır (ICAEW, 2006: 30). Ancak, aktif bir piyasası bulunmayan varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerleri yalnızca tahmin edilerek bulunabilir. Bu durumda, net bugünkü değer gibi öznel yorumlar gerektiren yöntemler kullanımı nedeniyle güvenilirlik oldukça düşük olmaktadır (Walton, 2006: 338; Wilson and Ernst & Young, 2001: 28). Öte yandan, Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB), kavramsal olarak gerçeğe uygun değerlerin işletmenin özelliklerinden bağımsız bir şekilde piyasa tarafından belirlenen bir değer olduğunu ve dolayısıyla, önyargıdan yoksun olduğunu belirtmektedir. Düzenleyiciler ve standart koyucular tarafından sağlanan yol gösterici belgelerin gerçeğe uygun değerlerin belirlenmesinde yardımcı olacağını ve bu durumun raporlanan değerlerin güvenilirliğini artıracaklarını açıklamaktadır. Ayrıca, Barker (2004;

Aktaran: Walton, 2006: 338) varlık değerlerinde oluşan değişimlerin raporlanmasının finansal bilginin tahminleme rolünü desteklediği sonucuna ulaşmaktadır. Gerçeğe uygun değer kullanılması, aynı zamanda, tarihi maliyet sistemine oranla işlemlerin daha erken tanınmasını sağlamaktadır. Bazı çalışmalarda gerçeğe uygun değer kullanımının tarihi maliyet esasına göre daha uygun olduğu savunulmaktadır (Dietrich, Harris ve Muller, 2001).

Gerçeğe uygun değer kasıtlı olarak yanlış hesaplanabilmektedir (Poon, 2004: 40). Bunun yanı sıra, gerçeğe uygun değer belirlenmesi aşamasında yönetimin kasıtlı ya da kasıtsız olarak taraflı davranma olasılığı bulunmaktadır. Dolayısıyla, finansal tablolarda sunulan kazanç ve özkaynaklar gerçeği yansıtmamaktadır (Schmidt, 2004).

Sonuç olarak, tarihi maliyet ve gerçeğe uygun değer hem varlıkların hem de yükümlülüklerin değerlendirilmesinde kullanılırken, yerine koyma maliyeti, net gerçekleştirilebilir değer, kullanım değeri ve yoksun kalma değeri gibi değerlendirme esasları temelde varlıkların değerlendirilmesinde kullanılan değerlendirme esaslarıdır. Ayrıca, tarihi maliyet esasları dışındaki değerlendirme esasları cari değeri yansıtmaktadır.

İhtiyaca uygunluk ile güvenilirlik arasındaki ikilemin ortaya koyulduğu durumlardan birisi de değerlendirme konusudur. Örneğin, gerçeğe uygun değer ihtiyaca tarihi maliyet değerlendirme esasına oranla daha uygun olmasına karşın, tarihi maliyet esasları da güvenilirlik açısından gerçeğe uygun değer değerlendirme esasından üstündür (FASAC, 2004). İhtiyaca uygunluk ile güvenilirlik arasındaki bu ikilemi ele alırken FASB'in yayınladığı Kavram Açıklamaları No. 2 bazı kullanıcıların güvenilirliği, bazılarının ise ihtiyaca uygunluğu daha önemli gördüğünü, bu nedenle finansal bilgi kullanıcılarının bu ikilemin ne tarafında olduklarının farklılık gösterebileceğini belirtmektedir. Örneğin, denetim incelemelerinden sorunsuz geçmek isteyen yöneticiler için güvenilirlik daha önemli olmaktadır. Aynı şekilde, denetçiler de yasal yaptırımlardan korunma amacı ile güvenilirliği ön planda tutmayı tercih etmektedir. Diğer taraftan, yatırımcılar ise gelecekteki nakit akışlarını ya da işletmenin kârlılığını değerlendirmek üzere ihtiyaca uygun bilgiye daha fazla önem vermektedir<sup>18</sup>. Amerikan Finansal

---

<sup>18</sup> Yaptığı çalışmada Peecher (2002: 170); finans uzmanlarının ihtiyaca uygunluğa, güvenilirlik ve karşılaştırılabilirliğe oranla daha çok önem verdiğini belirlemektedir.



Muhasebe Standartları Kurulu ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kurulu'nun birleşerek oluşturdukları çerçevede Kurullar ilk olarak aranacak kriterin ihtiyaca uygunluk olduğunu ve ihtiyaca uygun olmayan bir bilginin dürüst bir biçimde sunulmasının, zamanlılığının, doğrulanabilirliğinin ve anlaşılabilirliğinin önemsiz olduğunu belirtmektedir. İkinci olarak, ihtiyaca uygun bilginin dürüst bir biçimde sunulması istenmektedir.

Bilginin “yararlı bir bilgi olabilmesi için ne güvenilirlikten ne de ihtiyaca uygunluktan tamamen yoksun olmaması” gerekmektedir. Hangi özelliğin daha baskın unsur olduğundan bağımsız olarak, bu iki özellik, bilginin yararlılığı açısından sahip olması gereken iki özelliği temsil etmektedir.

İhtiyaca uygunluk özelliği finansal tabloların dışında güvenilirliğe tercih edilebilmektedir. Ancak, finansal tablolarda bazı durumlarda ihtiyaca uygunluktan bile vazgeçilerek güvenilirliğin sağlanması savunulmaktadır. Bu tutum kendi içinde risk içermektedir. Bir bilginin finansal tablolarda tanınması için gereken güvenilirlik derecesi, finansal tablo dışında açıklanabilmesi için gereken güvenilirlik derecesinden daha yüksektir. Güvenilirliğin ihtiyaca uygunluğa tercih edilmesinin uç noktalarda ele alınması durumunda ise oldukça güvenilir ancak yararsız bilgilerin finansal tablolarda yer alması olasılığı bulunmaktadır.

Değerleme esasları ihtiyaca uygunluk bakımından karşılaştırıldıklarında en güçlü değerlendirme esasları “kullanım değeri” iken, en zayıfı “tarihi maliyet” esasları olmaktadır. Tarihi maliyeti hariç tutmak kaydıyla cari değeri yansıtan değerlendirme esasları arasında en az ihtiyaca uygun olan değerlendirme esasları “yerine koyma maliyetidir”.

Güvenilirlik açısından ise en güvenilir değerlendirme esasları geçmiş olayların raporlanmasını belgelere dayanarak gerçekleştiren “tarihi maliyet esasları” olmaktadır. En az güvenilirliğe sahip değerlendirme esasları ise tamamen tahminlere dayanan “kullanım değeri” değerlendirme esaslarıdır. “Yerine koyma maliyeti”, “net gerçekleştirilebilir değer” ve “gerçeğe uygun değer” aktif piyasadan elde edildikleri sürece güvenilir olarak nitelendirilmektedirler.

Niteliksel özellikleri bakımından diğerlerine kesin üstünlük sağlayan bir değerlendirme esası bulunmamaktadır. Hangi değerlendirme esasının kullanılacağı işletmenin büyüklüğüne göre de belirlenebilmektedir. Küçük işletmeler açısından basit ve anlaşılır değerlendirme esaslarının kullanımı daha uygun olmaktadır. Büyük işletmeler içinse tarihi maliyet ihtiyaca uygun olmadığı için tercih edilmemektedir. Net gerçekleşebilir değer esasının işletmenin sürekliliği ilkesi ile çelişmesi, yoksun olma değeri ve yerine koyma maliyetinin tam olarak anlaşılammış olması ve kullanım değerinin güvenilirliğine ilişkin sorunlar nedeniyle büyük işletmeler açısından en uygun değerlendirme esası gerçeğe uygun değer olmaktadır.

### **Muhasebe Politikaları ve Değerlemeye Etkileri**

Glautier ve Underdown (1986: 3) değişen çevre koşulları nedeniyle, muhasebenin sınırlarının da sürekli olarak genişlediğini belirtmektedir. Buna paralel olarak esnekliğin muhasebe tanımları içerisinde en az kullanılan özelliklerden birisi olmasının nedeninin muhasebe tanımlarının genellikle çevresel değişikliğin olmadığı dönemlerde yapılmış tanımlar olmasına dayandırılması olanaklıdır. Ancak, son dönemlerde muhasebe çevresinin değişmesi ve belirsizliğin artması gibi nedenler ile esnekliğe verilen önem artmaktadır. Esnekliği alternatif muhasebe politikaları arasında seçim yapabilmek olarak tanımlamak da olanaklıdır (Wolk, Francis ve Tearney, 1984: 242; Hope, 2004: 24). Ancak, bu özelliği ile esnekliğin muhasebe sonuçlarının genel geçerliği, karşılaştırılabilirliği ve tutarlılığı ile uyummadığı görüşü mevcuttur.

Değerleme işletmelerin performans sonuçlarını etkilemekte ve açıklanan kâr rakamları kullanılan değerlendirme ölçütlerine bağlı olarak değişebilmektedir (Akdoğan ve Aydın, 1987: 418; Norton, 1995: 184).

Basu, Hwang ve Jan (1998) muhasebede ölçüm yöntemlerindeki uluslararası farklılıkların analistlerin kazanç yönelik tahminleri üzerindeki etkisini incelemekte ve daha fazla alternatif yöntem içeren ve daha az tahakkuk esasını kullanan çevrelerde tahminlerin daha doğru olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Ancak, literatürdeki genel sonuç ile uyumlu şekilde, Hope (2004: 23) analistlerin kazanç ilişkin tahminlerindeki yeterliliğin yöneticilere sunulan alternatif yöntem sayısı ile ters orantılı olduğunu ve

tahakkuk esasına dayalı muhasebe sistemi kullanımı ile arttığını ortaya koymaktadır. Ayrıca, yöneticiler üzerinde zorlayıcı bir kuvvetin bulunması<sup>19</sup> da yöneticilerin tercihlerini sınırlamakta ve böylece tahmin edebilme yeteneğini artırmaktadır.

Kullanıcılar açısından, finansal tabloların hazırlanması sırasında uygulanan yöntemlerin, tahminlerin ve önyargıların açıklanması çok önemlidir. Çünkü tabloların analiz edilmesi sürecini etkileyebilme potansiyelleri çok yüksektir. Birden fazla değerlendirme/ölçüm yöntemi kullanılmışsa, hangi sınıfın hangi yöntemle ölçüldüğünü belirtmek yeterli bilgi sunmaktadır. Özellikle, standartların alternatif uygulamalara izin verdikleri durumlarda, uygulanan konsolidasyon yöntemi, borçlanma maliyetlerine ilişkin olarak tamamen giderleştirme ya da aktifleştirme tercihi gibi uygulanmakta olan politikaların açıklanması gerekmektedir. Uygulanacak muhasebe yönteminin seçimi, hâsılat ve giderlerin gelire ne zaman yansıtılacağını etkilemektedir. Tamamlama yüzdeleri yöntemi süreç devam ederken hâsılatın bir bölümünün tanınmasına olanak verirken, hammadde girdi fiyatlarının düştüğü durumlarda FIFO yöntemi satılan mamul maliyetinin ağırlıklı ortalamalar yöntemine göre daha yüksek çıkmasına neden olmaktadır.

Uygulanan politikaların, tahminlerin ve varsayımların finansal tablolar üzerindeki etkisinin çok büyük oranda tahakkuklar üzerinde görülmesi, tahakkukların doğru bir şekilde tanımlanmasının ve uygun yöntemler kullanılarak değerlendirilmesinin önemini ortaya koymaktadır.

Çalışmanın ikinci bölümünde tahakkukların tanımlanması, güvenilirliklerinin ve süreğenliklerinin değerlendirilmesi ve hisse senedi fiyatlandırmasındaki olası yanıltıcı etkilerinin açıklanması amaçlanmaktadır.

---

<sup>19</sup> Birçok ülkede borsa ile hükümete bağlı düzenleyiciler (sunuma ilişkin kuralları koymak, denetlemek ve zorlayıcı kuvvet oluşturmak konusunda) sorumluluğu paylaşmaktadırlar. Ülkeler arasında zorlayıcılık derecesi değişmektedir. Zorlayıcılık ülkelerdeki kurumsal yönetim ve yasal yapıya bağlı olarak belirlenmektedir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### TAHAKKUKLAR, TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİ, KAZANCIN SÜREĞENLİĞİ VE TAHAKKUK ANOMALİSİ

Muhasebeyi nakit saymaktan ayıran olgu tahakkuk esasının varlığıdır. İşlemlerin ve olayların sonuçlarının nakde dönüşmelerini beklemeden finansal tablolara yansıtılması tahakkuklar sayesinde gerçekleşmektedir. Diğer bir ifadeyle, tahakkuklar kullanılarak nakit dışındaki varlıklar da karar alma sürecine katılmaktadır. Böylece, tahakkuklar muhasebe kazançlarına değerlendirme ve performans ölçme yeteneği kazandırmaktadır.

#### 2.1. Tahakkuk Esasına Dayalı Muhasebe – Nakit Esasına Dayalı Muhasebe

Genellikle işletmenin alım, satım, üretim ve diğer faaliyetleri ve kaynakların gerçeğe uygun değerlerindeki değişimler nakit olarak gerçekleşmemektedir. Bu nedenle, işletmenin kaynakları, yükümlülükleri ve bunlardaki değişimler konusunda bilgi sunan tablolar, yalnızca nakit giriş - çıkışını yansıtan tablolara göre performans konusunda daha bilgilendirici olmaktadır (FASB, Kavramsal Çerçeve, 2008: 6). Tahakkuk esasını olmasa önemli ekonomik kaynaklar ve yükümlülükler finansal tablolarda gözükmeyeceklerdir. Tahakkuk esasının çalışmasını anlamak, kazançların nakit akışlarına kıyasla ekonomik rolünü de anlamayı sağlar. Bunun nedeni, tahakkuk esasına dayalı muhasebe sisteminin bir gelir ya da gider kalemini finansal tablolarda tanımak için nakit akışının gerçekleşmesini beklememesidir. Tahakkuk esasına dayalı muhasebe, giderlerin oluştuğu, gelirlerin ise kazanıldıkları döneme kaydedilmelerini sağlamaktadır (Yalkın, 1998: 414; Williams ve diğerleri, 2009: 102). Örneğin, kredili bir satışın hâsılatı, tahakkuk esasına dayalı muhasebe sisteminde satış yapıldığı anda tanınırken nakit esasına dayalı muhasebe sisteminde nakdin işletmeye gelmesi sonucunda tanınmaktadır. Bu durumda, tahakkukların hem geçmiş dönemin hem de içinde bulunulan dönemin performansı ile ilişkili olduğunu söylemek olanaklıdır.

Tahakkuk esasının amacı, nakit akışlarının izleyen dönemlerde gerçekleşebileceğinin ifade edilmesi olmasına karşın, tahakkuk tutarının artması

muhasebe rakamlarının gerçekleşen nakit akışlarından farklılaşması anlamına da gelmektedir. Tahakkuklar, nakit akışlarının dönem kârını daha az hata içerecek şekilde yansıtmasını sağlamaktadır (Ball ve Shivakumar, 2006: 208). Ayrıca, tahakkukların işletmenin değerlemesinde ne derece önemli olduğu literatürde de ele alınmaktadır (Bowen, Burgstahler ve Daley, 1987; Dechow, 1994; Subramanyam, 1996; Sloan, 1996; DeFond ve Park, 2001).

Subramanyam (1996: 259) piyasanın tahakkukları fiyatlandırdığını ve müdahale içermeyen kazancın değerlendirme ile nakit akışlarına göre daha yakından (fakat net kârdan daha az) ilgili olduğunu öne sürmektedir. Ayrıca, değerlemeye ihtiyari ve ihtiyari olmayan tahakkukların ikisinin de etkisinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Bunun yanı sıra, Subramanyam (1996: 259) ihtiyari olmayan tahakkukların nakit akışlarına ek bilgi sağladığı, fakat bu ek bilginin toplam tahakkukların sağladığı ek bilgiden daha az olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Dechow (1994) kazançların hisse senedi getirileri üzerinde etkili olan işletme performansını yansıtmaya yeteneğini tahakkukların hangi durumlarda artırdığını araştırmaktadır. Sonuç olarak, kazançların toplam tahakkuk tutarı fazla, faaliyet dönemi uzun ve ölçüm aralıkları kısa iken, hisse senedi getirileri ile nakit akışlarından daha fazla ilgili olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Büyük işletmelerde beklenmeyen kazançların ve esas faaliyetlerden kaynaklanan beklenmeyen nakit akışlarının getiriye etkisinin daha az olduğu belirtilmektedir. Bilgi içeriği bakımından nakit akışları ile tahakkuklar karşılaştırıldığında ise, büyük işletmelerde nakit akışlarının daha fazla bilgi içerdiği ortaya çıkmaktadır. Bu işletmelerde muhasebe uygulaması alternatiflerinin daha fazla olması sonucu, gelirin istikrarlı hale getirilmesine<sup>20</sup> daha fazla rastlanacağı ve bu nedenle de kazançların değer ile ilişkisinin azalacağı savunulmaktadır (Leuz, Nanda ve Wysocki, 2003).

---

<sup>20</sup> Gelirin istikrarlı hale getirilmesi, beklenen ya da normal gelir tutarından sapmaları azaltmak olarak tanımlanmaktadır (Moses, 1987; Aktaran: McNichols, 2002: 62). Bu terim çalışmada İngilizce literatürdeki "income smoothing" kavramının Türkçe karşılığı olarak kullanılmaktadır.

Bartov, Goldberg ve Kim (2001) üç Anglo-Sakson ülkesini (Amerika, İngiltere ve Kanada) ve iki Kıta Avrupası ülkesini (Japonya ve Almanya) ele aldıkları çalışmada Anglo-Sakson ülkelerinde, Kıta Avrupası ülkelerinden farklı biçimde, kazançların hisse değerini açıklama kuvvetinin nakit akışlarına oranla daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır<sup>21</sup>. Charitou, Clubb ve Andreou (2001) Japonya'da, Haw, Qi ve Wu (2001) Çin'de, Habib (2008) ise Yeni Zelanda'da benzer sonuçlara ulaşmıştır.

Dhaliwal, Lee ve Fargher (1991; Aktaran Habib, 2008: 63) ile Martikainen (1997: 292) finansal kaldıracı yüksek oranda kullanan işletmelerin kazançlarının yüksek sistematik riskleri nedeniyle daha az değerlendirilme etkisine sahip olabileceğini belirlemektedirler. Sistematik riske bağlı olarak bu işletmelerin gelecek nakit akışı beklentilerinin bugünkü değeri de düşük olmaktadır. Yüksek kaldıracı sahip işletmelerin yöneticilerinin kazançları manipüle etmekten çıkarları olabileceği de savunulmaktadır (DeFond ve Jiambalvo, 1994: 150; Dichev ve Skinner, 2002: 1094). Bu durum kazanç rakamlarının güvenilirliğini düşürerek yatırımcıların ilgisinin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına kaymasına neden olmaktadır.

Nakit akışlarının kısa dönemde tersine dönecek etkileri bulunmaktadır. Örneğin, bir dönem raporlanan nakit akışlarını yüksek göstermek için yöneticiler vadesi gelmiş borcu izleyen dönemde ödemeyi tercih edebilmekte, ancak bu dönem nakit akışlarını artırıcı etki, izleyen dönemde azaltıcı bir etkiye dönüşebilmektedir. Tahakkuklar muhasebe kazancını bu tür etkilerden arındırmakta ve daha etkin bir performans ölçütü olmasını sağlamaktadır (Ball ve Shivakumar, 2006: 208; Conolly ve Hyndman, 2006: 284). Eşzamanlı bir bakış açısıyla değerlendirildiğinde, tahakkuklar nakit akışlarının geçici etkilerini netleştirdiği için tahakkuklar ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ters orantılıdır (Dechow, 1994; Dechow, Kothari ve Watts, 1998: 144). Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) tahakkuklar ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki ters orantıya geliri istikrarlı hale getirmek üzere uygulanan kazanç yönetiminin ve nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki mekanik ilişkinin neden olabileceğini savunmaktadır.

---

<sup>21</sup> Anglo-Sakson ülkelerinin muhasebe sisteminin bilgi kalitesi bakımından Kıta Avrupası ülkelerine oranla daha iyi olduğu belirtilmektedir (Ball, Kothari ve Robin, 2000; Bushman ve Piotroski, 2006).

Faaliyetlere ilişkin tahakkukların nakit akışlarının geçici etkisini azaltma rolünün tersine, kâr ya da zararın tablolara alınması rolü, bu tahakkukların döneme ilişkin faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile doğru orantılı olmasına neden olmaktadır. Bir duran varlıktan içinde bulunulan dönemde elde edilecek nakit akışlarındaki değişimin, o varlıktan gelecekte elde edilecek nakit akışlarındaki değişim ile doğru orantılı olduğu düşünülmektedir. Bir varlıktan gelecekte elde edilecek nakit akışlarında ortaya çıkan değişimin kayıtlara alınabilmesi için de tahakkuklara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu yolla tahakkuklar nakit akışlarında ortaya çıkan değişimler ile doğru orantılı olmaktadır (Ball ve Shivakumar, 2006: 213).

Benzer bir konuda yaptıkları çalışmada, Francis ve diğerleri (2004) özsermaye maliyetinin belirlenmesindeki en önemli etkenin tahakkukların nakde dönüştürülebilirliği olduğunu belirtmektedir. Özellikle şimdiki değer hesaplanmasındaki rolü düşüldüğünde, kârın ya da zararın tahakkuklar yolu ile zamanında yansıtılması büyük önem taşımaktadır (Ball ve Shivakumar, 2006: 213). Ayrıca, tahakkuklar simetrik olarak çalıştıkları için muhasebe kalemlerinin değerlemesindeki artışı da azalışı da yansıtacak şekilde kullanılmaktadırlar. Bu yönleri ile zararın asimetrik zamanlama ile tanınması uygulamasına ters düşmektedirler (Ball ve Shivakumar, 2006: 212).

Tahakkuk esasına dayalı muhasebe, gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilebilmesi ve döneme ilişkin nakit akışlarının içerdiği hataların ve eksiklerin ortadan kaldırılması için yöneticilerin deneyimlerini ve bilgi avantajlarını kullanarak kazanç tutarı üzerinde düzenlemeler yapılan bir sistem olarak kabul edilmektedir (Luo, 2007: 13). Öte yandan, tahakkuk esasına dayalı kazancın mı yoksa nakit akışlarının mı firmaların gelecek dönemlere ilişkin nakit akışı yaratma yeteneğini daha iyi yansıttığı muhasebe literatüründe henüz kesin olarak çözüme kavuşturulamamış bir soru olarak yer almaktadır<sup>22</sup>. Son dönemlerde yapılan çalışmalar (Barth, Beaver ve Landsman, 2001; Burgstahler, Jiambalvo ve Pyo, 1999; Subramanyam ve Venkatachalam, 2007; vb.) esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gelecek dönemlere ilişkin nakit akışlarını kazançlara oranla daha iyi tahmin edebildiğini göstermektedir. Aslında nakit

---

<sup>22</sup> Tahmin edilecek ölçütün gelecek döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları olmasının temel dayanağı, finansal raporlamanın temel hedefinin gelecekteki nakit akışlarını tutar, zamanlama ve belirsizlik bakımından tahmin edebilmek olmasıdır.

akışlarının ve kazançların birbirine üstün yönleri bulunmaktadır. Ayrıca, kazancın bu iki bileşeni farklı fiyatlandırılmaktadır (Dechow, 1994; Haw, Qi ve Wu, 2001: 392). İkisi de hisse senedi getirilerini (Rayburn, 1986; Ali, 1994) ve gelecek dönemlere ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarını (Burgstahler, Jiambalvo ve Pyo, 1999; Barth, Beaver ve Landsman, 2001) tahmin etmede kullanılmaktadır.

Tahmin edilmek istenen kriterin izleyen döneme ilişkin nakit akışları yerine izleyen dönem kazancı olması durumunda, döneme ilişkin kazanç bilgisinin nispeten daha fazla bilgi içermesi bakımından nakit akışları bilgisinden daha faydalı olduğunu söylemek olanaklıdır (Hope, 2004: 26; Subramanyam ve Venkatachalam, 2007: 458).

Subramanyam ve Venkatachalam (2007) işletmenin değerinin belirlenmesi ve performansının değerlendirilmesi bakımından hangi esasa dayanan muhasebe sisteminin daha yetkin olduğunu incelemiştir. Sonuç olarak, nakit esasına dayalı muhasebe sistemi ile karşılaştırıldığında, tahakkuk esasına dayalı muhasebe sisteminin dönem kazancının performansı daha iyi bir şekilde yansıtmasını sağladığı sonucuna ulaşmıştır. Dechow (1994) tahakkukların kazancın performansı açıklama gücünü nakit akışlarına oranla daha fazla artırdığını belirtmektedir. Ayrıca, tahakkuk esasına dayalı muhasebe kazancının nakit akışlarındaki zamanlama ve eşleştirilememe sorunlarını çözdüğü ve bu yüzden firmanın değerini ve performansını daha iyi yansıttığı savunulmaktadır (Dechow, 1994: 5; Subramanyam, 1996: 249-250). Ancak, tahakkuklar da genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin sağladığı tahmine dayanma ve yoruma açık şekilde ölçümlenebilme özelliği nedeniyle hatalar içerebilmektedir.

## **2.2. Tahakkukların Tanımlanması**

Tahakkuk kelimesi sözlük anlamı itibariyle “gerçekleşme”, “yerine gelme” olarak tanımlanmaktadır (Türk Dil Kurumu). Vergisel uygulamalar açısından “ödememin kesinleşmesi anlamına gelen tahakkuk, tarh ve tebliğ edilen bir vergi borcunun ödenmesi gereken aşamaya gelmesi olarak tanımlanabilir (VUK madde 22).

Tahakkuklar, muhasebe literatüründe gayri-nakdi çalışma sermayesinden amortisman giderlerinin düşülmesi yoluyla elde edilen tutarda ortaya çıkan değişim



olarak tanımlanmaktadır (Healy, 1985; Warfield, Wild ve Wild, 1995: 78; Sloan, 1996: 257). Ancak, tahakkukların bu şekilde tanımlanması, uzun vadeli faaliyet varlıkları, uzun vadeli faaliyetlere ilişkin yükümlülükler, gayri-nakdi finansal varlıklar ve finansal yükümlülükler içerisinde yer alan birçok tahakkukun ve erteleme kalemlerinin göz ardı edilmesi anlamına gelmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 439).

Tahakkukları daha kapsamlı bir biçimde tanımlayabilmek üzere Richardson ve diğerleri (2005: 445) tahakkuk esasına dayalı muhasebenin olmaması durumunda bilançoda gözükecek tek varlık ya da yükümlülük kaleminin nakit hesabı olacağını belirtmektedir. Çünkü diğer bütün varlıklar ve yükümlülükler, tahakkuk esasına dayalı muhasebenin sonucudur. Kazanç bakış açısından ele alındığında ise; nakit esasına dayalı muhasebede kazançlar, işletmeye gelen nakit akışlarından işletme sahiplerine dağıtılan net nakit tutarı çıkıldıktan sonra kalan tutar olarak tanımlanmaktadır. Diğer taraftan, tahakkuk esasına dayalı muhasebede kazanç, özsermayede meydana gelen değişime (net varlıklardaki değişime) işletme ortaklarına dağıtılan net nakit tutarının eklenmesi ile elde edilmektedir. Tahakkuk esasına dayalı muhasebe sisteminde elde edilen kazanç rakamı ile nakit esasına dayalı muhasebe sisteminde elde edilen kazanç rakamı arasındaki fark tahakkukları vermektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 445).

Tahakkuklar gayri-nakdi varlıklarda ortaya çıkan değişim ile yükümlülüklerde ortaya çıkan değişim arasındaki fark olarak da tanımlanabilmektedir. Bu tanım, Healy (1985) ve Sloan (1996) gibi araştırmacılar tarafından önceden yapılmış tahakkuk tanımları ile karşılaştırıldığında daha kapsamlıdır. Çünkü bu tanım faaliyetlere ilişkin duran varlıklar<sup>23</sup>, faaliyetlere ilişkin uzun vadeli yükümlülükler, finansal varlıklar ve finansal yükümlülükler arasında yer alan tahakkukları da içermektedir. Teoh, Welch ve Wong (1998) kazanç rakamını sunarken nakit akışlarına yapılan düzeltmelerin tümüne birden tahakkuk adı verildiğini belirtmektedir. Bunun yanı sıra, Amerikan Finansal Muhasebe Standartlar Kurulu'nun (FASB) yayınladığı Kavram Açıklamaları No. 6, paragraf 141, tahakkukları, ticari alacaklar gibi, gelecekte nakit girişi ya da çıkışı

---

<sup>23</sup> Richardson ve diğerleri (2005), Healy'nin (1985) tahakkuk tanımının, faaliyetlere ilişkin duran varlıklarda yer alan tahakkukların oluşturulmasını göz ardı ettiğini ve yalnızca bu tahakkukların bir bölümünün, amortisman uygulanması suretiyle giderleştirilerek geri çıkartılması gibi yollar ile, tersine dönüşünü içerdiğini savunmaktadır.

yaratması beklenen ve cari dönem kârına ilişkin işlemleri temsil eden kavramlar olarak tanımlamaktadır. Dönem içerisinde yapılan bir kredili satışın o dönemin kârını etkilemesine karşın, izleyen dönemlerde tahsil edilecek olması bu kredili satışın sonucunda tahakkuk oluştuğunu göstermektedir. Diğer taraftan, önceden ödenen giderler gibi, cari dönemde nakit girişi ya da çıkışı yaratan, fakat izleyen dönemin kârına etki edecek işlemler “erteleme” olarak tanımlanmaktadır. İzleyen dönemde gerçekleşecek bir satış için ön ödeme (avans) alınması, diğer bir ifadeyle, izleyen dönemin kârını etkilemesine karşın, içinde bulunulan dönemde nakde çevrilmiş bir satış olması durumunda, bu satışın sonucu finansal tablolara ertelenmiş gelir olarak yansıtılmaktadır.

### **2.3. Tahakkukların Sınıflandırılması**

Richardson ve diğerleri (2005) tahakkukları güvenilirlik düzeylerine göre ayırmak için kapsamlı bir bilanço yaklaşımı kullanmıştır. Bu yaklaşıma göre tahakkuklar aşağıda ayrıntıları ile incelenmektedir.

#### **Dönen Varlıklar İçerisindeki Tahakkuklar – Duran Varlıklar İçerisindeki Tahakkuklar**

Teoh, Welch ve Wong (1998), tahakkukları sürelerine ve yönetimin kontrolünde olmalarına göre sınıflara ayırmaktadırlar. Bu sınıflandırma çerçevesinde tahakkuklar sürelerine göre;

- (i) kısa vadeli tahakkuklar ve
- (ii) uzun vadeli tahakkuklar

olarak; yönetimin kontrolünde olmalarına göre ise;

- (i) ihtiyari tahakkuklar ve
- (ii) ihtiyari olmayan tahakkuklar

olarak sıralanmaktadır.

Söz konusu çalışmada, kısa vadeli ve ihtiyari tahakkuklar kazanç yönetimine en çok konu olan tahakkuk sınıfı olarak belirlenmektedir.

Kısa vadeli tahakkuklar, günlük faaliyetleri destekleyen kısa vadeli varlık ve yükümlülüklerle ilişkin düzeltmeler olarak ele alınabilir. Kredili satışların hâsılatını o satışlar üzerinden izleyen dönemlerde oluşacak faiz gelirleri ile birlikte kabul edip erken tanıyarak, giderlerin tanınmasını geciktirerek ve alacaklara az karşılık ayırarak tahakkuklar manipüle edilebilmektedir (Teoh, Welch ve Wong, 1998: 66). Stoklar ve ticari alacaklar, izleyen dönem içerisinde nakde çevrilecekleri varsayımı altında finansal tablolara alındıkları için bu tahakkuk sınıfının en önemli kalemlerini oluşturmaktadırlar.

Uzun vadeli tahakkuklar, uzun vadeli varlıklara ilişkin düzeltmelerdir. Amortismanı ve ertelenen vergiyi azaltarak veya olağandışı kazançları gerçekleşmiş gibi göstererek artırılabilirler (Teoh, Welch ve Wong, 1998: 66). Kreutzfeldt ve Wallace (1986: 31) ve Guenther (1994: 238), uzun vadeli tahakkukların yöneticiler tarafından daha az manipüle edildiğini belirtmektedirler. Bunun nedeni, uzun vadeli tahakkukları değiştirmek için gereken sürenin çok uzun olması ve uzun vadeli tahakkukların daha görünür olması olarak belirtilmektedir. Örneğin, bir makinenin değerinin olduğundan yüksek gösterilmesinin etkileri o makinenin ekonomik ömrü ile orantılı şekilde yıllara yaygın olarak görülmektedir.

Duran varlıklara yapılan yatırım kadar çalışma sermayesindeki değişim de bir çeşit yatırım sayılmakta ve işletmenin büyümesinin bir parçasını yansıtmaktadır. Son dönem muhasebe literatürü tahakkukların çalışma sermayesine yapılan yatırımı da kapsadığını ortaya koymaktadır (Bushman, Smith ve Zhang, 2006 ve Zhang, 2007). Örneğin, Zhang (2007: 1334), tahakkukların dışarıdan finansmana, çalışan sayısındaki artışa ve kurumsal büyümenin parçası olan diğer büyüme boyutlarına bağlı olarak değişebileceğini belirtmektedir.

Literatürdeki çalışmalarda toplam tahakkuklarda gözlemlenen değişkenliğin büyük bölümünün çalışma sermayesindeki tahakkuklardan kaynaklandığı

belirtilmektedir (Dechow ve Dichev, 2002; Ecker ve diğerleri, 2005). Ayrıca, yöneticilerin toplam tahakkuklar içinde en fazla kısa vadeli tahakkuklar üzerinde manipülasyon yaptıkları belirlenmiştir (Healy, 1985; Teoh, Welch ve Wong, 1998: 66; Louis H., 2004: 133).

### **Esas Faaliyetlere İlişkin Tahakkuklar – Finansmana İlişkin Tahakkuklar**

Nissim ve Penman (2003: 532) yükümlülüklerin, işletmenin finansmana yönelik faaliyetlerinden ya da esas faaliyetlerinden kaynaklanmaları göz önünde bulundurularak ayrılmalarını yararlı görmektedir. İlk grup düzgün işleyen sermaye piyasalarında alınıp satılırken, ikinci grup daha az mükemmel olan ürün piyasalarında işlem görmektedir. Ayrıca, finansal yükümlülükler bir sözleşmeye dayandırılmaktadır. Bu nedenle, temsil ettiği nakit akışı tutarı belirlidir. Bazı faaliyetlerden kaynaklanan yükümlülükler de sözleşmeye dayandırılmaktadır. Ancak, bu yükümlülüklerin değerleri önyargı içerebilecek tahminler gerektirmektedir.

Nissim ve Penman (2003: 538), özsermaye odaklı düşünüldüğünde bilanço denkleminin aşağıdaki şekilde kurulabileceğini belirtmektedir:

$$\text{Özsermaye} = \text{Faaliyetlere İlişkin Net Varlıklar} + \text{Net Finansal Varlıklar} \quad (1)$$

İşletmenin değerlendirilmesinde kullanılan indirgeme oranının belirlenmesinde finansal kaldıraçın etkisi bulunduğu düşünüldüğünde, tahakkukların esas faaliyetlere ilişkin olması ile finansal faaliyetlere ilişkin olması ayrımı önem taşımaktadır. Bunun nedeni, finansal faaliyetlere ilişkin varlıklar ile esas faaliyetlere ilişkin varlıkların kaldıraç etkilerinin değişik olmasıdır. Faaliyetlere ilişkin yükümlülükler de kârlılığın artırılmasında finansal yükümlülüklerle oranla daha fazla kullanılmaktadır (Nissim ve Penman, 2003: 557). Bunun bir nedeninin yatırımcıların toplam kâra oranla faaliyet kârının daha süregelen olduğunu düşünmesi olduğunun savunulması olanaklıdır.

## 2.4. İşletme Yaşam Eğrileri ve Tahakkuk Dağılımına Etkisi

Aynı bilgileri sunmalarına karşın, işletme yaşam eğrisinin farklı aşamalarında bulunan işletmelerin, sundukları bilgilerin içeriğinin değere ilişkin olma dereceleri değişebilmektedir. Ekonomi literatüründe işletme yaşam eğrisi dört döneme ayrılmaktadır:

- (i) Başlangıç
- (ii) Büyüme
- (iii) Olgunluk
- (iv) Düşüş

Bu dönemler işletmenin karşı karşıya olduğu belirsizlik tutarına, varlıklara yapılan yatırım tutarlarına ve yatırım fırsatlarına ilişkin farklılıklar ile birbirlerinden ayrılmaktadır.

Myers (1977; Aktaran: Frankel ve Roychowdhury, 2007) firma değerinin;

- (i) Mevcut varlıklar,
- (ii) Büyüme fırsatları

olarak sıralanan iki bileşenin olduğunu belirtmektedir.

Yaşam eğrisinin ilk aşamalarında büyüme fırsatları işletme değerinin büyük bileşeniyken sonraki aşamalarda mevcut varlıklar ön plana çıkmaktadır. Değerlemeye ilişkin yapılan bir diğer çalışmada Black (1998a: 52) esas faaliyetlerden, yatırım faaliyetlerinden ya da finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının değerlendirme ile olan ilişkisinin işletmenin yaşam eğrisindeki konumundan etkilendiğini belirtmektedir.

Aharony, Falk ve Yehuda (2006), örneklemin tamamını ele alarak yaptıkları testlerde nakit akışları ile tahakkukların değerlemeye etkileri bakımından birbirinden farklı olmadığını belirlemektedirler. Ancak, örnekleme üç yaşam eğrisi dönemine bölerek testi tekrarladıklarında büyüme döneminde nakit akışlarının açıklama kuvvetinin; olgunlaşma ve düşüş dönemlerinde ise tahakkukların açıklama kuvvetinin daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar. Nakit akışlarının açıklama kuvveti bütün dönemlerde aynı iken, tahakkukların açıklama kuvvetinin büyüme döneminde diğer dönemlere oranla daha düşük olduğu belirlenmektedir. Bu durumu Richardson ve diğerleri (2005: 484) tahakkukların nakit akışlarına oranla daha az güvenilir olmasına bağlamaktadır.

Literatürde tahakkuk tutarının, işletmenin yaşam eğrisine bağlı olarak değiştiği kabul edilmektedir (Black, 1998: 41; Stickney, Brown ve Wahlen, 2003). Black (1998a, b) kazançların yaşam eğrisinin ilk ve son aşamasında negatif olmasının beklendiğini ve bu durumun küçük işletmeler için daha olası olduğunu belirtmektedir. Ayrıca, bu aşamalarda kazançların süreğenliği de daha az olmaktadır. Ancak, son aşamalarda kazancın negatif olduğu durumlarda süreğenlik daha fazla olmaktadır.

İşletme yaşam eğrisinin başlangıç aşamasında az tutarda varlık bulunmaktadır. Bu nedenle, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ve net kâr düşük olmaktadır. İşletme yaşam eğrisinin bu aşamasında kısa vadeli faaliyet bilgisi hisse getirileri ile çok ilişkili olmayabilmektedir. Değer, daha büyük oranda büyüme fırsatlarından kaynaklanır. Başlangıç aşamasında işletmenin varlıkları gelecekte sahip olacağı varlıklardan çok farklı olabilir. Bu aşamada büyüme fırsatlarına yatırım yapabilmek için finansman ihtiyacı vardır (Black, 1998a: 45).

İşletme yaşam eğrisinin büyüme aşamasında fırsatlara yatırım başlamaktadır. Varlık değerinin işletme değeri içerisindeki payı artmaktadır. Varlıklar büyüme fırsatlarını daha fazla yansıtmakta ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ve net kâr yaratma güçleri yüksek olmaktadır. Büyüme fırsatları hâlâ temel bileşendir. Ayrıca, benzer şekilde finansmana duyulan ihtiyaç devam etmektedir (Black, 1998a: 45). Sermaye maliyeti hâlâ yüksek olduğu için hissedarlar kâr payı almak yerine paralarını tekrar işletmeye yatırmayı daha kârlı bulmaktadır. Bu nedenle, yatırımcıların

büyüme döneminde tahakkuklara oranla nakit akışlarına daha fazla değerlendirme rolü yüklediklerini söylemek olanaklıdır.

İşletme yaşam eğrisinin olgunluk aşamasında büyüme fırsatlarının değeri toplam varlık değeri ile karşılaştırıldığında önceki iki aşamaya oranla daha düşüktür (Black, 1998a: 41). Gereken nakit akışlarının içeride oluşturulduğu orta / düşük seviyede büyüme görülmektedir. İşletmenin kârı da esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları da artmaktadır. Piyasada işletmenin ürünlerine doygunluğa erişilmesi ile kârlı yatırım olanakları azalmaktadır. Sonuç olarak, işletmenin tahakkuka dayalı yatırımları ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları konusunda minimum büyüme ve tahakkuk-bazlı finansmanda ve finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında daha da küçük büyüme yaşaması beklenmektedir. Şirket varlıklarındaki artış, belirsizliği ve dolayısıyla borçlanma maliyetlerini azaltmaktadır. Bu nedenle, olgunluk aşamasındaki işletmelerde yatırımcıların kâr paylarını tekrar işletmeye yatırıma kararları kârlı bir karar olmamaktadır.

Büyüklik ile yöneticilere verilen primlerin doğru orantılı olduğu düşünüldüğünde, olgunluk aşamasında yöneticilerin kârları ve yüksek maliyetle borçlanılan fonları hissedarların dezavantajına kullanarak, kendilerine avantaj sağlamaları olasıdır. Dolayısıyla yatırımcıların, kazançlara ilişkin tahakkuklar ile sermaye yatırımları olarak sınıflandırılan tahakkuklardaki büyümeye daha fazla dikkat etmesi gerekmektedir. Çünkü net kâr, kâr paylarını sınırlarken, tahakkuka dayalı yatırım mevcut ve gelecek dönemlere ilişkin finansal yükümlülüklerin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, olgunluk aşamasında tahakkuk bilgisinin nakit akışları bilgisine göre ihtiyaca daha uygun olduğunu söylenebilmektedir (Aharony, Falk ve Yehuda, 2006: 2).

İşletme yaşam eğrisinin düşüş aşamasında mevcut varlıkların değeri hâlâ bu varlıkların işletilmesinden elde edilecek nakit akışlarının bugünkü değeridir. Büyüme fırsatları sınırlıdır. Piyasadan finansman bulma olanakları işletmenin düşüş aşamasında olmasının piyasa tarafından duyulması durumunda çok kısıtlıdır. Bu aşamada net kâr, tahakkuka dayalı yatırım, tahakkuka dayalı finansman, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları, finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olgunluk dönemine göre daha az büyüme

göstermektedir (Aharony, Falk ve Yehuda, 2006: 6). Kazancın ve varlıkların nakde çevrilerek hissedarlara dağıtılması nedeniyle, bu dönemde nakit akışlarının tahakkuklara oranla daha baskın olacağı düşünülmektedir (Aharony, Falk ve Yehuda, 2006: 6). Diğer taraftan, varlıkların nakde çevrilmesi aşamasında tahakkuk bilgisi gerektiği için, yöneticilerin gelecekte sonuçlanacak yeni yatırım hamleleri de göz önünde bulundurulduğunda, bu dönemde tahakkukların değerlendirme ile nakit akışlarına oranla daha fazla ilgili olduğu savunulabilmektedir.

Anthony ve Ramesh (1992) ve Black (1998a), işletmelerin yaşam eğrisinin hangi aşamasında olduğunu belirlemek üzere dört adet değişken kullanmaktadırlar. Bu değişkenler;

- (i) Satış büyümesi,
- (ii) Sermaye harcamalarındaki değişim,
- (iii) Kâr payı ödeme oranı,
- (iv) İşletmenin yaşı

olarak sıralanmaktadır.

Aharony, Falk ve Yehuda (2006) getiri ile kârdaki değişim arasındaki ilişkiyi incelemekte<sup>24</sup> ve sonuç olarak büyüme aşamasında bu ilişkinin en yüksek, düşüş aşamasında ise en düşük düzeyde olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Ancak, kâr ile getiri korelasyonunun tersine, getiri ile ayrı ayrı tahakkuka dayalı yatırım, tahakkuka dayalı finansman ve nakit akışları arasındaki ilişki düzeyleri büyüme aşamasında en düşük, düşüş aşamasında ise en yüksek değerlerinde çıkmaktadır. Ayrıca, büyüme aşamasında net kâr ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki fark en yüksek düzeydedir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarında ortaya çıkan

---

<sup>24</sup> Yapılan testler sonucunda hem yaşam eğrilerinin aşamaları bazında hem de toplam örneklem için tahakkuk bilgisinin, getiri ile nakit akışı bilgisine oranla daha yüksek ilişkide olduğu belirlenmiştir.



değişim ile tahakkuka dayalı yatırımlar arasındaki ilişki de en yüksek düzeye düşüş aşamasında ulaşmaktadır.

## **2.5. Tahakkukların Kalitesi ve Süreçliliği**

Muhasebe bilgisinin kalitesinin yükseltilmesi pek çok alanda bilgi kullanıcılarının aldıkları kararlarda hata yapma olasılığını azaltmaktadır. Diğer bir ifadeyle, muhasebe bilgisinin kalitesi o bilginin karar vericilere aldıkları kararlarda yol gösterici olabileceğinin bir göstergesidir. Aynı şekilde, Bharat, Sunder ve Sunder (2008: 2) tahakkukların kalitesinin, işletmeye borç veren tarafların işletmenin gelecekte sağlayacağı nakit akışlarına ilişkin olarak oluşturdukları tahminleri etkileyeceğini belirtmektedir.

Tahakkuk kalitesi düşük olan işletmelerin sermaye maliyetleri yüksektir. Tahakkuk kalitesi ekonomik çevreden kaynaklanan ve yönetici tercihlerinden kaynaklanan tahakkuk kalitesi olarak iki sınıfa ayrıldığında; sermaye maliyetini ilk sınıfın daha fazla artırdığı, çünkü ikincisinin aynı zamanda performans değerlendirmesi sağlayarak sermaye maliyetini azalttığı savunulmaktadır (Francis ve diğerleri, 2005: 296).

### **Tahakkuk Güvenilirliği**

FASB, Kavram Açıklamaları 2'de (par. 62) güvenilirlik tanımlanırken "muhasebe bilgisi, kullanıcılarının o bilginin sunması amaçlanan ekonomik durumu / olayı yansıttığı konusunda ona bağlı kalabildikleri ölçüde güvenilir" denmektedir. Bu tanım ile birlikte tahakkukların tanımından yola çıkarak tahakkukların güvenilirliklerini ileride nakde dönüşüp dönüşmemelerine dayanarak değerlendirmek olanaklıdır. Diğer bir ifadeyle, güvenilir tahakkuklar doğrudan temsil ettikleri nakit akışları ile ilişkilendirilebilmelidirler.

Liu ve Qi (2006) ve Core, Guay ve Verdi (2008) piyasa tarafından tahakkuk kalitesinin değil, tahakkuk tutarının (düzeyinin) fiyatlandırıldığını ortaya koymuştur. Aynı şekilde, bir başka çalışmada Francis ve diğerleri (2005: 296) de tahakkuk kalitesinin sermaye maliyetinin belirlenmesinde önemli bir rol oynadığını belirtmektedir. Francis ve diğerlerine (2005: 296) göre tahakkuk kalitesi yatırımcılara muhasebe kârının nakit

akışlarına dönüşmesini açıklamaktadır. Kalitesi daha düşük olan tahakkuklar bu dönüşümü azaltmakta ve bilgi riskini artırmaktadır.

### 2.5.1.1. Bilanço Sınıflarının Güvenilirlik Dereceleri

Richardson ve diğerleri (2005) tahakkukları bilanço içerisinde sınıflandırmakta ve her tahakkuk sınıfını güvenilirlik derecesine göre sıralamaktadır. Söz konusu çalışmada araştırmacılar bu süreci, bilançoda tahakkukların yüklendikleri faydanın ya da yükümlülüğün doğasına göre sınıflandırıldığı ve her sınıfın ya da her muhasebe kaleminin farklı güvenilirlik düzeyi ile ölçülüp raporlandığı bilgisine dayanarak gerçekleştirmektedir.

Richardson ve diğerleri (2005) tahakkukları iki aşamalı bir sınıflandırmaya tâbi tutmaktadır. İlk aşamada, bilançoda yer alan tahakkukları ilgili oldukları işletme faaliyetlerine göre sınıflandırmaktadır. Bu sınıflandırma ile tahakkuklar (ACC);

- (i) Gayri-nakdi Çalışma Sermayesindeki Değişimler ( $\Delta WC$ ),
- (ii) Faaliyetlere İlişkin Net Duran Varlıklardaki Değişimler ( $\Delta NCO$ ),
- (iii) Net Finansal Varlıklardaki Değişimler ( $\Delta FIN$ )

sınıflarına ayrılmaktadır.

Eşitlik şu şekilde ifade edilmektedir:

$$ACC = \Delta WC + \Delta NCO + \Delta FIN \quad (2)$$

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ( $\Delta WC^{25}$ ), nakit ve kısa-vadeli yatırımlar dışında kalan, faaliyetlere ilişkin dönen varlıklardaki değişimlerden ( $\Delta COA$ ) kısa-vadeli borçlar dışında kalan, faaliyetlere ilişkin kısa vadeli yükümlülüklerdeki

---

<sup>25</sup> Bu tahakkuk sınıfı Healy (1985) ve Sloan (1996) çalışmalarında ortaya konan geleneksel tahakkuk ölçümünün temelini oluşturmaktadır.

değişimlerin ( $\Delta COL$ ) çıkarılması ile elde edilmektedir. Bu sınıfın önemli derecede öznel yargılar ve varsayımlar kullanılarak ölçülen/raporlanan tahakkuklardan oluştuğu savunulmaktadır (Sloan, 1996; Richardson ve diğerleri, 2005). Ayrıca, Richardson ve diğerleri (2005: 449) bu sınıfın içerdiği varlıklar ile yükümlülükler arasında da güvenilirlik açısından büyük farklılıklar olabileceğini öne sürmekte ve bu nedenle, ilk aşamada, oluşturulan bu sınıfı da içerdikleri varlıklara ( $\Delta COA$ ) ve yükümlülüklere ( $\Delta COL$ ) göre iki farklı alt sınıfa ayırmaktadır ( $\Delta WC = \Delta COA - \Delta COL$ ).

Thomas ve Zhang (2002) faaliyetlere ilişkin dönen varlıklarda yer alan tahakkukların en büyük bölümünü "Ticari Alacaklar"ın ve "Stoklar"ın oluşturduğunu ortaya koymaktadır. Ticari alacakların net gerçekleşebilir değerlerinin tespiti sürecinde tahsil edilemeyeceği düşünülen değer tahmini oldukça fazla öznel yargı gerektirmektedir. Ayrıca, hatır senetleri kullanılması, henüz gerçekleşmemiş hâsılâtın önceden tanınması gibi yollar ile ticari alacaklar da kazançların manipüle edilmelerinde kullanılabilir (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1996: 12). Bu tahakkuk sınıfında yer alan ikinci temel muhasebe kalemini temsil eden "Stoklar"ın tutarının belirlenmesinde de yüksek derecede varsayım kullanılmaktadır. Stokların değerlendirilmesinde hangi yöntemin (FIFO, Ağırlıklı Ortalamalar vb.) kullanılacağına ya da stoklar için ayrılması gereken değer düşüklüğü karşılık tutarının belirlenmesi gibi konularda varsayımlara gereksinim duyulmaktadır. Bu nedenler ışığında, faaliyetlere ilişkin dönen varlıklarda yer alan tahakkukların güvenilirlik derecesinin düşük olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Richardson ve diğerleri, 2005: 450).

Gayri-nakdi çalışma sermayesini oluşturan ikinci alt sınıf olan, faaliyetlere ilişkin kısa-vadeli yükümlülükler (COL) içerisindeki tahakkuklar arasında ise en büyük payın "Ticari Borçlar"a ait olduğu görüşü kabul edilmektedir. Bir işletmenin varlığını sürdürebilmesi için borçlarını tamamiyle ödemesi gerektiğinden ve bu tür borçların da oluştukları dönemdeki itibari değerleri ile kaydedilmiş olmalarından dolayı "Ticari Borçlar" güvenilirlik düzeyi yüksek olan tahakkuklar olarak ele alınmaktadır. Ticari borçların içerebileceği öznel ve yalnızca ileride sağlanabilecek bir indirimin olup olmayacağı yönünde olabilir.

Dolayısıyla, düşük güvenilirlik düzeyine sahip olan, faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar (*COA*) ile yüksek güvenilirlik düzeyine sahip olan, faaliyetlere ilişkin kısa vadeli yükümlülükler (*COL*) alt sınıflarını kapsayan gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ( $\Delta WC$ ) tahakkuk sınıfının orta güvenilirlik düzeyine sahip olduğu ifade edilmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 449).

Richardson ve diğerleri (2005) tarafından oluşturulan ikinci temel tahakkuk sınıfı *faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar* sınıfıdır ( $\Delta NCO$ ). Bu sınıf uzun vadeli özsermaye yatırımları ve avanslar dışında kalan duran varlıklardaki değişimden ( $\Delta NCOA$ ), uzun-vadeli borçlar dışında kalan, uzun-vadeli yükümlülüklerdeki değişimin ( $\Delta NCOL$ ) çıkarılması ile elde edilmektedir. Bu sınıfta yer alan tahakkukların içinde öznellik içeren ve güvenilirlik düzeyi düşük olan tahakkuklar bulunmaktadır. Richardson ve diğerleri (2005) gayri-nakdi çalışma sermayesi tahakkukları sınıfında yaptıkları gibi, bu sınıfı da içerdikleri varlıkları ( $\Delta NCOA$ ) ve yükümlülükleri ( $\Delta NCOL$ ) göz önünde bulundurarak iki alt sınıfa ayırmaktadır ( $\Delta NCO = \Delta NCOA - \Delta NCOL$ ).

İlk alt sınıf olan faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim ( $\Delta NCOA$ ) sınıfını oluşturan muhasebe grupları “Maddi Duran Varlıklar” ve “Maddi Olmayan Duran Varlıklar”dır. Maddi duran varlıkların ve maddi olmayan duran varlıkların her ikisi için de, hem ilk edinimleri aşamasında oluşan harcamaların aktifleştirilmesi ya da gider yazılması kararının hem de bu varlıkların maliyetlerinin amortisman yolu ile giderleştirilmeleri sürecinin, kullanılacak amortisman yönteminin, ekonomik ömürlerinin ve artık değerlerinin belirlenmesi gibi aşamaların içerdiği öznellik nedeniyle bu muhasebe gruplarının düşük güvenilirlik düzeyine sahip tahakkuklardan oluştuğu kabul edilmektedir.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar sınıfının, faaliyetlere ilişkin uzun-vadeli yükümlülüklerdeki değişim ( $\Delta NCOL$ ) bileşeni değişik özelliklerde yükümlülükler içermektedir. Bu yükümlülüklerden bazıları (uzun vadeli borçlar gibi) yüksek derecede güvenilirlik ile ölçülebilmektedir. Emeklilik sonrası çalışanlara sağlanan faydalar gibi uzun-vadeli yükümlülüklerse büyük oranda tahmin ve önyargı içermektedir. Dolayısıyla, düşük güvenilirlik ile ölçülmektedir. Farklı çeşitlerde ve güvenilirlik derecelerindeki

tahakkukların bu sınıfta birleşmeleri, bu sınıfa özgü bir güvenilirlik değerlendirmesi yapılmasını zorlaştırmaktadır. Yüksek ve düşük güvenilirlik düzeylerindeki tahakkukların birarada değerlendirilmesi, bu tahakkuk sınıfının güvenilirlik düzeyinin orta güvenilirlik düzeyi olarak belirlenmesine neden olmaktadır (Richardson ve diğerleri, 2005: 450).

Richardson ve diğerleri (2005) tarafından ele alınan üçüncü ve son temel tahakkuk sınıfı net finansal varlıklardaki değişimdir ( $\Delta FIN$ ). Net finansal varlıklardaki değişim kısa vadeli ( $\Delta STI$ ) ve uzun vadeli yatırımlarda ( $\Delta LTI$ ) ortaya çıkan değişimlerden kısa-vadeli borçlarda, uzun-vadeli borçlarda ve imtiyazlı hisse senetlerinde ortaya çıkan değişimlerin ( $\Delta FINL$ ) çıkarılması yolu ile elde edilmektedir. İçerdiği tahakkuklardan bazıları nakde çok yakın bir doğaya sahiptir. Bu nedenle, güvenilirlik derecelerinin oldukça yüksek olduğu söylenebilmektedir. Richardson ve diğerleri (2005) çeşitli finansal varlıklar ile finansal yükümlülükler arasındaki farklılıklardan dolayı net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfını kısa-vadeli yatırımlar ( $\Delta STI$ ), uzun-vadeli yatırımlar ( $\Delta LTI$ ) ve finansal yükümlülükler ( $\Delta FINL$ ) olmak üzere üç alt sınıfa ayırmakta ve aşağıdaki gibi göstermektedir ( $\Delta FIN = \Delta STI + \Delta LTI - \Delta FINL$ ).

Kısa vadeli yatırımlar (STI) genellikle hazır bir piyasa değeri ile değerlendirilen menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Bu nedenle, yüksek güvenilirlik ile ölçüldükleri söylenebilir. Finansal yükümlülükler alt sınıfı, borçlar, aktifleştirilmiş finansal kiralama yükümlülükleri ve imtiyazlı hisse senetleri gibi kalemlerden oluşmaktadır. Bu kalemlerin çoğu yükümlülüğün ortaya çıkması sürecinde üzerinde uzlaşılan sabit bir indirgeme oranı kullanılarak, işletmenin gelecekte katlanacağı nakit çıkışlarının bugünkü değerlerinin belirlenmesi ile değerlendirilmektedir. Ayrıca, işletmeler kendi yükümlülükleri için, yerine getirilmemeleri olasılığını göz önünde bulundurarak karşılık ayırma hakkına da sahip değildirler. Sayılan bu nedenlerle kısa vadeli yatırımların ( $\Delta STI$ ) ve finansal yükümlülüklerin ( $\Delta FINL$ ) yüksek güvenilirlik düzeyine sahip tahakkuklar oldukları söylenebilmektedir.

Net finansal varlıklar içerisindeki son alt sınıf olan uzun-vadeli yatırımlar ( $\Delta LTI$ ) uzun-vadeli alacaklar ve uzun-vadeli menkul kıymet yatırımları gibi muhasebe

kalemlerini içermektedir. Uzun-vadeli alacakların ölçümü de en az kısa-vadeli alacakların ölçümü kadar düşük güvenilirlik seviyesine sahiptir. Diğer taraftan, birçok uzun-vadeli menkul kıymet yatırımı yüksek güvenilirlik düzeyinde ölçülebilmektedir. Uzun-vadeli alacakların düşük güvenilirliği ile uzun-vadeli menkul kıymet yatırımlarının yüksek güvenilirliği göz önünde bulundurulduğunda, bu iki kalemi de içeren uzun-vadeli yatırımlar ( $\Delta LTI$ ) alt sınıfının orta derecede bir güvenilirliğe sahip olduğu söylenebilir (Richardson ve diğerleri, 2005: 450).

Yüksek güvenilirlik düzeyine sahip olan kısa-vadeli yatırımlar ve finansal yükümlülükler alt sınıfları ile orta güvenilirlik düzeyine sahip uzun-vadeli yatırımlar alt sınıfını içermesinden dolayı, net finansal varlıklardaki değişim ( $\Delta FIN$ ) tahakkuk sınıfının yüksek güvenilirlik düzeyine sahip olduğu düşünülmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 450).

Özetle, tahakkuk sınıflarının güvenilirlik düzeyleri genel olarak ele alındığında, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki tahakkukların ( $\Delta WC$ ), düşük güvenilirlik düzeyine sahip faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar ( $\Delta COA$ ) ile yüksek güvenilirlik düzeyine sahip faaliyetlere ilişkin kısa-vadeli yükümlülükleri ( $\Delta COL$ ) içermesi nedeniyle orta düzeyde güvenilirliğe sahip oldukları kabul edilmektedir. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar ( $\Delta NCO$ ) sınıfı, düşük güvenilirliğe sahip faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar ( $\Delta NCOA$ ) ve orta güvenilirlik düzeyindeki, faaliyetlere ilişkin uzun-vadeli yükümlülükler ( $\Delta NCOL$ ) alt sınıflarının birleşimi olduğu için düşük/orta düzeyde güvenilirliğe sahiptir. Son olarak, net finansal varlıklar ( $\Delta FIN$ ) sınıfı, iki adet yüksek güvenilirliğe sahip alt sınıf ile bir adet orta güvenilirlik düzeyindeki alt sınıftan oluşması nedeniyle yüksek güvenilirliğe sahiptir (Richardson ve diğerleri, 2005: 450).

Bir işletmenin (maddi ve maddi olmayan) bütün yatırımları, gelecekte elde edilmesi beklenen bir fayda için katlanılan değer çıkışı oldukları düşünüldüğünde risklidir. Maddi olmayan varlıklar ise genellikle doğaları gereği daha fazla belirsizlik içermektedir. Bu nedenle, aktifleştirilmeleri oldukça maliyetlidir. Hem değerlenmelerine ilişkin maliyet hem de rakiplere de sunulmuş olunacak bilginin işletme açısından maliyeti söz konusudur. Ayrıca, maddi olmayan varlıklar çok bilgilendirici olmamaları

bakımından yatırımcılar tarafından değer ile az ilişkilendirilmektedirler<sup>26</sup> (Wyatt, 2008: 224). Örneğin, araştırma ve geliştirme harcamaları değerlendirme ile ilişkili olmasına karşın gelecekte elde edilecek faydaları maddi duran varlıklara oranla daha az yansıtmaktadır. Araştırma ve geliştirme giderlerinden yalnızca geliştirme giderleri, gelecekte sağlayacağı fayda güvenilir bir biçimde ölçülebiliyorsa aktifleştirilebilmektedir<sup>27</sup>. Müşteri memnuniyeti, markanın finansal olmayan ölçümleri gibi olgular değere ilişkin olmalarına karşın güvenilir biçimde değerlendirilemedikleri için finansal tablolara alınamamaktadır. Diğer bir ifadeyle, “açıklanan tutar işletmenin gelecekte elde etmeyi beklediği tutar ile ne derece uyuyor” sorusunun yanıtı düzenleyiciler için önemlidir. Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri bu yanıt konusunda ihtiyatlı davranılmasını gerektirmektedir.

İhtiyatlılık “edinilen varlıklar” ve “içsel üretilen varlıklar” üzerinde farklı işlemektedir. Sadece edinilen varlıklar doğrudan aktifleştirilebilmektedir. Edinilen varlıkların edinilme değerlerinin belli olduğu ancak içsel olarak üretilen maddi olmayan varlıkların değerinin belirlenebilmesi için öncelikle bazı aşamalardan geçirilmesi gerektiği belirtilmektedir (TMS-38). İçsel üretilen maddi olmayan duran varlığın finansal tablolarda tanınabilmesi için işletmenin kontrolünde olması ve güvenilir bir piyasa değerinin (homojen varlıklar içeren bir piyasa tarafından belirlenmiş) bulunması gerekmektedir (FRS 10, par. 10).

İçsel olarak oluşturulmuş maddi olmayan varlıklar firmaların defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki farkın asıl kaynağı olmaktadır. Örnek olarak şerefiye, patent ve marka değeri gibi varlıkları sıralamak olanaklıdır. Analizlerinin zorluğu ve güvenilirliklerinin belirlenememesi gibi nedenlerle bu varlıkların bilançoya tümüyle konmaması konusunda görüş birliği bulunmaktadır (Wrigley, 2008: 257).

---

<sup>26</sup> Diğer taraftan, Webster (1999; Aktaran: Wyatt, 2008: 218) maddi olmayan varlıklara yapılmış olan yatırımların önemli olduğunu çünkü fiziksel kaynaklar sınırlı olmasına karşın entelektüel girdiler ile ekonomik faaliyetlerin devam ettirilebileceğini belirtmektedir.

<sup>27</sup> UFRS Kavramsal Çerçeve'de bir hesabın gelecekte işletmeye fayda getirmesi ya da işletmeden ekonomik fayda çıkarması olası ise ve güvenilir bir şekilde ölçülebilen bir maliyeti/ değeri varsa finansal tablolara alınacağını belirtmektedir.

### 2.5.1.2. Tahakkukların Tahmin Edilmesinde Ortaya Çıkan Hatalar

Tahakkukların tahmin edilmesinde ortaya çıkan hatalar aşağıdaki gibi iki sınıfta toplanabilmektedir:

- (i) Tahakkukların nakit akış tablosundan elde edilen bilgiler yerine bilançodan elde edilen bilgilerden faydalanarak tahmin edilmesinden kaynaklanan hatalar
- (ii) Tahakkukların yanlış modeller kullanılarak tahmin edilmesinden kaynaklanan hatalar

#### **Bilanço Kalemlerindeki Değişimlerden / Nakit Akış Tablosundan Yararlanarak Tahminleme**

Collins ve Hribar (2000) bilanço ile gelir tablosu arasındaki ilişkinin, tablolardan birinde belirtilmeyen özel durumlar söz konusu olduğunda, önemli tahminleme hatalarına neden olabileceğini belirtmektedir. Dolayısıyla, nakit akışlarından faydalanarak elde edilen tahminler, bilançodan faydalanarak elde edilen tahminlere oranla daha doğru olmaktadır. Ayrıca, çalışmalarında Jones Modeli'nin (1991) bu hataları içeren katsayılar elde ettiğinden de söz edilmektedir. Jones Modeli (1991) nakit akışlarını kullanmadığı için müdahale içermese bile olağanüstü tahakkuk kalemlerini müdahale içeriyormuş gibi sınıflandırabilmektedir.

Öte yandan Zhang (2007: 1334), tahakkuklar gelecek dönemlere yönelik yatırımlar olarak ele alındığında, bilançodan elde edilen bilgilerden faydalanılarak tahminlenen tahakkukların daha iyi bir büyüme ölçütü olduğunu, çünkü bu tahakkukların hem nakit akış tablosunun yansıttığı çalışma sermayesindeki organik büyümeyi hem de birleşmeler ve ele geçirmeler gibi anorganik büyümeleri içerdiğini belirtmektedir.



## **Modellemeye İlişkin Hatalar**

Collins ve Hribar'ın (2000) çalışmalarına paralel olarak White (2007: 44), tahakkuklarda gözlemlenen değişimin dönem başı tahakkuk tutarı ile de ilişkili olması ve dönem başı tahakkuk tutarının önyargı içermesi olasılığının bulunması nedeniyle, ele alınan modellerin yöneticilerin müdahalelerinin yalnızca bir kısmını yansıttığını savunmaktadır. Dolayısıyla, tahakkuk tutarı yerine tahakkuklardaki değişimin modele katılmasının hata olduğunu<sup>28</sup> belirtmektedir.

Ayrıca, tahminleme modellerinde her bağımsız değişkene yalnızca bir katsayı kullanılarak bağımlı değişkeni açıklama derecesi atanmaktadır. Ancak, bir değişken bağımlı değişkeni (tahakkuklar) birkaç değişik açıdan etkileyebilmektedir. Örneğin, kredili satışlar alacak tutarını artırırken stoklar üzerinde azaltıcı etkiye sahiptir.

## **Hataları Etkileyen Faktörler**

Literatürde işletmenin faaliyette bulunduğu çevrede yer alan belirsizliğin tahakkuk tahminleme aşamasında ve tahakkukların nakde dönüşmesinde sistematik bir hataya neden olduğu belirtilmektedir (Luo, 2007: 13). Çalışmalarda belirsizliği temsil eden değişkenler olarak şu beş gösterge sıralanabilir (Doyle, Ge ve McVay, 2007: 1142, Luo, 2007: 13):

- (i) Firma büyüklüğü
- (ii) Nakit akışlarındaki değişkenlik
- (iii) Hâsıllattaki değişkenlik
- (iv) Faaliyet döngüsü

---

<sup>28</sup> Habib (2008) tarafından tahakkukların ve nakit akışlarının hisse senedi getirilerini açıklamada aldıkları rollerin araştırıldığı çalışmada, getirilerin kazanç ve nakit akışlarının hem tutarından hem de değişiminden etkilendiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

(v) Zarar açıklanma sıklığı

Doyle, Ge ve McVay (2007) tarafından yapılan çalışmalarda küçük, nakit akışı değişkenliği ve hâsılat değişkenliği yüksek olan, uzun bir faaliyet döngüsüne sahip (Becker ve diğerleri, 1998) ve daha sık zarar açıklayan (Huang ve diğerleri, 2008) işletmelerde tahakkuk kalitesinin daha düşük olduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte, Luo (2007) işletme büyüklüğüne ve faaliyet döngüsüne oranla diğer göstergelerin daha baskın olduğunu öne sürmektedir.

Dechow ve Dichev (2002) işletmelerde tahakkuk kalitesini düşüren etkenleri ele aldıkları çalışmalarında firma büyüklüğünün tahakkuk kalitesi ile doğru orantılı olduğunu belirtmektedir. Söz konusu çalışmanın sonuçları tahakkuk kalitesinin büyük işletmelerde daha yüksek olduğunu göstermektedir.

İşletme yöneticilerinin fırsatçı yaklaşımları tahakkukların nakde dönüşme oranını düşüren bir diğer etken olarak ele alınabilmektedir. Çünkü bu yolla ortaya çıkan tahakkuklar, işletmenin gerçek iktisadi performansını yansıtmamaktadır. Bu nedenle, söz konusu tahakkukların herhangi bir nakit akışı yaratmaması olasıdır. Ancak, yöneticilerin fırsatçılık derecelerinin güvenilir bir biçimde belirlenememesi açısından, yapılan çalışmalarda işletmenin borçlanma sözleşmesi hükümlerine bağlılık derecesi de yöneticilerin finansal raporlamada ne derece fırsatçı davranacağına bir göstergesi olarak kabul edilmektedir<sup>29</sup>. Bir işletme bu hükümlere ne kadar az bağlıysa, yöneticilerin tahakkuklar üzerinde müdahalede bulunması olasılığı da o kadar yüksek olmaktadır (Luo, 2007). Aynı zamanda, ilke (kural) bazlı muhasebe standartlarının uygulanması da yöneticilerin fırsatçı davranmalarını kolaylaştırıcı (engelleyici) bir etken olmaktadır. İlke bazlı muhasebe standartları yöneticilerin daha fazla alternatif uygulama arasından iktisadi işlemin doğasına en yakın bulduğu uygulamayı tercih etmesine dayandırılırken, kural bazlı muhasebe standartları sınırları daha kesin belirlenmiş ve daha az mesleki

---

<sup>29</sup> İşletmenin borçlanma sözleşmesi hükümlerine bağlılığı, literatürde işletmenin sahip olduğu finansal kaldıraç oranı (Watts ve Zimmerman, 1986; Sweeney, 1994; Huang ve diğerleri, 2008) ve faiz ödeme gücü oranı (Dichev ve Skinner, 2002) ile belirlenmektedir. Finansal kaldıraç oranı yüksek olan işletmelerde tahakkuk yönetiminin daha az tercih edildiği belirtilmektedir (Huang ve diğerleri, 2008; Smith ve Stulz, 1985). Öte yandan, Guan ve diğerleri (2005) borç/özsermaye oranının artmasının, işletmelerin gelir artırıcı muhasebe yöntemlerini tercih etme olasılıklarının da artmasına neden olduğunu belirtmektedirler.

yargı gerektiren muhasebe uygulamalarını beraberinde getirmektedir (Dalkılıç, 2008; Luo, 2007).

Bu noktada iç kontrolün öneminden de bahsetmek gerekmektedir. Tanımı itibariyle iç kontrol, işletmelerde finansal raporlamanın güvenilirliği konusunda makul derecede güvence sağlamak üzere oluşturulmuş sistem veya süreçtir (Doyle, Ge ve McVay, 2007: 1144). İşletmelerdeki iç kontrol sistemi ne derece etkin bir şekilde oluşturulmuşsa, yöneticilerin bilinçli olarak fırsatçı davranmaları ve/veya istemeden hata yapmaları olasılığı da o derece az olmaktadır (Kinney, 2000: 87; Doyle, Ge ve McVay, 2007: 1142). Dolayısıyla, iç kontrol sisteminin etkinliğinin tahakkukların hatalı bir biçimde tahmin edilmesini veya raporlanmasını engellediği söylenebilir.

Doyle, Ge ve McVay (2007) iç kontrolün etkinliği ile tahakkuk kalitesi arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. İç kontroldeki önemli derecede zayıflığın<sup>30</sup> daha denetlenebilir ve belirli hesaplara özgü olduğu bir zayıflık değil, genel olarak işletme çapında ortaya çıktığı durumlarda, zayıf bir iç kontrol sistemine sahip olmanın tahakkuk kalitesini düşürdüğünü belirtmektedir<sup>31</sup>. Literatürde iç kontroldeki önemli derecede zayıflığın belirleyicileri ortaya koyulmaktadır. Daha düşük kârlılığa sahip, daha genç, daha küçük, daha karmaşık yapıya sahip ve daha hızlı büyüyen işletmelerde iç kontrolde önemli derecede zayıflığa rastlanma olasılığının daha yüksek olduğu belirtilmektedir (Krishnan, 2005; Ge ve McVay, 2005; Ashbaugh-Skaife ve diğerleri, 2007; Doyle, Ge ve McVay, 2007).

Ayrıca, Ge ve McVay (2005), Doyle, Ge ve McVay (2007) ve Ashbaugh-Skaife ve diğerleri (2007) büyük denetim firmaları tarafından denetlenmenin iç kontrol hatalarının raporlanması olasılığını artırdığını savunmaktadırlar. Tanınmış, büyük bağımsız denetim firmalarının yasal sorumluluğu daha fazla olacağı için, bu firmaların hata belirleme ya da bulunan hataları düzeltme aşamasında daha dikkatli olduklarını

---

<sup>30</sup> Kamu Gözetimi Kurulu önemli derecede zayıflığı, finansal tablolarda ortaya çıkabilecek önemli bir yanlış gösterimin engellenememesi ya da belirlenememesi olasılığını yaratan eksik yön ya da eksik yönler kombinasyonu olarak tanımlamaktadır.

<sup>31</sup> Belirli hesaplara özgü hataların tahakkuk kalitesini düşürmediğinin varsayılmasının nedeni denetçilerin finansal tablolar sunulmadan önce hata denetimi yapmaları ve bulunan hataları düzeltmeleri olarak açıklanmaktadır (Hogan ve Wilkins, 2006).

söylemek olanaklıdır (Ge ve McVay, 2005: 138). Becker ve diğerleri (1998: 7) büyük denetim firmalarının müşterilerinin toplam tahakkuklar açısından diğer işletmelere oranla daha fazla tahakkuk raporlamalarına karşın daha az tutarda ihtiyari tahakkuklara sahip olduklarını savunmaktadır. Ge ve McVay (2005: 138) iç kontrolün etkinliğinin düşük olmasını nitelikli işgücünün eksikliğinden de kaynaklandığını belirtmektedir.

Dechow ve Dichev (2002: 46) tahakkukların hatalı raporlanmış olmasını yöneticilerinin fırsatçı hareketlerinin yanı sıra, işletmenin faaliyetlerindeki dalgalanmalar ve faaliyet döneminin uzunluğu gibi işletmeye özgü diğer bir takım özellikler ile ilişkilendirmektedir. Örneğin, işletmenin faaliyetleri yüksek dalgalanma gösteriyorsa, yöneticiler ne kadar yetenekli ve iyi niyetli olsalar da, tahakkukları tahmin ederken daha büyük hatalar yapmaları olasıdır.

### **Kazançların Süreğenliği Kavramı**

Süreğenlik sözlük anlamı itibariyle “bir durum ya da özelliğin süregelmesi ya da bir gözlemin benzer koşullarda yinelenme özelliği” olarak tanımlanmaktadır (Türk Dil Kurumu; <http://tdkterim.gov.tr>). Kazancın süreğenliği, kazanç kalitesinin tam bir tanımını vermemekle beraber genellikle kazancın niteliksel bir özelliği olarak kabul görmektedir. Jonas ve Blanchet (2000) kazanç kalitesini açıklamak üzere hazırladıkları kavramsal çerçevede, kazancın süreğenliğini, tahminleme gücünün bir tanımlayıcısı olarak ele almaktadır. Ayrıca, kazancın süreğenliği kavramı işletmeyi değerlemeleri sırasında yatırımcılara da yardımcı olmaktadır.

#### **2.5.2.1. Kazançların Süreğenliğinin Tanımı**

Kazançların süreğenliği, cari dönem kazancına etkilerin, izleyen dönemlerde tekrarlanma derecesini yansıtmaktadır (Francis ve Smith, 2005: 414). Kazançlar, işletme performansının göstergesi olduğu için, kazancın süreğenliği performansın sürdürülebilirliğinin de bir ifadesi olarak kabul edilmektedir. Ancak, Richardson ve diğerleri (2005: 440) yüksek performans gösteren işletmelerin piyasadaki rekabetten etkileneceklerini, rakiplerinin de piyasada oluşan ekonomik faydayı paylaşması ile mevcut performansın gelecek dönemlerde, güvenilirlikten bağımsız bir şekilde, tersine

döneceğini ve bu nedenle, işletmelerin gelecekte daha düşük performans raporlayabileceklerini savunmaktadır. Richardson ve diğerleri (2005: 441) işletmenin içinde bulunulan döneme ilişkin olarak gerçekleşen performansını  $E^*$  ile ifade etmektedir. Kazancın süreğenliğinin araştırılmasında kullanılan model:

$$E_{t+1}^* = \gamma E_t^* + \varepsilon_{t+1} \quad (3)$$

şeklinde ifade edilmektedir.  $E_t^*$  terimi gerçek performansı yansıtan kazanç tutarını ifade ederken,  $E_{t+1}^*$  izleyen döneme ilişkin gerçek performansı yansıtan kazancı temsil etmektedir.  $\gamma$  katsayısının ise "0" ile "1" arasında bir değer alması beklenmektedir. Richardson ve diğerleri (2005: 441), raporlanan kazanç tutarı ile gerçek performansı yansıtan tutarın iki nedenle birbirleri ile eşit olmayacaklarını belirtmektedir. Bu nedenlerden ilki, bazı tahakkukların performansla ilişkili olmalarına karşın, güvenilir bir şekilde ölçülememeleri nedeniyle finansal tablolara alınmalarını engelleyen düzenlemeler ve kurallardır. Ar-Ge maliyetlerinin oluşur oluşmaz gider kaydedilmesi bu kurallara örnek olarak gösterilebilir. İkinci neden ise, tahakkukların döneme ilişkin olayların ve işlemlerin gelecek dönemlere ilişkin olarak sağlayacakları ekonomik faydayı hatalı ölçmesinden kaynaklanmaktadır.

İkinci nedeni ölçülemek üzere Richardson ve diğerleri (2005: 442), tahakkukların mükemmel tahminini  $A^*$  olarak ve eşitliği de şu şekilde ifade etmektedir:

$$A^* = E^* - C \quad (4)$$

$C$ , nakit akışlarını temsil ettiği ve nakit akışlarında tahmine gerek olmadığı için, kazançtaki sapmanın tahakkuklardaki sapmadan kaynaklanacağı savunulmaktadır. Dolayısıyla, gözlemlenen tahakkuk tutarını tahakkukların mükemmel tahmini ( $A^*$ ) ile bu tahminden ve nakit akışlarından ( $C$ ) bağımsız ve ortalaması sıfır olan hata teriminin ( $e$ ) toplamı şeklinde ifade etmektedirler ( $A = A^* + e$ ).

Richardson ve diğerleri (2005: 442) bu ifadeye dayanarak, kazançların gerçek süreğenliğini gözlemlenemeyecek derecede mükemmel tahminlenen gelecek dönem kazancının, gözlemlenemeyecek derecede mükemmel tahminlenen tahakkukların ve gözlemlenen nakit akışlarının bir fonksiyonu olarak ele almaktadır ( $E_{t+1}^* = \gamma C_t + \gamma A_t^* + \varepsilon_{t+1}$ ). Ardından, elde ettikleri bu eşitlikte gözlemlenemez mükemmel tahminler yerine gözlemlenebilen ve hata içeren karşılıklarını ( $E$  ve  $A$ ) yerleştiren, değişkenlerde hata içeren model elde edilmiş olmaktadır:

$$E_{t+1} = \gamma C_t + \gamma A_t + \omega_{t+1} \quad (5)$$

Eşitlikteki hata terimi ( $\omega_{t+1}$ ) tahakkuklar mükemmel bir şekilde tahmin edilmiş olsa bile, gelecek döneme ilişkin kazancı etkileyebilecek diğer etkenleri ( $\varepsilon_{t+1}$ ), gelecek döneme ilişkin tahakkuk tahminlerinden kaynaklanan hatayı ( $e_{t+1}$ ) ve gelecek dönem kazancının tahminlemesinde tahakkukların ne derece etkili olduğunu da göz önünde bulunduracak şekilde, döneme ilişkin tahakkuk tahminlenmesinden kaynaklanan hata terimini ( $\gamma e_t$ ) içermektedir<sup>32</sup> ( $\omega_{t+1} = \varepsilon_{t+1} + e_{t+1} - \gamma e_t$ ).

Ancak, Richardson ve diğerleri (2005: 443)  $\omega_{t+1}$  ile  $A_t$  arasında her ikisinin de  $e_t$  terimini içermelerinden kaynaklanan bir korelasyon bulunması nedeniyle nakit akışlarının ( $C$ ) ve tahakkukların ( $A$ ) katsayılarının sapma içerdiğini belirtmektedir. Griliches ve Ringstad (1971) bu sapmaları şu formüller ile ifade etmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 442):

$$(\gamma_A - \gamma) = \frac{-\gamma \frac{\text{var}(e)}{\text{var}(A)}}{1 - \rho_{C,A}^2} \quad (6)$$

---

<sup>32</sup> Tahakkukların gelecek dönemde tersine döneceği düşünüldüğünde gelecek döneme ilişkin tahakkuk tahminlemesinde ortaya çıkan hata terimi ile döneme ilişkin olarak tahakkuk tahminlemesinde ortaya çıkan hata teriminin ters orantılı olması beklenmektedir. Bu nedenle,  $\gamma e_t$  terimi negatif işarete sahiptir.

$$(\gamma_C - \gamma) = -\rho_{C,A}(\gamma_A - \gamma) \quad (7)$$

Formüllerde  $\text{var}(e)$  ve  $\text{var}(A)$  sırasıyla hata teriminin ve tahakkukların içerdikleri sapmayı,  $\rho_{C,A}$  ise nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki korelasyonu temsil etmektedir. Richardson ve diğerleri (2005: 443) gözlemlenen tahakkuklarda ( $A$ ) ölçüm hatalarından ( $e$ ) kaynaklanan sapmaların tutarındaki artışın tahakkukların açıklayıcılığını azalttığını belirtmektedir. Griliches ve Ringstad (1971) tarafından ortaya konan ilk formülde yer alan  $[\text{var}(e)/\text{var}(A)]$ , tahakkuklarda ölçüm hatalarından kaynaklanan sapmaların payını temsil etmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 443). Bu oran aynı zamanda tahakkuk güvenilirliğinin bir ölçüsü olarak da kabul edilmektedir.  $[\text{var}(e)/\text{var}(A)]$  oranının yüksek olması tahakkukların güvenilirliğinin düşük olduğunu göstermektedir.

Kazançların süreğenliği açısından, tahakkukların içerdiği tahminleme hatası ( $e$ ) ne derece büyükse, diğer bir ifadeyle, tahakkuklar ne kadar düşük güvenilirlik düzeyi ile raporlanmakta ise, kazançların süreğenliği de o kadar yüksek sapma ile tahmin edilmektedir (Richardson ve diğerleri, 2005: 443).

### 2.5.2.2. Güvenilirlik ile Süreğenlik İlişkisi

Tahakkuklar nakit akışlarının içerdiği hataları ve eksikleri gidermelerine karşın, oluşturulmaları sürecinde öznel yargılara, varsayımlara ve tahminlere dayandırılmalarından dolayı güvenilirlik düzeyleri nakit akışlarına kıyasla daha düşük olmaktadır (Sloan, 1996: 291; Luo, 2007: 18). Ayrıca, literatürdeki bazı çalışmalar güvenilirlik derecesi düşük olan tahakkukların süreğenliğinin de düşük olduğunu<sup>33</sup>, bunun sonucunda fiyatlandırmada daha fazla hataya neden olduklarını göstermektedir (Dechow ve Dichev, 2002; Richardson ve diğerleri, 2005; Hanlon, 2005; Doyle, Ge ve McVay, 2007; Wu, Zhang ve Zhang, 2008). Bu düşüncenin temeli, kazancın süreğenliği ile tahakkukların süreğenliği arasındaki yakın ilişkiye dayanmaktadır.

<sup>33</sup> Dechow ve Dichev (2002) tahakkuk kalitesinin daha düşük olduğu işletmelerin nakde dönüşmeyen daha fazla tahakkuka sahip olduklarını, bunun da kazancın daha az süreğen olması anlamına geldiğini savunmaktadırlar.

Richardson ve diğerlerinin (2005) çalışmasında düşük güvenilirliğe sahip oldukları gerekçesiyle aynı sınıfa katılan tahakkuklar, sermaye yatırımları ile daha yüksek korelasyona sahipken, yüksek derecede güvenilir tahakkuklar olarak sınıflandırılan tahakkuklar daha düşük korelasyona sahiptir. Örneğin, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ( $\Delta WC$ ) ile faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim ( $\Delta NCO$ ) düşük ya da orta güvenilirlik seviyesine sahip olarak belirlenmektedir. Bu nedenle, süreğenliklerinin de düşük olması beklenmektedir. Diğer taraftan, net finansal varlıklar ( $\Delta FIN$ ) tahakkuk sınıfı yüksek güvenilirliğe sahip olduğu için yüksek süreğenlik göstermesi beklenmektedir. Ayrıca, Richardson ve diğerleri (2005) modele alt sınıfları da ekleyerek aşağıdaki modeli oluşturmuşlardır:

$$ROA_{t+1} = \rho_0 + \rho_1 ROA_t + \rho_2 \Delta COA_t - \rho_3 \Delta COL_t + \rho_4 \Delta NCOA_t - \rho_5 \Delta NCOL_t + \rho_6 \Delta STI_t + \rho_7 \Delta LTI_t - \rho_8 \Delta FINL_t + v_{t+1} \quad (8)$$

Üç temel tahakkuk sınıfının alt sınıfları bu eşitlik yardımı ile test edildiğinde faaliyetlere ilişkin tahakkukların varlıklardan oluşan alt sınıfının güvenilirliği daha düşük olduğu için süreğenliğinin de daha düşük olması beklenmektedir. Çalışma sonuçları faaliyetlere ilişkin net dönen varlıklardaki değişim ( $\Delta COA$ ) alt sınıfı ile faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim ( $\Delta NCOA$ ) alt sınıfının en düşük süreğenliğe sahip olduklarını göstermektedir. Ancak, yükümlülükler açısından bakıldığında, faaliyetlere ilişkin kısa-vadeli yükümlülükler ( $\Delta COL$ ) faaliyetlere ilişkin uzun-vadeli yükümlülüklerden ( $\Delta NCOL$ ) daha yüksek güvenilirliğe sahip olmasına karşın daha düşük süreğenlik göstermektedir. Richardson ve diğerleri (2005: 465) bu durumu faaliyetlere ilişkin uzun-vadeli yükümlülüklerin içerisinde tersine dönmesi birden fazla dönem gerektiren ertelenmiş vergiler gibi kalemlerin de bulunması ile bağdaştırmaktadır.

Finansal faaliyetlere ilişkin tahakkuklar ele alındığında ise sonuçlar, beklendiği gibi yüksek derecede güvenilirliğe sahip olan kısa-vadeli yatırımların ve finansal yükümlülüklerin yüksek, orta derece güvenilirliğe sahip olan uzun-vadeli yükümlülüklerin ise nispeten daha düşük süreğenliğe sahip olduğunu göstermektedir.



Ahmed, Nainar ve Zhou (2005) tarafından yapılan bir diğ er ç alışmada dđnem kârı, ilk đnce đnceki dđnem kârı ile, ardından đnceki dđnem tahakkukları ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile ve son olarak da đnceki dđnem ihtiyari tahakkuklar, ihtiyari olmayan tahakkuklar ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile regresyona sokulmaktadır. Sonuç olarak, tahakkukların daha az sđređenliđe sahip olduğu fakat bunun çoğunlukla ihtiyari tahakkukların dđřđk sđređenliđe sahip olmasından kaynaklandđđı ortaya çıkmaktadır.

Kothari, Loutskina ve Nikolaev (2005: 3) ç alışmalarında yđksek değerlenmiş đzsermayeye sahip işletmelerin yđneticilerinin, yđksek değerlemenin devamlılığını sağlayacak şekilde, tahakkukları olduğundan fazla gđsterme eğilimi bulunduğunu belirtmektedir. Ancak, işletmenin bđtđn yıllara ait kazanç larının toplamının bđtđn yıllara ait nakit akışlarının toplamına eşit olması beklendiğine gđre, yđneticilerin geç miş dđnemlerde yapmış oldukları herhangi bir gelir artırıcı mđdahaleyi tersine ç evirmeleri gerekmektedir (Jones, 1991: 210). Diğer bir ifadeyle, bu yđksek değerleme izleyen dđnemlerde tersine dđnmekte ve yđksek tahakkuk tutarına sahip işletmelerde daha dđřđk bir ortalama getiri oranının ortaya çıkmamasına<sup>34</sup> neden olmaktadır. Dolayısıyla, Sloan (1996: 292) ç alışmasında yatırım kararının alınması sırasında, yđksek tahakkuk tutarına sahip işletmelerin hisse senetlerinde kısa pozisyon alınmasının, dđřđk tahakkuk tutarına sahip işletmelerin hisse senetlerine ise yatırım yapılmasının izleyen dđnemde anormal getiri sađlayacađđını savunmaktadır. Aynı şekilde, Zhang ve Cready (2003) de spekđlatif yatırımcıların kâr etmek üzere, dđneme ilişkin gelir artırıcı tahakkuklar raporlayan işletmeler iç in kısa pozisyon aldıklarını belirtmektedir (Wasan, 2006: 3). Ancak, Richardson (2003) ç alışmasında bu tđr yatırımcıların ticari faaliyetlerinde tahakkukların yanlış fiyatlandırılmasından faydalandıklarına ilişkin bir kanıt bulamamaktadır.

---

<sup>34</sup> Yatırımcılar yđksek tahakkuklara dayanarak oluşturdukları beklentileri gerç ekleşmeyince işletmenin hisselerini yeniden değerlemektedir. Bu nedenle hisse senetlerinin değerini dđřmekte, dolayısıyla hisse getirisi de azalmaktadır. Ancak tahakkuklar yatırım bilgisini yansıtıyorsa ve bu optimal bir yatırımsa yđksek tutarda tahakkuka sahip işletmelerin daha yđksek gelecek dđnem kazancına sahip olmaları beklenmektedir.

### 2.5.2.3. Nakit Akışları – Tahakkuk Süreğenliği

Kazancın tahakkuk bileşeni genellikle gelecek dönemlere ilişkin nakit akışlarının tahmin edilmesini, geçmiş dönemlere ilişkin nakit akışlarının ertelenmesini, dağıtımları ve değerlemeleri birleştirmektedir. Bunların her biri nakit akışlarının dönemsel olarak ölçülmesinden daha fazla öznellik gerektirmektedir. Bu nedenle, Sloan (1996: 292), kazancın tahakkuk bileşeninin anormal derecede yüksek ya da düşük olduğu durumlarda kazancın süreğenliğinin düşük olacağını belirtmektedir.

Richardson ve diğerleri (2005) de nakit akışları ile tahakkukların süreğenliklerini karşılaştırmakta ve tahakkukların nakit akışlarına göre daha düşük süreğenliğe sahip olacağını tahmin etmektedirler. Bu tahmini test etmek için kullandıkları modelde, kazancın nakit akışları ile temsil edilen performansının, kazancın kendi performansı ( $ROA_t$ ) ile tahakkuklar ile temsil edilen performansı ( $ACC_t$ ) arasındaki fark olduğunu savunmaktadırlar. Bu doğrultuda;

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1(ROA_t - ACC_t) + \gamma_2 ACC_t + v_{t+1} \quad (9)$$

şeklinde bir eşitlik yardımı ile bunu test etmektedirler. Bütün değişkenlerinin dönem başı toplam varlıklara bölünmesi ile değişken varyans<sup>35</sup> açısından kontrol altında tutulan yukarıdaki eşitlikte yer alan  $ROA_t$  döneme ilişkin olarak kazancın performansını,  $ACC_t$  kazancın tahakkuklar ile ifade edilen performans bileşenini temsil etmektedir. Ayrıca,  $\gamma_1$  ve  $\gamma_2$  sırasıyla kazancın nakit akışları ile temsil edilen ve tahakkuklar ile temsil edilen performans bileşeninin, gelecek dönem kazanç performansını ( $ROA_{t+1}$ ) tahmin edebilme katsayılarını sunmaktadır. Dolayısıyla, beklenen ifade  $\gamma_1 > \gamma_2$  olmaktadır.

Bu ifade değişik bir şekilde sunulduğunda;

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1(ROA_t) + (\gamma_2 - \gamma_1)ACC_t + v_{t+1} \quad (10)$$

<sup>35</sup> Çalışmada “değişken varyans” kavramı “heteroscedastisity” teriminin Türkçe karşılığı olarak ele alınmaktadır.

şeklini almaktadır. Bu ifadede yer alan  $(\gamma_2 - \gamma_1)$  katsayısı tahakkukların, izleyen dönem kazancının tahmin edilmesinde, dönem kazancına sağladığı ek süreğenliği ifade etmektedir. Beklenen bir diğer durum da  $(\gamma_2 - \gamma_1)$  ifadesinin güvenilirliği düşük olan tahakkuklar için daha büyük bir negatif değer almasıdır. Richardson ve diğerleri (2005) bu durumu test etmek üzere her tahakkuk sınıfı için tek değişkenli ve çok değişkenli modeller ortaya koymaktadırlar. Bu modeller (11), (12), (13) ve (14) numaralı eşitlikler ile ifade edilmektedir:

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1(ROA_t) + (\gamma_2 - \gamma_1)\Delta WC_t + \nu_{t+1} \quad (11)$$

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1(ROA_t) + (\gamma_2 - \gamma_1)\Delta NCO_t + \nu_{t+1} \quad (12)$$

$$ROA_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1(ROA_t) + (\gamma_2 - \gamma_1)\Delta FIN_t + \nu_{t+1} \quad (13)$$

Tek değişkenli bu modeller tahakkuk sınıfları arasında süreğenliğin karşılaştırılmasını sağlayamamaktadır. Ayrıca, nakit akışlarının süreğenliği ile tahakkuk sınıflarının süreğenlikleri arasında doğrudan bir karşılaştırma yapmak da olanaklı olmamaktadır. Bu nedenle, çok değişkenli bir modelin kullanılması daha fazla fayda sağlayabilmektedir. Yukarıdaki tek değişkenli modellerde yer alan  $(\gamma_2 - \gamma_1)$  katsayısı  $\rho$  şeklinde ifade edildiğinde, güvenilirlik dereceleri farklı olarak belirlenen tahakkuk sınıflarını çok değişkenli tek bir model kullanılması yolu ile süreğenlik açısından değerlendirmek olanaklı olmaktadır (Richardson ve diğerleri, 2005: 464).

$$ROA_{t+1} = \rho_0 + \rho_1 ROA_t + \rho_2 \Delta WC_t + \rho_3 \Delta NCO_t + \rho_4 \Delta FIN_t + \nu_{t+1} \quad (14)$$

Bu eşitlikte bütün tahakkuk sınıfları ( $\Delta WC_t$ ,  $\Delta NCO_t$  ve  $\Delta FIN_t$ ) ayrı olarak ele alındığına göre,  $ROA_t$  ile temsil edilen performans, kazancın nakit akışı bileşenine ait olmaktadır. Böylece  $\rho_1$  nakit akışlarının süreğenliğini yansıtan bir ölçü olmaktadır. Richardson ve diğerleri (2005) bu modelden faydalanmakta ve sonuç olarak, Sloan

(1996) ile uyumlu bir şekilde, nakit akışlarının süreğenliğinin tahakkuklardan yüksek olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Francis ve Smith (2005: 422) tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki süreğenlik farkının nedeninin tahakkukların içerdiği, ancak farklı dönemlerin kazançları ile ilişkili olan kalemler olduğunu belirtmektedir. Bu kalemler tahakkukların süreğenliğini azaltırken, nakit akışlarının süreğenliğini artırmaktadır. Yalnızca içinde bulunulan dönemin kazancını etkileyen tahakkuklar ele alındığında ise Francis ve Smith (2005: 422) zamana bağlı bir düzeltme ile<sup>36</sup>, tahakkukların ele alınan işletmelerin yalnızca %15'inde nakit akışlarından daha düşük süreğenlik gösterdiğini belirtmektedir. Söz konusu çalışmaya göre, tahakkuklar ile nakit akışları yalnızca içinde bulunulan döneme ilişkin kazancı etkiliyorlarsa süreğenlik açısından aynıdır.

Fairfield, Whisenant ve Yohn (2003) da nakit akışları ile tahakkukların süreğenliklerinin eşit olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Fakat Francis ve Smith'in (2005) çalışmasında uyguladığından farklı bir yöntemle başvurmuşlardır. Söz konusu çalışmada tahakkuklar ile ortalama toplam varlıklar ilişkilendirilmekte ve bu ilişkiler kontrol edildiğinde tahakkukların süreğenliğinin nakit akışlarının süreğenliğine eşit olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

Öte yandan, yatırımcıların vergilendirilebilir kazanç ile defter kazancı arasındaki farkı<sup>37</sup> göz önünde bulundurmaları durumunda kazancın süreğenliğine ilişkin beklentilerinin ne doğrultuda gerçekleşeceğini araştırdığı çalışmada Hanlon (2005),

---

<sup>36</sup> Francis ve Smith (2005) zamana dayalı olarak hesaplanan tahakkuklar ile muhasebe tabanlı tahakkuklar arasında fark olduğunu ve muhasebe tabanlı tahakkuk ölçülerinin tahakkuk süreğenliğini az gösterdiğini belirtmektedirler.

<sup>37</sup> Defter kazancı ve vergilendirilebilir kazanç sırasıyla defter esasına dayalı bilançoda meydana gelen ve vergi esasına dayalı bilançoda meydana gelen değişimler olarak ele alınmaktadır. Bu iki esas arasındaki fark gelir ve gider kalemlerinin tanınma zamanlarına ilişkin gerekliliklerin farklı olmasından kaynaklanmaktadır. Defter esasına dayalı finansal tablolar için gelir gerçekleştiği dönemde, gider ise ya ilişkili gelir ile eşleştirilerek ya da ortaya çıktığı dönemde tanınmaktadır. Ancak genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri muhasebecilere değişik muhasebe politikaları uygulamaları yönünde esneklik sunmaktadır (Watts ve Zimmerman, 1986: 215). Ancak vergi esasına dayalı finansal tablolar hazırlanırken hâsılat genellikle nakit olarak elde edildiği zaman tanınmaktadır. Dolayısıyla, ertelenen hâsılat söz konusu değildir. Ayrıca vergi esasına dayalı finansal tablolar açısından ihtiyatlılık ilkesi bir amaç teşkil etmemektedir. Bu nedenle bazı giderler daha sıkı koşulları sağlamadıkça gelirden düşülememektedir. Vergilendirilebilir kazancın belirlenmesinde muhasebecilerin sonuçlara müdahale edebilme olanağını bu gibi giderlerin azalttığını söylemek olanaklıdır (Hanlon, 2005).

kazancın tahakkuk bileşeninin nakit akışı bileşenine kıyasla daha süreğen olduğu sonucunu ortaya çıkarmıştır. Buna karşın, Hanlon (2005: 139), nakit akışlarının süreğenliğinin defter kazancı ile vergi kazancı farkının yüksek olduğu durumlarda da düşük çıktığını öne sürmektedir. Bu durum, Graham, Harvey ve Rajgopal (2005) tarafından da belirtildiği gibi, yöneticilerin kazancı yüksek gösterebilmek üzere yalnızca tahakkuklar üzerinde müdahalede bulunmadıklarını, aynı zamanda nakit akışlarını da belirleyebilecek davranışlar izlediklerini göstermektedir<sup>38</sup>. Ancak, Fairfield, Whisenant ve Yohn (2003), Hanlon (2005) ve Francis ve Smith'in (2005) tersine günümüze kadar yapılan çalışmalarda genellikle tahakkukların nakit akışlarına oranla daha düşük süreğenliğe sahip olduğu savunulmaktadır (Sloan, 1996; Richardson ve diğerleri, 2005; Kang ve Yoo, 2007; Zhang, 2007).

Tahakkukların önceki dönemde, içinde bulunulan dönemde ya da izleyen dönemde nakit akışlarına dönüşmesi beklenmektedir. Bu ilişki aşağıdaki eşitlik ile ifade edilebilmektedir:

$$ACC_{i,t} = \sum_{-N}^N \beta_{i,t+N} x CFO_{i,t+j} + \varepsilon_{i,t} \quad (15)$$

“i” firması için “t” dönemine ait;

$ACC$  : muhasebe tahakkuklarını,

$\sum_{-N}^N CFO_{i,t+j}$  : tahakkukların finansal tablolarda tanınmasını erkene alan ya da öteleyen nakit akışları serisini,

$\beta_{i,t+N}$  : tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki ilişkiyi tanımlayan değişkeni

$N$  : tahakkukların nakit akışlarını erkene aldığı ya da ötelediği yıl sayısını,

<sup>38</sup> Graham, Harvey ve Rajgopal (2005) çalışmasında elde edilen anket sonuçlarına göre ankete katılan yöneticilerin %80'i araştırma, geliştirme, reklam ve bakım onarım gibi müdahalede bulunabilecekleri harcamaları azaltarak, yarısından fazlası ise yeni projelerin başlangıçlarını gelecek dönemlere erteleyerek dönem kârını yüksek gösterebilmektedirler.

$\varepsilon_{i,t}$  : tahakkukların gerçekleşen nakit akışları ile açıklanamayan bölümünü

temsil etmektedir.

$\varepsilon_{i,t}$  değişkeninin varyansı tahakkuklarının nakit akışlarına dönüşme derecesi hakkında bilgi vermektedir (Dechow ve Dichev, 2002: 36; Luo, 2007).

İktisadi işlemlerin sonuçlarının finansal tablolara alınmalarındaki öteleme ya da erken tanınmaları, tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki ilişkiyi daha uzun döneme yaymaktadır. Bu durum da, tahakkukların nakit akışlarına bir yıl içerisinde dönüşme oranının azalmasına neden olmaktadır (Luo, 2007: 17). İhtiyatlılık ilkesi gereği ortaya çıkan asimetrik zamanlılık da işlem sonuçlarının finansal tablolarda tanınmasının ertelenme ya da öne alınma derecesinin belirlenmesinde bir değişken olarak kullanılabilir (Luo, 2007: 18). Asimetrik zamanlılığın artması tahakkukların nakit akışlarına dönüşme oranını azaltmaktadır.

Asimetrik zamanlılığın yanı sıra, özellikle kriz dönemlerinde, yüksek rekabet olan ve müşteri bağlılığının düşük olduğu piyasalarda işletmelerin daha uzun-vadeli satış yapmaya zorlanmaları nedeni ile de tahakkukların nakit akışlarına dönüşme süresi uzayabilmektedir.<sup>39</sup> Ayrıca, Luo (2007) çalışmasında işletme çevresindeki belirsizlik, yöneticilerin fırsatçı davranışları ve sonuçların ertelenerek tablolara alınması gibi etkenler nedeniyle tahakkukların güvenilirlik derecelerinde gözlemlenen azalışların, tahakkukların nakit akışlarına dönüşme oranını düşürdüğünü belirtmektedir.

Farklı açıdan bir yaklaşım ile, Hanlon (2005: 138) yatırımcıların defter kazancı ile vergilendirilebilir kazanç arasındaki farkın yüksek olduğu işletmeler üzerinde kazanç süreğenliğine ilişkin oluşan beklentilerini düşürdüklerini belirlemektedir. Bu durum yatırımcıların kazancın tahakkuk bileşenini fiyatlandırırken süreğenliğini de değerlediklerini göstermektedir. Ancak, yatırımcılar nakit akışlarına ilişkin beklentilerini olması gerekenden daha düşük düzeye indirmektedir. Bu durum yatırımcıların,

<sup>39</sup> Bu olguyu araştırmak için Luo (2007) 1 yıl zaman aralıklı (geçmiş yıl, şimdiki yıl ve gelecek yıl) ve 2 yıl (geçmiş 2 yıl, şimdiki yıl ve gelecek 2 yıl) zaman aralıklı modeller ile tahakkukların nakit akışlarına dönüşmelerini incelemekte ve bu iki modelin açıklayıcılık kuvvetleri ( $R^2$ ) arasındaki farkı ele almaktadır.

kazançların süreğenliğini normalde olduğundan da düşük tahmin etmesi anlamına gelmektedir.

Ayrıca, Hanlon (2005: 140), defter kazancının vergilendirilebilir kazançtan çok düşük olmasının da tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğini düşürdüğünü savunmaktadır. Bu durumda, kazançların süreğenliği konusunda yatırımcıların beklentileri araştırıldığında, tahakkukların olması gerekenin üzerinde bir süreğenliğe sahip olduğu beklentisi ile karşılaşılmaktadır.

## **2.6. İhtiyari Tahakkuklar – İhtiyari Olmayan Tahakkuklar**

Francis ve diğerleri (2005), tahakkukların nakde dönüşmesini işletmenin doğasından kaynaklanan “doğal bileşen” ve yönetimin seçimlerinden kaynaklanan “ihtiyari bileşen” olmak üzere iki ayrı bileşene ayırmaktadır. Dönem içerisinde stok satın alımından kaynaklanan “Satıcılar” hesabı gibi kısa vadeli borçlar doğal bileşen olarak sayılabilirken, yöneticilerin öznel yargılarını kullanarak oluşturdukları “Şüpheli Ticari Alacak Karşılığı” hesabı ihtiyari bileşendir. Francis ve diğerleri (2005) özsermaye maliyetinin belirlenmesinde ihtiyari tahakkuklar bileşeninin daha etkili olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Kothari, Leone ve Wasley (2005: 180), ihtiyari tahakkukları ele aldıkları çalışmalarında, performansla eşleşen tahakkukların kullanılmasının geleneksel olarak belirlenen tahakkukların kullanılmasına oranla Tip-1 hatasının<sup>40</sup> ortaya çıkma olasılığını azalttığını belirtmektedirler. Çünkü işletme performansındaki artışın tahakkuklarda yarattığı artış, geleneksel modellerde ihtiyari tahakkuklara dâhil edilirken, performansla eşleşen tahakkuklar bu tür artışları da göz önüne almakta ve müdahale içermediklerini kabul etmektedir. Bu yaklaşımın tersinin düşünüldüğü durumlarda ise, performansın düşük olduğu işletmelerde, özellikle işletmenin sürekliliğini tehlikeye düşürebilecek derece düşük performansa sahiplerse, performansa bağlı olarak yüksek tutarlarda

---

<sup>40</sup> Tip-1 hatası doğru bir sıfır hipotezinin ( $H_0$ ) yanlışlıkla reddedilmesi durumudur.

negatif anormal tahakkuk<sup>41</sup> raporlanabilmektedir (Butler, Leone ve Willenborg, 2004: 162). Dolayısıyla, tahakkukların ihtiyari olarak belirlenip belirlenmediğini görebilmek üzere modellerde tahakkuk değişkeni olarak performansla eşleşen tahakkukların kullanılmasında fayda bulunmaktadır. Kothari, Leone ve Wasley (2005) tahakkukları performansla eşlerken<sup>42</sup>, performans göstergesi olarak toplam varlık getirisi oranını kabul etmektedirler<sup>43</sup>. Ayrıca, aynı çalışmada, tahakkuklar ile performans arasındaki doğrusal olmayan ilişki göz önünde bulundurularak performansla eşleştirilen bir yaklaşımın kullanılmasının ihtiyari tahakkukların belirlenmesinde doğrusal modellere oranla daha faydalı olacağı belirtilmektedir.

### **İhtiyari Tahakkukların Kullanımı**

Anormal tahakkukların mutlak değeri, yöneticilerin raporlanan rakamlar üzerinde bilinçli olarak ne kadar etkide bulunduğunu ölçmektedir. Anormal tahakkuklar, döneme ilişkin tahakkuk tutarı ile dönem için beklenen tahakkuk tutarı arasındaki farkı ifade etmektedir. Beklenen tahakkuk tutarı ise son beş yılın ortalaması olarak kabul edilmektedir. Anormal tahakkukların artması kârın açıklama gücünü azaltmaktadır (Warfield, Wild ve Wild, 1995: 83).

Guay, Kothari ve Watts (1996) ihtiyari tahakkukların da üç alt bileşeni bulunduğunu belirtmektedir. Yöneticilerin kazancın performansı daha güvenilir ve daha doğru bir biçimde yansıtması yolundaki çabaları sonucu ortaya çıkan “performans bileşeni” bilgi riskini<sup>44</sup> azaltmaktadır. Diğer iki bileşen olan “fırsatçılık” ve “bilgi karmaşası yaratma” ise bilgi riskini artırmaktadır. Yöneticilerin performans göstergesi olarak kazanç rakamını yükseltecek şekilde müdahale çabaları dağıtılamayan bilgi

---

<sup>41</sup> Gerçekleşen tahakkuklar ile beklenen tahakkuklar arasındaki fark literatürde anormal tahakkuklar adı ile anılmaktadır (Huang ve diğerleri, 2008: 470). Bu tahakkukların yöneticilerin müdahalelerinin güvenilir bir ölçüsü oldukları varsayılmaktadır.

<sup>42</sup> Kazanç yönetiminin tespitinde tahakkukların performansla eşleştirilmesi yerine, Fields, Lys ve Vincent (2001) tahakkukları performansın bir fonksiyonu olarak ele alarak modellemektedir.

<sup>43</sup> Literatürde performans ölçütü olarak nakit akışları (DeFond ve Subramanyam, 1998), sektör ve net kâr (Teoh, Welch ve Wong, 1998a), sektör ve yaş (DeFond ve Jiambalvo, 1994), sektör ve büyüklük (Perry ve Williams, 1994) de kullanılmaktadır.

<sup>44</sup> Bilgi riskine yönelik teoriler ihtiyari olan ve olmayan tahakkukların sermaye maliyeti üzerindeki etkileri arasında fark olup olmaması ile ilgilenmemektedir. Ancak, kazanç yönetimi ile ihtiyari tahakkuklar üzerine araştırmalar bu olasılığı ele almaktadırlar.



riskini artıran bilgi asimetrisini azaltmakta ve böylece yatırımcıların daha az risk primi talep etmesini sağlamaktadır. Ancak, uzun dönem içeren örneklemlerin yöneticilerin fırsatçılık yönlü müdahalelerini içermesinin yanı sıra bu müdahaleler bilgi riskini artırmaktadır. Bu da ihtiyari tahakkukların kalitesinin, sermaye maliyetini, performans yönü ve fırsatçı müdahalelerin bir karışımı şeklinde etkilediğini göstermektedir. İhtiyari tahakkuklar ters yönlü iki etkiyi içerdği için sermaye maliyetini, ihtiyari olmayan tahakkuklardan daha az etkilemesi beklenmektedir (Francis ve diğerleri, 2005: 12).

Öte yandan finansal muhasebe kitapları vergi öncesi kazanç ile vergilendirilebilir kazanç arasındaki farkın dönem kazancına ilişkin bilgi sunduğunu savunmaktadır. Literatürde Joos, Pratt ve Young (2000) ile Chaney ve Jeter'in (1994) çalışmaları gibi çalışmalarda defter kazancı ile vergi kazancı arasındaki farkın yüksek ya da değişken olduğu işletmeler için hisse getirisi ile kazanç ilişkisinin düşük olduğu belirtilmektedir. Joos, Pratt ve Young (2000) bu durumu, sözü edilen farkın yüksek olmasının işletmelerin fırsatçı davranışlarını göstermesine ve yatırımcıların bu davranışı anlayarak açıklanan defter kazancına daha az önem vermesine dayandırmaktadır.

Vergilendirilebilir kazancın belirlenmesi sürecinde takdir kullanımına daha az izin verildiği için aradaki fark tahakkukların içerdği takdir tutarı hakkında da bilgi sunmaktadır. Aynı doğrultuda, Penman (2001) defter kazancı ile vergilendirilebilir kazanç arasındaki farkın esas kazançların içerdği takdir tutarının belirlenmesinde kullanılabileceğini belirtmektedir. Ayrıca Joos, Pratt ve Young (2000), bu farkın yüksek olmasının işletme yöneticilerinin aynı iktisadi olayları farklı tahakkuklar ile raporlamalarından, diğer bir ifadeyle, yöneticilerin sonuçlar üzerinde fırsatçı müdahalelerde bulunmalarından kaynaklanabileceğini belirtmektedir.

Demir ve Bahadır (2007: 5), manipülasyonların kârı yüksek göstererek yatırımcıların ilgisini çekmek üzere yapılabileceğini ve bu tür manipülasyonlara "işletme için manipülasyon" adı verildiğini belirtmektedir. Ancak, manipülasyonun nedeni yöneticilerin sahip oldukları asimetric bilgi avantajını kullanarak yatırımcılara göre avantajlı konuma gelmeleri de olabilmektedir. Bu tür manipülasyonlara da "işletmeye karşı manipülasyonlar" adı verilmektedir. Demir ve Bahadır (2007: 6) bu tür manipülasyonlarda ücret ve prim artışının temel amaç olduğunu savunmaktadır. Hisse

fiyatlarının artırılması, kredibilite sağlanması, borçlanma maliyetlerinin azaltılması ve yönetici primlerinin artırılması ise genel manipülasyon amaçları arasında sayılmaktadır.

Ayrıca, Joos, Pratt ve Young (2000), bir işletmenin kazancını yüksek göstermek için daha fazla ertelenen vergi kaydetmesi gerektiğini savunmaktadır. Benzer bir şekilde, Phillips, Pincus ve Rego (2003: 512) defter kazancı ile vergilendirilebilir kazanç farkını yansıtan, “Ertelenen Vergi Gideri” kaleminin işletmenin kazanç yönetimi faaliyetleri hakkında bilgilendirici olduğunu belirtmektedir.

Diğer taraftan, tabloların finansal raporlama açısından ve vergisel açıdan hazırlanış amacının farklı olduğunun ve bu nedenle, tablolar hazırlanırken kullanılan yöntemlerin ve uygulanan muhasebe politikalarının farklı olabileceğinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Dolayısıyla, defter kazancı ile vergi kazancı arasındaki farkın kazanç yönetiminin bir göstergesi olması zorunluluğu bulunmamaktadır.

Subramanyam (1996: 306) yatırımcılar tarafından anormal tahakkukların da fiyatlandırıldığını ve bu tahakkukların gelecek dönem kârlılığı ile doğru orantılı olduğunu belirtmektedir. Teoh, Welch ve Wong (1998: 75), Rangan (1998: 112) ve Cohen ve Zarowin (2008: 6) bazı yöneticilerin işletmenin finansal tablolarında halka arz öncesinde daha fazla anormal tahakkuk raporladıklarını, böylece kazancı artırarak yatırımcıların işletmeyi olması gerektiğinden daha yüksek değerlemelerini sağlamayı amaçladıklarını belirtmektedir. Francis ve diğerleri (2005: 302), kasıtlı tahminleme hatalarının kazanç yönetiminin çekiciliğinden, kasıtlı olmayan tahminleme hatalarının ise yönetimin hatalarından ve çevredeki belirsizliklerden kaynaklandığını savunmaktadır.

### **Tahakkuk Yönetiminin Kazançların Yönetimi ile İlişkisi**

Kazanç yönetimi, gerçek ekonomik performansın yanlış sunulması ve maskelenmesi olarak tanımlanabilir. Lo (2008: 353), literatürde kazanç yönetiminin iki sınıfa ayrıldığını belirtmektedir. Bunlar;

- (i) Reel kazanç yönetimi (nakit akışlarını etkilemek gibi),

- (ii) Tahminler ile muhasebe politikalarında değişimler yoluyla tahakkuk yönetimidir.

Graham, Harvey ve Rajgopal'ın (2005) anket sonuçları, yöneticilerin reel kazanç yönetimini tahakkuk yönetimine tercih ettiklerini göstermektedir. Çalışmada bu durum, işletme çevresindeki belirsizlikler gibi nedenlerle, reel kazanç yönetiminin tespit edilmesinin daha zor olmasına dayandırılmaktadır.

Peasnell, Pope ve Young (2000: 420) ise kazanç yönetimi enstrumanlarını;

- i. varlık satışı (Bartov, 1993; Black, Sellers ve Sheehy, 1998) ve araştırma ve geliştirme giderlerindeki değişimler (Bushee, 1998) gibi “*esas faaliyetlere ilişkin kararlar*”
- ii. muhasebe yöntem değişimi (Watts ve Zimmerman, 1986) ve tahakkuk seçimi (McNichols ve Wilson, 1998) gibi “*finansal raporlamaya ilişkin kararlar*”

olmak üzere ikiye ayırmaktadır. Esas faaliyetlere ilişkin kararlar yoluyla kazancı yönetmenin asıl maliyeti hisse senetlerinin değerlerinin azalmasıdır. Muhasebe manipülasyonlarının maliyeti ise izleyen dönemde tersine dönmesinden kaynaklanmaktadır. Bu tersine dönüşün maliyeti, açıklanan performansı yükseltmek için en uygun (optimal) olmayan kararın uygulanmasının maliyetinden daha düşük olduğu için yöneticiler kazançları yönetirken finansal raporlama kararlarını kullanmaktadır (Peasnell, 1998: 1322).

Hisse senedi getirileri ile muhasebe kârları arasındaki ilişki yönetsel sahiplik arttıkça artmaktadır. Ancak, sözleşme maddeleri ile yöneticinin muhasebe tercihleri tamamen kısıtlanmamış ise, muhasebesel düzeltme tutarının yönetsel sahiplik oranı ile ters orantılı olması beklenmektedir. Sahiplik ile kontrol ayrımı arttıkça, muhasebecinin, sağlanan serbestlikten de yararlanarak tahakkuklar üzerinde daha

büyük düzeltmeler yapacağı düşünülmektedir. Büyük firmalarda ve politik açıdan hassas firmalarda muhasebe konusunda serbestliği kötüye kullanma eğilimi daha fazladır (Warfield, Wild ve Wild, 1995: 67). Yüksek derecede risk içeren işletmeler için de serbestliği kötüye kullanma eğiliminin yüksek olduğu söylenebilmektedir (Zmijevski ve Hagerman, 1981). Yönetimsel sahiplik özellikle büyük işletmelerde agresif muhasebe kullanımının artmasına neden olabilmektedir.

Frankel, Johnson ve Nelson (2002), işletmelerin denetim firmalarına denetim dışı hizmetler karşılığı ödedikleri ücret tutarları ile raporladıkları kazancın kalitesinin ters orantılı olduğunu belirtmektedir. Daha güncel çalışmalar (Antle ve diğerleri, 2006; Kinney, Palmrose ve Scholz, 2003 ve Chung ve Kallapur, 2003) Frankel, Johnson ve Nelson'un (2002) savunduğu bu görüşün yanlış olduğu üzerinde durmaktadır. Ahmed, Duellman ve Abdel-Meguid (2006), denetim firmalarının önemli müşterilerinin agresif muhasebe uygulamalarına göz yumduklarını varsaymakta<sup>45</sup> ve bu varsayım altında yönetimin zayıf<sup>46</sup> olarak değerlendirildiği işletmelerde gelir artırıcı anormal tahakkukların kullanılma oranının daha yüksek olduğunu belirtmektedir. Aynı sonuca Dechow, Sloan ve Sweeney (1996), Peasnell, Pope ve Young (2000), Klein (2002) ve Farber (2005) da ulaşmışlardır. St. Pierre ve Anderson (1984), DeFond ve Jiambalvo (1991) ve Kinney ve Martin (1994) tarafından yapılanlar gibi çalışmalar, kazancın olduğundan fazla gösterilmesi nedeniyle denetçilerin dava edilmesi olasılığının, kazancın olduğundan düşük gösterilmesi nedeniyle dava edilmesi olasılığına oranla daha yüksek olduğuna ilişkin kanıtlar sunmaktadır. Ayrıca, Nelson, Elliot ve Tarpley (2002: 196) çalışmalarında denetim firmalarının küçük müşterileri için gelir artırıcı tahakkukları daha çok düzelttiklerini belirtmektedir. Ancak, Ahmed, Duellman ve Abdel-Meguid (2006)

---

<sup>45</sup> Becker ve diğerleri (1998) ve Magee ve Tseng (1990; Aktaran: Larcker ve Richardson, 2004: 626) işletmelerin ödedikleri yüksek ücretlerin (özellikle denetim dışı hizmetler için) denetim firmalarının işletmelere finansal bağımlılığını artırdığını ve bu nedenle denetim firmalarının müşterilerini kaybetmemek için finansal tabloların hazırlanması aşamasında çok fazla görüş bildirmeyebileceklerini belirtmektedirler. Öte yandan DeAngelo (1981), Simunic (1984) ve diğerleri finansal tablolardaki hatanın ortaya çıkması durumunda denetim firmalarının karşılaştıkları yüksek maliyet (ün kaybı, cezai uygulamalar, vb...) nedeniyle denetim ücretleri ile denetim firmalarının müşteriye bağımlılığı arasındaki ilişkinin belirsiz olduğunu savunmaktadırlar (Larcker ve Richardson, 2004: 626).

<sup>46</sup> Yönetimin zayıflığı yönetim kurulunda işletme içerisinden yöneticilerin çok olması ve kurumsal olarak hissedarların az olmasını temsil etmektedir. Fama (1980) ve Fama ve Jensen (1983) çalışmalarında yönetim kuruluna dışarıdan katılımın fazla olmasının iç kontrolün etkinliğini artıracığını belirtmektedirler (Peasnell, Pope ve Young, 2005: 1312). Bu doğrultuda Klein (2002) anormal tahakkuk tutarının yönetim kuruluna dışarıdan katılım derecesi ile ters orantılı olduğunu belirtmektedir (Larcker ve Richardson, 2004: 636)

çalışmalarında kurumsal yönetimin yüksek olduğu durumda müşterinin büyüklüğünün etkisinin ortadan kalktığını belirtmektedir.

Kurumsal yönetimin kazanç yönetimi ile ilişkisini araştıran bazı çalışmalarda (Klein 2002; Xie, Davidson ve DaDalt, 2003; Huang ve diğerleri, 2008) kurumsal yönetimi temsil etmek üzere, yönetim kuruluna işletme dışından katılım derecesi ele alınmaktadır. Dışarıdan katılım ne derece fazla ise kurumsal yönetimin de o derece sağlam olacağı ve bağımsız bir yönetim kurulunun yöneticilerin finansal raporlarda anormal tahakkuklar kullanmalarını denetim altında tutacağı savunulmaktadır. Ayrıca, Lipton ve Lorsh (1992; Aktaran: Kent, Routledge ve Steward, 2008) ve Yermack (1996) gibi araştırmacılar yönetim kurulunun büyüklüğünün, koordinasyonu azaltması nedeniyle tahakkuk yönetiminin denetlenmesini zorlaştıracığını savunmaktadır. Ancak, Dalton ve diğerleri (1999: 683) ve Xie, Davidson ve DaDalt (2003: 310), yönetim kurulunun büyüklüğünün denetlemeyi artıracığını ve dolayısıyla, tahakkuk yönetiminin azalacağını savunmaktadır.

Söz konusu çalışmalarda da belirtildiği üzere denetimin işletmelerin kazanç yönetimine<sup>47</sup> başvurma olasılığını azaltması beklenmektedir. Ancak, pek çok kazanç yönetimi yönteminin<sup>48</sup> genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri sınırları içerisinde kalması (Healy, 1985) ve işletmelerin sürekliliğine ilişkin sorunlar nedeniyle denetçilerin olumsuz görüş sunmalarının gerekmesi gibi nedenlerle sunulan olumsuz görüşlerin kazanç yönetiminin varlığını veya açıklanan kazancın kalitesinin düşük olduğunu işaret ettiği söylenememektedir (Butler, Leone ve Willenborg, 2004: 157). Örneğin, bir denetçinin önemli<sup>49</sup> olmayan ya da Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri çerçevesinde kalan

---

<sup>47</sup> Healy ve Wahlen (1999) kazanç yönetimini, yöneticilerin karar vericileri işletme performansı ile ilgili yanlış yönlendirmek üzere, finansal raporlama üzerinde muhakeme kullanmaları ya da iktisadi işlemleri finansal raporları değiştirebilecek şekilde yorumlamaları olarak tanımlamaktadır. Öte yandan Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) kazanç yönetimini sonuçların kasten ve kararı değiştirebilecek derecede yanlış yorumlanması olarak tanımlamaktadır (SEC, 2003; Aktaran: Huang ve diğerleri, 2008: 469).

<sup>48</sup> Manipülasyonlar muhasebe ilkeleri ve standartlarına uygun manipülasyonlar ve uygun olmayan manipülasyonlar olarak ayrılabilir. Uygun olanların birçoğu muhasebe bilgisi ile ortaya çıkarılabilir olmasına karşın ortaya çıkarılmayacak şekilde de hazırlanabilmektedir (Holt ve Eccles, 2002; Aktaran: Demir ve Bahadır, 2007: 3). Uygun olmayanlar finansal hile olarak adlandırılmaktadır (Lev, 2003).

<sup>49</sup> "Önemlilik" kavramı UFRS Kavramsal Çerçeve, paragraf 30'da "Eğer bir bilginin verilmemesi ya da yanlış verilmesi finansal tabloları kullanarak ekonomik kararlarını verecek olan kullanıcıları etkileyebilecekse, o bilgi önemliliğe sahip bir bilgidir" şeklinde açıklanmaktadır.

raporlamaya ilişkin bir hata belirlediği durumda, bu hatayı düzeltmek ya da olumsuz görüş sunmak gibi bir zorunluluğu bulunmamaktadır. Ancak, bu hata önemli tutardaysa ya da genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olmayan bir raporlamayı işaret ediyorsa, denetçinin öncelikle bu hatayı düzeltilmesi için yönetime bildirme sorumluluğu bulunmaktadır. Yönetim bu hatayı düzeltmezse, denetçinin olumsuz görüş vermesi ya da onaylaması seçenekleri ortaya çıkmaktadır.

DeAngelo, DeAngelo ve Skinner (1994: 121) ve Butler, Leone ve Willenborg (2004: 141) çalışmalarında finansal açıdan zor durumda olan işletmelerin büyük tutarlarda anormal tahakkuklar açıklayacağını belirtmektedir. Butler, Leone ve Willenborg (2004: 156) bunu likidite sağlayıcı işlemlere bağlarken, DeAngelo, DeAngelo ve Skinner (1994: 127) kazanç yönetimine bağlamaktadır. Ancak, bu durum, finansal açıdan zor durumda olan işletmelerde daha fazla görülen, zararın zamanında tanınması ile de ilişkilidir (Ball ve Shivakumar, 2006: 209).

Diğer bir çalışmada, Francis ve Krishnan (1999: 157) büyük ve tanınmış denetim firmalarının yüksek tutarda tahakkuka sahip işletmeleri daha riskli gördüklerini, çünkü bu tür işletmelerde yönetimin raporlamaya müdahale etmiş olma olasılığının daha yüksek olduğunu belirtmektedir.

### **Tahakkukların Kaydırılması**

Parfet (2000: 484) çalışmasında yöneticilerin seçebilecekleri iyi (etik) ve kötü (etik olmayan) kazanç yönetimi uygulama alternatifleri bulunduğunu belirtmektedir. Bu alternatiflerden etik uygulamalar türev araçların kullanılması yolu ile işletme riskinden korunmak gibi uygulamaları temsil ederken, etik olmayan uygulamalar kazancın istikrarlı hale getirilmesi amacıyla başvuru tahakkuk yönetimi<sup>50</sup> uygulamaları ya da

---

<sup>50</sup> Warfield, Wild ve Wild (1995) çalışmalarında piyasanın kâra tepkisinin, kazançların değişkenliği ile ters; süreçenlik ve büyüme fırsatları ile doğru orantılı olduğunu belirtmektedir. Diğer bir ifadeyle, işletmeler açıkladıkları kazanç rakamlarının geçmiş yıllara oranla çok değişkenlik göstermeyen rakamlar olmalarını tercih etmektedir. Hunt, Mayer ve Shevlin (1995) da kazançlardaki durgunluk arttıkça piyasa değerinin de artacağını öne sürmektedir (Chen, 2009). Subramanyam (1996) ihtiyari tahakkuklar olduğunda, yöneticilerin geliri durgunlaştırarak değerlendirme ile ilişkisini artırdığını ya da özel bilgiyi daha fazla iletmediği için piyasanın bu tahakkukları da fiyatlandırdığını belirtmektedir.

Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu eski başkanı Arthur Levitt'in meşhur konuşmasında bahsettiği türden uygulamalardır<sup>51</sup> (Huang ve diğerleri, 2008: 470).

İstikrarlı hale getirme her zaman fırsatçı bir bakış açısı ile yapılmaz. Bazen yöneticiler piyasanın beklentilerini karşılamak ya da kazançların süreğenliğini artırmak için de kazancı istikrarlı hale getirebilmektedirler. Ronen ve Sadan (1975: 133-134) yöneticilerin bunu üç şekilde gerçekleştirebileceğini belirtmektedir (Demir ve Bahadır, 2007: 11):

- *Tahakkukların kullanılması yoluyla;* Yöneticiler tahakkukları kullanarak raporlanan kârlardaki değişkenliği azaltmak amacıyla bazı olayların zamanlamalarını kendi yargılarına uygun zamanlamalar ile ayarlayabilmektedirler.
- *Zamana dağıtım yoluyla;* Yöneticiler bazı gelirleri ve giderleri zamana yayarak finansal tablolarında tanıyabilmektedirler. Örneğin bazı giderleri önce aktifleştirmek ve daha sonra gider/gelir olarak raporlamak gibi uygulamalar ile bunu yapabilmektedirler.
- *Sınıflandırmayla;* Yöneticiler bazı finansal tablo kalemlerini gerçekte olmaları gereken sınıfların yerine, ekonomik olarak da mantıklı sayılabilecekleri başka sınıflarda raporlayabilmektedirler. Örneğin\ bir olayın işletmenin olağan faaliyetlerinden sayılıp sayılmaması yönünde yöneticilerin kullandıkları mesleki yargı, bu olayın hangi hesap grubu altında kaydedileceğini belirlemektedir.

Peterson ve Thiagarajan (2000), Barton (2001) ve Pincus ve Rajgopal (2002) çalışmalarında türev araçların kullanımı ile tahakkuk yönetimi yöntemlerinin birbirinin ikamesi olarak kullanıldıklarını, ancak, türev araçların hissedarların servetlerini

---

<sup>51</sup> Arthur Levitt 28 Eylül 1998 tarihinde yapmış olduğu "The Numbers Game" başlıklı konuşmasında işletmelerin kazançlarını yönetmek üzere kullandıkları 5 adet yöntem belirtmiştir. Bu yöntemler tez çalışmasının kapsamında olmadığı için açıklanmamıştır.

artırmada kullanılmasına karşın tahakkuk yönetiminin fırsatçı amaçlar ile kullanıldığını belirtmektedirler.

### **2.6.3.1. Finansal Tablolarda Kategorinin Kaydırılması**

Kazanç yönetimi, tahakkukların yönetilmesi ve reel iktisadi faaliyetlerin manipülasyonu biçiminde yapılabildiği gibi, gelir tablosu içinde kalemlerin farklı sınıflandırılması yoluyla da yapılabilmektedir. Bu tür kaydırmalar dönem kazancını etkilememektedir. Ancak, gelir tablosu içerisindeki bir kalem satışlara yaklaştıkça süreğenliği artmaktadır (Lipe, 1986: 52; Fairfield, Sweeney ve Yohn, 1996: 343). Yatırımcılar da bu ayrımın farkındadır. Bu nedenle, yatırımcılar gelir tablosundaki kalemleri ayrı ayrı ağırlıklandırmaktadır (McVay, 2006: 502).

Giderler esas faaliyetlere ilişkin giderler ve özel kalemler olarak ayrıldığında, esas faaliyet kârının yüksek gözükmesini isteyen yöneticiler, esas faaliyetlere ilişkin giderleri de özel kalemlere katmak isteyebilmektedir. Hâsılatın özel kalemlerden esas faaliyet gelirlerine kaydırılması da olanaklıdır. Esas faaliyetlere ilişkin gelirler yüksek süreğenlik göstermektedir.

Yöneticiler finansal raporlarında tahakkukları sunarken, tahakkukların gelire etkisine bağlı olarak seçici davranabilmektedir. Örneğin, geliri azaltıcı anormal tahakkuklar oluştuğunda bu tahakkukları giderleştirmek yerine bilançoda aktifleştirmek gibi uygulamalara gidebilmektedirler. Böylece ya net kâr olduğundan daha fazla ya da zararı olduğundan daha az sunabilmektedirler. Bu yolla piyasa katılımcılarını kendilerine fırsat yaratacak şekilde yönlendirmektedirler (DeFond ve Park, 2001: 387). Örneğin, UFRS'ye göre araştırma geliştirme giderlerinin geliştirmeye ilişkin kısmını giderleştirmek veya aktifleştirmek arasında tercih yapma hakkı muhasebecilere bırakılmaktadır. Dolayısıyla, muhasebeciler giderlerini daha az göstererek içinde bulunulan dönemde raporladıkları kârın daha yüksek gözükmesini sağlayabilmektedir. Ayrıca, yapılan araştırmalar kâr paylarındaki azalışın işletmelerin piyasa değerlerinde düşüşe neden olduğunu göstermektedir. Bu nedenle, yöneticiler dağıtılan kâr paylarının düzeyini korumak için tahakkuk yönetimine başvurabilmektedir.



Muhasebe bilgisinin sunuluş şeklinde, yöneticilerin kendilerine avantaj sağlamak üzere bilgiyi hangi finansal tablo aracılığı ile sunduklarının yanı sıra finansal tabloların hangi bölümünde sundukları da önemlidir. Örneğin Ahmed, Duellman ve Abdel-Meguid (2006) çalışmalarında bilginin, dipnotlarda açıklanması yerine finansal tablolarda açıklanmasının daha güvenilir bir sunum şekli olduğunu savunmaktadır. Ayrıca, Libby, Nelson ve Hunton (2006: 542) dış denetçilerin dipnotlarda hataya daha fazla izin verdiklerini belirtmektedir. Barth, Clinch ve Shibano (2003) çok güvenilir olmasa bile bir bilginin ihtiyaca uygun olması durumunda açıklanması yerine finansal tablolarda yayınlanmasının hisse senetlerinin fiyatlarının daha fazla bilgi içermesini sağladığı görüşünü ortaya atmaktadır.

### **2.6.3.2. İşletmenin Kaydırılması**

Ge ve McVay (2005: 144) çalışmalarında en fazla başvuru kazancın yönetimi yönteminin hâsılâtın tanınması ile ilişkili olduğunu belirtmektedir. Çalışmada işletmelerin dağıtım kanallarına ihtiyaç duyulandan daha fazla ürün aktarmak yoluyla satış hâsılâtlarını yüksek gösterebildikleri savunulmaktadır<sup>52</sup>. İzleyen dönemde dağıtım kanallarına aktarılması planlanan malların, satış hâsılâtını artırmak üzere içinde bulunulan yılda satılmış gibi gösterilmesi de hâsılâtın kazanç yönetiminde kullanılmasının örneğidir (Roychowdhury, 2006: 345). Bu yol uygulandığında, bir yandan satış hâsılâtı yüksek gösterilirken diğer taraftan bilançoda raporlanan stok tutarı düşük çıkmaktadır. Diğer bir ifadeyle, stoklar işletmeler arasında kaydırılırken aynı zamanda finansal sonuçların raporlandıkları tablolar da değişmiş olmaktadır. Stoklar maliyetleri ile bilançoda yer almaları gerekirken, satılmış gibi gösterildikleri için maliyetleri gelir tablosunda raporlanmaktadır.

Givoly, Hayn ve D'Souza (1999) gelirin bölümlere dağıtılmasını incelemekte ve yöneticilerin geliri fiyat-kazanç oranı en yüksek olan bölümlere kaydırmaya ve böylece işletme değerini artırmaya yönelik eğilim gösterdikleri sonucuna ulaşmaktadır. Aynı durum vergi oranlarının farklı olduğu ülkelerde faaliyet gösteren birimleri bulunan işletmeler açısından da geçerlidir. Dönem içerisinde oluşan geliri vergi oranının daha

---

<sup>52</sup> İngilizce literatürde bu uygulamaya "channel stuffing" ya da "trade loading" adı verilmektedir.

düşük olduğu ülkelerden elde edilmiş gibi göstermek yoluyla işletmelerin vergi yükümlülüğünü azaltması olanaklıdır.

### **2.6.3.3. Dönemin Kaydırılması**

Muhasebecilerin bir olayın finansal tablolara alınıp açıklanmasına ilişkin zamanlaması konusunda da takdir kullanma yetkisi bulunmaktadır (Teoh, Welch ve Wong, 1998: 65). Dechow, Sloan ve Sweeney (1995: 201) tahakkuk yönetiminde kullanılan üç yöntem bulunduğunu savunmaktadır. Bu yöntemlerin her üçü de giderlere ilişkin ya da hâsılatla ilişkin tahakkukların farklı dönemlere kaydedilmesi ile ilgilidir. Söz konusu yöntemler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

1. Giderlerin tahakkuklara eklenmesi ve oluştuğu döneme yazılması yerine izleyen dönemde giderleştirilmesi (Teoh, Welch ve Wong, 1998: 66)
2. Hâsılatın tahakkuklara eklenmesi ve oluştuğu döneme yazılması yerine izleyen dönemde tanınması (Hâsılat manipülasyonu)<sup>53</sup>
3. Henüz gerçekleşmemiş hâsılatın içinde bulunan dönemde tanınması

### **Asimetrik Zamanlılık ve Tahakkuk Güvenilirliğine Etkisi**

Tahakkuklar gerçekleşmemiş kârın ve zararın tablolarda yansıtılmasına yardımcı olmaktadır. Zamanlı olması için gelir ve giderlerin nakit akışlarının bugünkü değerinde değişim olduğu zaman kaydedilmesi gerekmektedir. Ancak, ihtiyatlılık ilkesi gelir ve giderlerin finansal tablolara yansıtılmasında farklı zamanlama gerektirmekte; giderler olası duruma geldiğinde kaydedilirken gelirlerin kaydedilmesi için kesinleşmesinin beklenmesini gerektirmektedir (Basu, 1997; Pope ve Walker, 1999; Ball, Kothari ve Robin, 2000; Giner ve Rees, 2001). Dolayısıyla, gelir ve giderlerin tanınma zamanlılığında bir asimetri oluşmaktadır. Bu asimetri sonucunda nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki ilişki doğrusallığını kaybetmiş olmaktadır. Bu durum,

---

<sup>53</sup> Bu yöntemde de giderler gibi gerçekleşen gelir tutarı önce tahakkuklara eklenmekte, izleyen dönemde ise geri çıkarılmaktadır.

tahakkuklar ile nakit akışları arasında doğrusal ilişki olduğunu varsayan diğer modeller ile de çelişmektedir. Bu modeller asimetriyi göz önüne almadıkları için ihtiyari tahakkukları yanlış tahmin etmiş olabilmektedir (Ball ve Shivakumar, 2006: 209).

Ball ve Shivakumar (2006) tarafından yapılan çalışmada, döneme ilişkin nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki ilişkinin içerdiği asimetri aşağıdaki modelle test edilmektedir:

$$ACC_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_t + \alpha_2 VAR_t + \alpha_3 DVAR_t + \alpha_4 VAR_t x DVAR_t + v_t \quad (16)$$

$ACC_t$  : t yılındaki tahakkuklar,

$X_t$  : Literatürdeki modellerin tahakkukları açıklamada kullandıkları bağımsız değişkenler kümesi,

$VAR_t$  : Kâr / Zarar değişkeni

$DVAR_t$ : Kâr / Zarar değişkenine ilişkin kukla değişken (Zarar ise "1", değilse "0")

Ball ve Shivakumar (2006: 214), bu modelin literatürdeki tahakkuk modellerine uygulanabileceğini vurgulamaktadır. Ele alınan modeller Nakit Akış Modeli, Dechow-Dichev Modeli ve Jones Modeli'dir. Modelin sonunda ulaşılmaması beklenen sonuç  $\alpha_4$  katsayısının pozitif bir değer almasıdır. Diğer bir ifadeyle, modellerde kullanılan açıklayıcı değişkenlerin tahakkukları zarar açıklanan durumlarda kâr açıklanan durumlara oranla daha iyi tahmin edebilmesi beklenmektedir. Ayrıca, yukarıda sunulan modelin açıklama kuvvetinin doğrusal modellerin açıklama kuvvetinden fazla olması da beklenen bir diğer sonuçtur. Söz konusu çalışmada kâr/zarar değişkeni olarak 4 ayrı seçenek kullanılabileceği belirtilmektedir. Bunları;

(i) Nakit akış tutarı,

(ii) Nakit akışlardaki değişim,

(iii) Sektöre göre düzeltilmiş nakit akışı (döneme ilişkin nakit akışları ile sektördeki nakit akışları medyanı arasındaki fark),

(iv) Olağanüstü getiri oranı (şirketin hisse senetlerinin getirisi ile piyasa getirisi arasındaki fark)

olarak sıralamak olanaklıdır.

Roychowdhury ve Watts (2007) işletmenin büyüme potansiyeli gibi muhasebeye yansımayacak etkileri de içerdiği için, piyasa değerinin modelde kullanılmasının yanlış olacağını savunmaktadır. Ayrıca, nakit akışları rassal yürüyüşe uymadığı için, nakit akışlarında oluşan değişmelerin yeni bilgi içerdiği kesin olarak söylenememektedir. Öte yandan, sektör medyanı işletmeler için geçerli bir tahmin yarattığı ölçüde sektöre göre düzeltilmiş nakit akışları daha uygun olabilmektedir. Ancak, sektöre göre düzeltilmiş nakit akışları da bütün sektörü etkileyen kâr/zarar şoklarını göz ardı etmektedir.

Ball ve Shivakumar (2006) tarafından yapılan çalışmada, olağanüstü getirilerin tahakkukları açıklama derecesi incelendiğinde, Basu'nun (1997) çalışmasında da belirtildiği üzere, yalnızca negatif olağanüstü getiriye sahip işletme verilerinin tahakkuklara ilişkin anlamlı bilgi içerdiği öne sürülmektedir. Pozitif olağanüstü getiriye sahip işletme verileri kullanıldığında ise olağanüstü getiri değişkeninin katsayısının ekonomik olarak çok küçük olmasının yanı sıra istatistiksel olarak da anlamsız çıktığı görülmektedir.

Bütün kâr/zarar değişkeni seçenekleri aynı anda modele eklendiğinde modelin açıklama gücü en üst düzeye çıkmaktadır.

## **2.7. Tahakkuk Anomalisi ve Tahakkukların Yanlış Fiyatlandırılması**

Dönem kazancının izleyen döneme ilişkin olağanüstü getiri oranını tahmin etme yeteneği olarak bilinen “kazanç açıklanması sonrası eğilim<sup>54</sup>”, Ball ve Brown (1968)

---

<sup>54</sup> Bu terim İngilizce literatürde “post earnings announcement drift” olarak geçen kavramın Türkçe karşılığı olarak kullanılmıştır.

tarafından ortaya atıldığından bu yana büyük ilgi görmektedir (Ball ve Bartov, 1996: 319). Rendleman, Jones ve Latané (1987: 140) bu eğilimin en azından bir bölümünün yatırımcıların kazancın zamana bağlı davranışını yanlış anlamasından kaynaklandığını belirtmektedir.

Finansal raporlama sistemi tahakkukları hata sonucu ya da kasıtlı bir biçimde ortaya çıkmalarından bağımsız olarak kazançta katmaktadır. Bu nedenle, tahakkukların izleyen dönemlerde tersine dönmelerini göz önünde bulundurarak yatırımcıların izleyen dönemlerde kazançta ortaya çıkacak olan düşüşe hazırlıklı olmaları gerekmektedir. Yeterince çok sayıda yatırımcı buna dikkat etmezse, fiyatlar gerçek ekonomik durumu yansıtmamakta ve bu durumda tahakkuk anomalisi ortaya çıkmaktadır (Livnat ve Santicchia, 2006: 49).

Wasan (2006), çalışmasında literatürde tahakkuk anomalisinin iki farklı bakış açısından ele alındığını belirtmektedir. Birinci bakış açısı, tahakkukların sermaye piyasası üzerindeki etkileri üzerine odaklanırken, ikinci bakış açısı anomalinin doğası ve etkili olduğu işletmeye özgü etkenler üzerine kurulmaktadır. Birinci bakış açısında tahakkukların fiyatlandırılmasına odaklanılmakta ve yatırımcıların tahakkuklar, bu tahakkukların bilgi çevresine etkileri ve kendilerinin katlanmaları gereken işlem maliyetleri hakkındaki bilgileri anlayıp anlamadıkları araştırılmaktadır. İkinci bakış açısında ise tahakkukların yanlış fiyatlandırılmasına ilişkin işletmeye özgü etkenler ele alınmaktadır. Örneğin, Collins ve Hribar (2000) anomalinin yalnızca yıllık verilerde değil, üç aylık verilerde de ortaya çıktığını belirtmektedir. Anomalinin farklı bir açıdan ele alındığı çalışmada Fairfield, Whisenant ve Yohn (2003), tahakkuk anomalisinin toplam varlık getirisi ile faaliyete ilişkin duran varlıklarda gözlemlenen artış arasındaki ters orantı ile karakterize edilen büyüme anomalisinden farklı olmayabileceğini savunmaktadır. Richardson (2003) ise büyüme anomalisini ölçmede kullanılan duran varlıkların tahakkuk olması nedeni ile büyüme anomalisinin tahakkuk anomalisinin bir uzantısı olduğu görüşündedir.

Sloan (1996) yüksek tutarda tahakkuka sahip olan işletmelerin olağanüstü getirilerinin düşük tutarda tahakkuka sahip olan işletmelere oranla daha düşük olduğunu

belirtmektedir<sup>55</sup>. Sloan'ın (1996) çalışmasından 12 yıl sonra Palmon, Sudit ve Yezegel (2008) de benzer bir sonuç elde etmiştir<sup>56</sup>. “*Kazanç düzeltme hipotezi*<sup>57</sup>” de düşük tahakkuk gösterilen bir dönemi, olağanüstü getiri oranının yüksek olacağı bir dönemin izleyeceğini savunmaktadır. Bunun nedeni, birçok çalışmada, Sloan'a (1996) katılacak şekilde, yatırımcıların gelecek dönem kazancını tahmin ederken tahakkukların süreğenliğini yanlış değerlendirmesi olarak gösterilmektedir (DeFond ve Park, 2001; Xie, 2001; Chen ve Cheng, 2002; Thomas ve Zhang, 2002; Beneish ve Vargus, 2002; Pincus, Rajgopal ve Venkatachalam, 2007). Kraft, Leone ve Wasley (2006), yatırımcıların düşük tahakkuk tutarlarına olması gerekenin altında tepki verirken, yüksek tahakkuk tutarlarına ise olması gerekenin üzerinde tepki gösterdiklerini belirtmektedir. Ayrıca, Kang ve Yoo (2007) yatırımcıların tahakkukların süreğenliğinin nakit akışlarının süreğenliğinden daha fazla olduğunu düşündüğünü ve bu nedenle, tahakkukların süreğenliğini gerçekte olduğundan daha fazla değerlendirdiklerini ortaya koymaktadır.

Bir başka çalışmada Hanlon (2005), defter kazancı ile vergi kazancı arasındaki farkın düşük olduğu işletmelerde, önceki çalışmalar (Sloan, 1996; Xie, 2001) ile tutarlı biçimde, yatırımcıların tahakkukların süreğenliğini gerçekte olduğundan yüksek, nakit akışlarının süreğenliğini ise düşük tahmin ettiklerini bulmaktadır. Ancak, bu durum defter kazancının vergi kazancından çok yüksek olduğu işletmeler için geçerli olmamaktadır. Bu işletmelerde yatırımcılar tahakkukların süreğenliğini doğru tahmin edebilirken nakit akışlarının süreğenliğini gerçekte olduğundan düşük tahmin etmektedir. Vergi kazancının defter kazancından çok yüksek olduğu durumlarda ise, yatırımcılar tahakkukların süreğenliğini gerçekte olduğundan yüksek tahmin ederken, nakit akışlarının süreğenliğini tam olarak tahmin edebilmektedir. Kısacası, sonuçlar defter kazancı ile vergi kazancı arasındaki farkın yüksek olduğu işletmeler açısından,

---

<sup>55</sup> Dolayısıyla düşük tutarda tahakkuka sahip işletme hisselerinin alınıp, yüksek tutarda tahakkuka sahip işletme hisselerinin satılmasının piyasanın üzerinde bir getiri sağlayacağı düşünülmektedir (Core 2006; Palmon, Sudit ve Yezegel, 2008).

<sup>56</sup> Söz konusu çalışmada işletmeler tahakkuk büyüklüklerine göre sıralanmakta ve büyüklüklerine bakılarak on dilime ayrılmaktadırlar. Sonuç olarak tahakkuk anomalisinin en fazla büyük işletmelerdeki en üst tahakkuk dilimi ile küçük işletmelerdeki en alt tahakkuk diliminden kaynaklandığı belirlenmektedir. Ayrıca çalışmada küçük işletmeler açısından işlem maliyetlerinin yüksekliğinin bu anomalinin yok edilmesini engellediği de belirtilmektedir.

<sup>57</sup> Bu terim “earnings fixation hypothesis” teriminin çevirisi olarak kullanılmıştır.

yatırımcıların bu farkı tahakkukların süreğenliğini değerlendirmede bilgi kaynağı olarak kullandığını göstermektedir (Hanlon, 2005).

Kraft, Leone ve Wasley (2006) önce bütün örneklem üzerinde, anormal getiriler ile önceki dönem tahakkukları arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Sonuç olarak, kazanç düzeltme hipotezi ile uyumlu olacak şekilde, en yüksek anormal getiri oranının önceki dönemde düşük tahakkuk raporlayan işletmelerde ortaya çıktığı belirtilmiştir. Ancak, uygulama toplam gözlemlerin %1'lik kısmı örneklemden çıkarılarak tekrarlandığında sonuç değişmiştir. Yüksek tutarda tahakkuk raporlayan işletmeler ile düşük tutarda tahakkuk raporlayan işletmeler arasında getiri oranı olarak bir fark bulunmadığı<sup>58</sup> belirlenmiştir. Core (2006) Kraft, Leone ve Wasley'in (2006) bu yöntemini tahakkuk tutarı ile anormal getiri arasındaki ilişkinin sağa yatık bir şekle sahip olmasından ötürü, önyargılı bir şekilde, yalnızca düşük tutarda tahakkukların örneklemden çıkartılmasını öne sürerek eleştirmektedir.

Bir diğer çalışmada Collins, Gong ve Hribar (2003) kurumsal sahipliğin yüksek olduğu işletmelerin hisse senetlerinin tahakkukların süreğenliğini diğer işletmelerin hisse senetlerine oranla daha iyi şekilde yansıttığını belirtmektedir.

Tahakkuk tutarının belirlenmesi süreci öznel bir süreç olduğu ve büyük oranda muhasebecinin mesleki yargı kullanımına bağlı olduğu için, tahakkuklar bazen hatalı raporlanabilmekte, diğer bir ifadeyle, tutarları gerçekte olduklarından daha yüksek ya da daha düşük belirlenebilmektedir. Ancak, yapılan bu hatalı raporlamanın sonuçları izleyen dönemlerde tersine dönmektedir<sup>59</sup>. Örneğin, şüpheli alacaklar için ayrılan karşılık olması gerekenden düşük belirlendiğinde gelir artırıcı bir etki oluşmaktadır. Ancak, ilerleyen dönemlerde bu alacağın tahsil edilemediği durumda gelir artırıcı etki tersine dönmekte ve zarar olarak kaydedilmektedir.

Yanlış değerlemenin yanı sıra Wu, Zhang ve Zhang'ın (2008) da çalışmalarında değindikleri üzere, işletmeler tahakkukları çalışma sermayesi yatırımı olarak ele

---

<sup>58</sup> Kraft, Leone ve Wesley (2005) bu duruma "ters U-dönüşü" adını vermektedir.

<sup>59</sup> Tahakkuklardaki döneme ilişkin yanlış değerlendirme gelecek dönemde tersine döneceği için gelecek dönem getirileri ile döneme ilişkin tahakkuk tutarı doğru orantılıdır (Wasan, 2006).

almakta ve iskonto oranlarını göz önünde bulundurarak yatırımlarını düzenlemektedir. İskonto oranı düştüğünde, daha fazla proje kârlı gözükmekte, böylece tahakkuk tutarı artmaktadır. Sermaye yatırımları iskonto oranlarındaki değişimlere göre düzenlenirse, tahakkukların cari dönem getirileri ile doğru, gelecek dönem getirileri ile ters orantılı olması beklenmektedir (Titman, Wei ve Xie, 2004: 691). Yatırımlar zaman aralıkları ile düzenlendikleri sürece tahakkukların geçmiş dönem getirileri ile doğru orantılı olmaları beklenmektedir. İskonto oranlarındaki değişimler geçmiş dönem, cari dönem ve gelecek dönem getirilerini eşzamanlı olarak etkilediği için, tahakkuk anomalisinin büyüklüğünün tahakkuklar ile geçmiş ve cari dönem getirileri arasındaki ilişki ile artması beklenmektedir (Wu, Zhang ve Zhang, 2008: 2)

Sonuç olarak, yanlış değerlendirme sonucunda yüksek tutarda tahakkuka sahip işletmelerde izleyen dönem kazancının beklenenden düşük, düşük tutarda tahakkuka sahip işletmelerde ise yüksek çıkması yatırımcıları şaşırtmaktadır (Wu, Zhang ve Zhang, 2008: 4). Bu durum "*işlevsel düzeltme hipotezine*"<sup>60</sup> ve irrasyonel yatırımcı davranışına uygundur (Watts ve Zimmerman, 1986: 160-161).

Davranışsal finans teorileri yatırımcıların mevcut bilgiye sistematik olarak fazla tepki gösterdiklerini belirtmektedir. DeBondt ve Thaler (1985) hisse senedi değerlerinin edinilen bilgilere ilk aşamada fazla tepki gösterdiğini ve izleyen dönemlerde bu fazla tepkiyi sistematik olarak düzelttiğini göstermektedir (Ball ve Bartov, 1996).

Tahakkuk anomalisi üzerine yapılan açıklamaların çoğu yatırımcıların irrasyonel olmasına dayandırılmaktadır. Örneğin, Elgers, Lo ve Pfeiffer (2003) analistlerin kazanca yönelik tahminlerinin tahakkukların yorumlanması bakımından yatırımcıların tahminlerinden daha doğru olduğunu belirtmektedir<sup>61</sup>. Çünkü araştırmacılar analistlerin, yatırımcılara, kazancı tahmin ederken tahakkukları yanlış yorumlamaları sonucunda ortaya çıkan hataları azaltmak üzere yol gösterdiklerini ve böylece, yatırımcıların

---

<sup>60</sup> İşlevsel düzeltme hipotezi (functional fixation hypothesis) üzerine yapılan çalışmalarda ise bireysel olarak karar vericilerin karar verme süreçlerini, kullanılan muhasebe yöntemlerindeki değişimlere göre değiştirebilme yetenekleri araştırılmaktadır. Konuya ilişkin araştırmalar genellikle ürün fiyatlandırma kararlarında, uygulanan muhasebe yöntemlerindeki değişikliğin fiyatlandırma üzerindeki etkileri üzerine gerçekleştirilmiştir (Belkaoui, 1992a: 7; Arunachalam ve Beck, 2002: 2).

<sup>61</sup> Kang ve Yoo (2007) çalışmalarında Elgers, Lo ve Pfeiffer'in (2003) çalışmalarının aksine analistlerin kısa vadeli tahakkuklara yatırımcılara oranla daha fazla tepki verdiklerini belirtmektedirler.



tahakkukları yanlış değerlemelerini azalttıklarını savunmaktadır. Ayrıca, Elgers, Lo Pfeiffer (2003: 275) tahakkuk anomalisinin büyük kısmının, yatırımcıların analistler tarafından yapılan kazanç tahminlerinin içerdiği kamuya açık bilgiyi kullanmamalarından kaynaklandığını belirtmektedir. Öte yandan, literatürde birçok çalışmada (Bradshaw, Richardson ve Sloan, 2001; Teoh ve Wong, 2002; Elgers, Lo ve Pfeiffer, 2003; Ahmed, Nainar ve Zhou, 2005) analistlerin dönen varlıklar içerisindeki tahakkukların geçici doğalarını yanlış yorumladıkları; bu nedenle, kazanç tahminlerinde yanlışlıkları belirtilmektedir. Bununla birlikte, Ahmed, Nainar ve Zhou (2005: 331), analistlerin tahminlerini, tahakkuklardaki tahminlenebilir tersine dönüşün farkında olsalar bile güncellemediklerini savunmaktadır. Ancak, kurumsal yatırımcı davranışı üzerine yapılmış deneysel çalışmaların sonuçları, kurumsal yatırımcıların tahakkukların izleyen dönemlerdeki gelir azaltıcı etkisinin farkında olduklarını desteklemektedir. Balsam, Bartov ve Marquardt (2002), kurumsal sahipliğin tahakkukların piyasada daha hızlı kavranmasına yardım ettiğini belirtirken; Lev ve Nissim (2006) ve Collins, Gong ve Hribar (2003) kurumsal yatırımcıların tahakkuk anomalisini anlayıp kendi avantajlarına kullandıklarını ve yanlış fiyatlandırmayı azalttıklarını savunmaktadırlar<sup>62</sup>.

Ali, Hwang ve Trombley (2000) tarafından yapılan çalışmada yatırımcıların karmaşık düşüncülerinin tahakkuklar ile izleyen dönem getirisi arasındaki ters orantıyı azaltıp azaltmayacağı araştırılmakta ve beklenenin tersine, daha fazla incelenen ve kurumsal sahiplik oranının daha yüksek olduğu büyük işletmelerde ters orantının daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca, aynı çalışmada işlem maliyetinin düşük olduğu işletmelerde tahakkukların daha yanlış fiyatlandırıldığı ortaya çıkmaktadır.

Benzer şekilde Palmon, Sudit ve Yezegel (2008) yatırımcıların bilgi düzeylerinin anormal getiriler üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Araştırmacılar söz konusu çalışmada, işletmeleri öncelikle tahakkuk büyüklüklerine göre on dilime ayırmakta, arkasından her dilim, analistlerin işletmeyi izleme derecesini göz önünde bulundurarak dört alt sınıfa ayrılmaktadır. Sonuç olarak, tahakkuk anomalisinin büyük oranda en

---

<sup>62</sup> Collins, Gong ve Hribar (2003) kurumsal sahiplik oranı düşük işletmelerin daha küçük, daha az kârlı ve daha az likidite gösteren işletmeler olduğunu belirtmektedirler. Lev ve Nissim (2004) fazla tahakkuku olan işletmelerin kurumsal yatırımcıları cezbetmeyecek karakter sergilediklerini bulmaktadırlar. Ayrıca, bu işletmelerin küçük, düşük fiyatlı ve daha küçük defter değeri / piyasa değeri oranına sahip işletmeler oldukları belirtilmektedir.

yüksek tutarda tahakkuka sahip dilimde analistlerin en fazla izlediği sınıf ile en düşük tutarda tahakkuka sahip dilimde analistlerin en az izlediği sınıftan kaynaklandığını belirtmektedirler. Ancak, işletme büyüklüğü ile analistlerin izleme derecesinin birbiri ile ilişkili olduğu düşünüldüğünde, bu iki değişkenin aynı modelde ele alınması hataya neden olabilmektedir. Dolayısıyla, tahakkuk anomalisinin bu iki değişkenden hangisinden kaynaklandığı kesin bir şekilde belirlenememektedir (Palmon, Sudit ve Yezegel, 2008). Ayrıca, aynı çalışmada bu iki değişkenin birbirinden arındırılmış halleri ile modele katılmaları sonucunda, analistler tarafından izlenme derecesi ile temsil edilen yatırımcı bilgi düzeyinin büyüklük ile tahakkuk anomalisi arasındaki ilişkiye neden olan asıl etken olmadığı belirtilmektedir.

Xie (2001), tahakkuk anomalisinin çoğunlukla ihtiyari tahakkuklardan kaynaklandığını belirtmektedir. Xie'nin (2001) uyguladığı Mishkin (1993) testinin<sup>63</sup> sonuçları, tahakkukların değerlendirme katsayısının tahminleme katsayısından büyük olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuç piyasanın tahakkukları olması gerekenden fazla değerlediğini desteklemektedir. Xie (2001: 358) ayrıca söz konusu fazla değerlemenin anormal tahakkuklarda normal tahakkuklara oranla daha fazla olduğunu belirtmektedir. Xie (2001: 358) aynı zamanda, anormal tahakkukların sahip olduğu süreğenliğin normal tahakkukların süreğenliğinden, normal tahakkukların sahip olduğu süreğenliğin ise nakit akışlarının süreğenliğinden daha düşük olduğunu belirtmektedir. Ayrıca, çalışmada kazançlar ile varlığa yapılan yatırım karşılaştırıldığında, varlıklara yapılan yatırımın tahakkuk anomalisinin oluşmasında daha fazla etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer taraftan, Ball (1995), Kothari (2001) ve Fama ve French (2006) literatürde anomali üzerine gerçekleştirilen testlerin, tek başlarına anomalilerin rasyonel ya da irrasyonel kuvvetler ile desteklendiği konusunda yeterli bilgi sunamayacağını belirtmektedir.

---

<sup>63</sup> Tahakkuk literatüründe yanlış fiyatlandırmayı test etmek için kullanılan iki test bulunmaktadır; Mishkin (1983) ve Riskten korunma portföyü testi. Mishkin (1983) testi yanlış fiyatlandırmanın ekonomik boyutunu doğrudan vermemektedir. Bu testin varsayımı, muhasebe literatüründe de yer aldığı gibi, piyasada yalnızca beklenmeyen kazancın fiyatlandırıldığıdır (Zhang, 2007). Riskten korunma portföyü testinin sonuçları yanlış fiyatlandırmanın yüksek derecede bilgili alışveriş içeren hisse senetlerinde daha göze çarpıcı olduğunu göstermektedir. Bilgili yatırımcılar tahakkuklara ilişkin bilgilere yatırım yaparlarsa, piyasadaki ortalama yatırımcılardan daha yüksek anormal getiri sağlamaktadırlar (Liu ve Qi, 2006).

Xie (2001) gibi DeFond ve Park (2001) ve Abarnell ve Lehavey (2003) de çalışmalarında analistlerin tahmin hatalarının çoğunlukla anormal tahakkuklardan kaynaklandığı sonucuna ulaşmaktadırlar. Benzer bir yaklaşım ile, Richardson ve diğerleri (2005) de düşük kazanç kalitesine sahip ve yüksek yönetim müdahalesi içeren muhasebe kalemleri raporlayan işletmelerin anomaliye neden olduğunu savunmaktadır. Tersine, Beneish ve Vargus (2002) ise yanlış fiyatlandırmanın büyük oranda, müdahale içerip içermemelerinden bağımsız bir biçimde, gelir-artırıcı tahakkuklardan kaynaklandığını belirtmektedir. Tahakkuk anomalisinin kaynağını araştıran bir diğer çalışmada Thomas ve Zhang (2002), tahakkuk anomalisini yatırımcıların stok değişiminin önemini yeterince kavramamış olmalarına dayandırmaktadır. Aynı çalışmada, stoklarında azalma olan işletmelerin izleyen dönemde pozitif anormal getiri sağlayacakları, stoklarında artış olan işletmelerin ise LIFO uygulayanlarda pozitif, uygulamayanlarda negatif anormal getiriye sahip olacakları sonucuna ulaşılmaktadır.

DeFond ve Park (2001: 376) çalışmalarında kâr açıklayan işletmeler açısından, finansal tablolarında gelir-artırıcı anormal tahakkuklar sunan işletmelerin, gelir-azaltıcı anormal tahakkuklar sunan işletmelere göre daha düşük kazanç tepki katsayısına<sup>64</sup> (ERC) sahip olduklarını; zarar açıklayan işletmeler açısından ise gelir-azaltıcı anormal tahakkuklar sunan işletmelerin, gelir-artırıcı anormal tahakkuklar sunan işletmelere göre daha düşük kazanç tepki katsayısına (ERC) sahip olduklarını ortaya koymaktadırlar<sup>65</sup>. Bununla birlikte, Collins ve Hribar (2000: 103) tahakkuk anomalisinin kârın açıklanmasının ardından oluşan etkiden farklı olduğunu ve bu ikisinin birleşerek daha yüksek anormal getiriye neden olabileceklerini belirtmektedir.

Öte yandan Luo (2007), piyasa katılımcılarının tahakkukları değerlerken tahakkukların (asimetrik zamanlılıktan kaynaklanan vb) finansal tablolarda tanınma zamanlaması ile ilişkili olan nakde dönüşme gücü ile tahakkukların güvenilirlik seviyesi ile ilişkili olan nakde dönüşme gücünü ayrı ayrı dikkate aldıklarını belirtmektedir.

---

<sup>64</sup> "Kazanç tepki katsayısı" İngilizce literatürde "Earnings Response Coefficient" olarak yer almaktadır.

<sup>65</sup> Teoh ve Wong (1993) ve Reed ve diğerleri (2007) çalışmalarında yöneticilerin fırsatçı davranışlarına engel olabileceğine inanılan denetim firmaları tarafından denetlenen işletmeler için piyasanın kazanç tepki katsayısının daha yüksek olduğunu belirtmektedirler.

Liu ve Qi (2005) tahakkuk kalitesini ortaya çıkarmanın maliyetli olduğunu, bu nedenle bazen yatırımcıların tahakkuklara yatırım yapmaktan vazgeçirebileceğini belirtmektedir. Dolayısıyla, tahakkuk anomalisinin süreğenliğinin büyük oranda dağıtılamayan bilgi riskinden kaynaklandığını öne sürmektedir. Easley ve O'Hara (2004) da bilgisiz yatırımcıların bilgi riskinin farkında olmadıkları için riski dağıtamadıklarını savunmaktadır. Lambert, Leuz ve Verrecchia (2007) ise yatırımcı sayısının artması durumunda bilgi etkisinin ortadan kalkacağını öne sürmektedir.

## **2.8. Tahakkukların Güvenilirliklerine ve Süreğenliklerine İlişkin Modeller**

Rajgopal ve Venkatachalam (2009) muhasebe bilgisinin değerlendirme açısından yararlılığında görülen azalma ile paralel olarak, son 40 yılda tahakkukların bir yıl içerisinde nakde dönüşme oranında azalma olduğunu savunmaktadır. Bu çalışma ve benzeri çalışmalardan yola çıkarak, tahakkuk esasına dayalı muhasebenin işletme performansını yansıtmadaki güvenilirliğinin ve dolayısıyla yararlılığının zamanla azalıp azalmadığını araştırmak üzere tahakkuk kalitesi modellerinden yararlanılabileceğini savunmak olanaklıdır. Ancak, göze alınması gereken risk, işletmenin normal faaliyetlerinden kaynaklanan bir tahakkukun, modellerin çalıştırıldığında beklenen tahakkukların dışında kalması sonucunda, kazanç yönetiminden kaynaklanan bir tahakkuk şeklinde algılanması olasılığının bulunmasıdır.

Ayrıca, kazanç yönetiminin araştırılması sırasında çalışma sermayesindeki tahakkukların kullanılması daha doğru gözükmektedir. Çalışma sermayesindeki manipülasyonların uzun-vadeli hesaplardaki manipülasyonlara göre daha belirsiz olduğuna ilişkin güçlü kanıtlar bulunmaktadır. Çalışma sermayesi tahakkukları, şüpheli alacak karşılıkları, garantiler ve stok değer düşüklükleri gibi mesleki yargı gerektiren tahakkukları içerirken, uzun-vadeli tahakkuklar görünürlükleri ve hesaplanmalarındaki açıklık nedeniyle kazanç yönetiminde daha sınırlı kullanıma sahip olan amortismanları içermektedir (Young, 1999; Peasnel, Pope ve Young, 2000).

### Healy Model (1985)

Healy Modeli (1985) sistematik kazanç yönetiminin her dönem var olacağını tahmin etmektedir<sup>66</sup>. Bölümlene değişkeni ile araştırma örneklemini üç gruba ayırmakta ve gruplardan birinde kazançların artırılmak üzere, diğer ikisinde ise azaltılmak üzere yönetildiğini tahminlemektedir. Daha sonra, kazancın artırılmak üzere yönetildiği grubun ortalama toplam tahakkukları ile diğer iki grubun her birinin ortalama tahakkuklarını karşılaştırarak sonuçlar çıkarmaktadır. Bu yöntem, tahminleme dönemini kazançların artırılmaya çalışıldığı grubun, olay dönemini ise azaltılmaya çalışıldığı grubun temsil ettiğini düşünmektedir. Tahminleme döneminin ortalama toplam tahakkukları ihtiyari olmayan tahakkukları ifade etmektedir<sup>67</sup>. Model şöyledir:

$$NDA_t = \frac{\sum_{t=1}^T TA_t}{T} \quad (17)$$

Modelde;

$NDA_t$ : t dönemine ait müdahale içermeyen tahakkukları,

$TA_t$ : t dönemine ait toplam varlıklara bölünmüş toplam tahakkukları,

$T$ : Olay dönemini,

$t$ : (1,2,3,4,...,t) Tahminleme dönemini

<sup>66</sup> Healy'nin bu düşüncesine karşı, DeAngelo (1986) ortaya koyduğu modelinde, tahakkukların rastsal yürüyüş sergilediğini ve dolayısıyla önceki dönem tahakkuk tutarı ile içinde bulunulan döneme ait tahakkuk tutarının birbirinin aynısı olması durumunda ihtiyari tahakkuk bulunmayacağını savunmaktadır. Bu nedenle  $NDA_t = TA_{t-1}$  olarak modellemektedir.

<sup>67</sup> Healy modeli ile DeAngelo modelinin ortak özellikleri, ikisinin de tahminleme dönemine ait toplam tahakkukların beklenen ihtiyari olmayan tahakkukları temsil ettiğini varsaymalarıdır. İhtiyari olmayan tahakkuklar sabit kalır ve ihtiyari tahakkukların ortalaması "0" olursa, iki modelde ihtiyari olmayan tahakkukları doğru tahmin etmiş olmaktadır. Ancak ihtiyari olmayan tahakkuk tutarı değişirse iki model de yanlış ölçmüş olacaktır. Eğer ihtiyari olmayan tahakkuklar rassal yürüyüş izlerlerse DeAngelo (1986), bir ortalama etrafında değişkenlik gösterirse Healy (1985) modelinin daha iyi olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır (Dechow, Sloan ve Sweeney, 1995).

temsil etmektedir.

### **Jones Model (1991)**

Jones (1991) modelinde önceki modellerde ele alınan ihtiyari olmayan tahakkukların sabit kalması varsayımını ortadan kaldırmaktadır. İşletmenin ekonomik çevresinde gerçekleşen olayların ve durumların ihtiyari olmayan tahakkukları değiştireceğini kabul etmiştir.

Jones (1991), tahakkukları satışlardaki değişimler ya da maddi duran varlıklardaki toplam yatırımlar ile ilişkili olmaları durumunda ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak adlandırmaktadır. Jones (1991) tarafından kazanç yönetiminin araştırılması yolunda kullanılmak üzere ortaya konan model şöyledir:

$$\frac{NDA_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_t}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \quad (18)$$

Modelde;

$NDA_t$ : t dönemine ait ihtiyari olmayan tahakkukları,

$TA_{t-1}$ : t dönemi için dönem başı toplam varlıkları,

$\Delta Sales_t$  = t dönemine ilişkin hâsılda önceki seneye göre değişimi,

$PPE_t$ : t dönemine ilişkin brüt maddi duran varlıkları

temsil etmektedir.

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  ve  $\alpha_3$  tahminleri ise şu formül ile elde edilmektedir;

$$\frac{WC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_t}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + v_t \quad (19)$$

Modelde  $WC_t$ , t dönemine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim olarak ele alınmaktadır. İhtiyari olmayan tahakkuklara ilişkin model de göz önünde bulundurulduğunda,  $v_t$  ihtiyari tahakkukları vermektedir.

Marjinal çalışma sermayesi ihtiyacının marjinal satış geliri ile orantılı olduğu ve amortismanın da duran varlık yatırımı ile doğru ilişkide olduğu varsayılmaktadır (Ball ve Shivakumar, 2006). Aynı varsayımlar Dechow ve Dichev (2002) Modeli için de geçerlidir.

Öte yandan, Healy (1996) ve Bernard ve Skinner (1996) Jones Modeli'ne (1991) göre anormal olarak kabul edilen tahakkukların, yalnızca yöneticilerin müdahalelerinden kaynaklanmadıklarını, yanlış sunumdan da kaynaklanabileceğini belirtmektedir. Ayrıca, bu tahakkukların, müdahale içermese bile doğası itibariyle olağandışı olan tahakkuklar olması da olanaklıdır. Bernard ve Skinner (1996), müdahale içermemelerine karşın hâsılatındaki değişim ile doğrusal olarak ilişkilendirilememeleri nedeniyle olağandışı gelir ve giderlerin Jones Modeli'nde (1991) ihtiyari tahakkuklar olarak kabul edildiklerini belirtmektedir. Diğer bir ifadeyle, Jones (1991) hâsılatın müdahale içermediğini varsaymaktadır. Bu da tahakkuklar müdahale içeriyor olsa bile, bu müdahalenin hâsılatıdan kaynaklanmadığının varsayılması ve böylece kazanç yönetiminin yapılmadığı yönünde önyargı oluşturulması anlamına gelmektedir. Ayrıca, DeFond ve Park (2001) Jones Modeli'nin (1991) dönemsel etkileri göz ardı ettiğini ileri sürmektedir. Bu nedenle, araştırmacılar anormal tahakkukları belirlerken klasik Jones Modeli (1991) yerine 3 aylık dönemleri ele alan bir model uygulamaktadır<sup>68</sup>.

<sup>68</sup> DeFond ve Park (2001) çalışmalarında normal tahakkuk tutarının tahmin edilen satış tutarını sağlayabilmek için gereken çalışma sermayesi tahakkuk tutarı olduğunu kabul etmektedirler. Bu nedenle tahakkukların belirlenmesi süreci satışların tahmin edilmesi ile başlamaktadır ve arkasından bu tahmine dayanarak beklenen tahakkuk tutarı belirlenmektedir. Raporlanan tahakkuk tutarı ile bu beklenen tutar arasındaki fark da anormal tahakkukları teşkil etmektedir.

### Değiştirilmiş Jones Model (1995)

Jones Modeli'nin (1991) temel dayanağı olan, hâsılâtın müdahale içermediği varsayımını ve yarattığı önyargıyı ortadan kaldıracak bir biçimde Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) yeni bir model ortaya sürmüşlerdir. Bu model Jones (1991) Modeli'ni esas almaktadır. Ancak, Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) Jones Modeli'nde (1991) esas alınan, hâsılâtın müdahale içermediği varsayımını değiştirerek temel varsayım olarak hâsılâtın içerdiği alacakların müdahale içerdiğini kabul etmektedir. Bu nedenle, hâsılâtta değişimden alacaklardaki değişim düşüldükten sonra kalan tutarın modelde kullanılmasının daha doğru sonuç vereceğini savunmaktadır. Ancak, bu model de Jones Modeli'nde (1991) eleştirilen önyargıya ters yönde bir önyargı içerdiği için eleştirilmektedir. Çünkü Değiştirilmiş Jones Modeli (1995) müdahale içermese bile kredili satışlardan elde edilen hâsılâtın tümünün müdahale içerdiğini varsaymaktadır. Buna karşılık, Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) Değiştirilmiş Jones Modeli'nin kazanç yönetimini belirlemedeki en etkin yöntem olduğunu belirtmektedir

Değiştirilmiş Jones Modeli (1995) şu şekilde ifade edilmektedir:

$$\frac{WC_t}{TA_t} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_t - \Delta Rec_{t-1}}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + \delta_t \quad (20)$$

$\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  ve  $\alpha_3$  katsayıları Jones Modeli'nin uygulanması ile tahmin edilmektedir.  $\alpha_2$ 'nin yansıttığı terim satış ile ilişkili ihtiyari olmayan tahakkukları, Brüt Maddi Duran Varlıklar (PPE) amortisman ve itfa paylarına ilişkin ihtiyari olmayan tahakkukları ifade etmektedir. Hata terimi ( $\delta_t$ ) ise ihtiyari tahakkukları göstermektedir.

### Beneish Model (1997)

Guay, Kothari ve Watts (1996) literatürde ele alınan tahakkuk modellerinin tahakkukları ihtiyari ve ihtiyari olmayan tahakkuklar sınıflarına rastgele ayırdıklarını belirtmektedir. Ayrıca, bu modeller performansı uç noktalarda olan işletmeler ile çalışırken faydalı bilgi sunmamaktadır. Kothari, Leone ve Wasley (2005) tahakkukların



geçmiş döneme ilişkin izler de taşıdıklarından yola çıkarak geçmiş dönemde uç noktalarda performans sergileyen işletmelerde performansın tersine döneceğini ve böylece tahakkukların tahmin edilebilirliğinin artmış olacağını belirtmektedir. Öte yandan, tahakkuk tahminleme modellerinin performansa ilişkin olan bu konuyu yeterince göz önünde bulundurmaması durumunda ihtiyari tahakkuk tutarının hatalı bir biçimde belirleneceğini savunmaktadır. Beneish (1997) ise gerçekleşmiş kazanç yönetimi örneklerini incelemekte ve bu örneklerden yola çıkarak uç noktalarda performans sergileyen işletmeler için tahakkuklar üzerindeki müdahaleleri ortaya çıkaracak bir model geliştirmektedir. Çalışmanın sonuçları yöneticilerin hisse senedi ihracı<sup>69</sup> (Trueman ve Titman, 1988; Dietrich, Harris ve Muller, 2001) ya da finansal darboğazda bulunma (Butler, Leone ve Willenborg, 2004) gibi özel durumlarda tahakkuklara ilişkin olarak aldıkları kararları inceleyen araştırmacılar için faydalı bilgiler sunmaktadır. Beneish (1997) bu tür özel durumların diğer tahakkuk modellerinde ele alınmadığını belirtmektedir.

Guay, Kothari ve Watts (1996) tarafından yapılan çalışmada da belirtildiği üzere, yöneticilerin kazanç yönetimine başvurmalarına teşvik edici etkenleri göz önünde bulunduran ve ihtiyari tahakkukların izleyen dönemlerde tersine döneceklerinin farkında olan modellerin ihtiyari tahakkukları belirlemede daha faydalı olacakları görüşü Beneish (1997) tarafından desteklenmektedir. Bu bakımdan, Beneish (1997) yöneticileri kazanç yönetimine özendirilecek, kazanç yönetiminin varlığını ortaya çıkarmaya yardımcı olabilecek ve kazanç yönetimi uygulama yeteneğinin ölçümünde kullanılacak değişkenleri modeline katmaktadır. Ayrıca, probit yöntemi kullanarak yüksek tutarda ihtiyari tahakkuklara sahip işletmeler arasında fırsatçı raporlama olasılığını değerlendirme yolu sunmaktadır. Beneish'in (1997) ortaya koyduğu model şu şekilde ifade edilmektedir:

$$M_i = \beta' X_i + \epsilon_i \quad (21)$$

---

<sup>69</sup> Teoh, Welch ve Wong (1998) çalışmalarında halka ilk arz sırasında yatırımcı ile arz edenler arasındaki bilgi asimetrisi nedeniyle yöneticilerde kazanç yönetimine yönelik daha yüksek motivasyon oluştuğu belirtilmektedir.

Modelde  $M_i$  kazanç yönetimi uygulanan işletmeler için “1”, kazanç yönetimi uygulanmayan işletmeler için ise “0” değerini alan bir değişkeni temsil etmektedir.  $X_i$  açıklayıcı değişkenlerin matrisini temsil ederken,  $\xi_i$  ortalaması sıfır olan, bağımsız ve normal dağılıma sahip hata terimini ifade etmektedir.

Beneish (1997) tarafından yapılan çalışmada açıklayıcı değişkenler “sermaye yapısı”, “önceki piyasa performansı”, “ortaklık yapısı”, “borsada işlem görme süresi”, “satışlardaki büyüme”, “önceki dönemlerde alınmış tahakkuk artırıcı kararlar” ve “bağımsız denetimin etkinliği” olarak belirlenmiştir. İşletmelerin borçlanma ağırlıklı bir sermaye yapısı seçmeleri durumunda finansman kaynaklarına erişimin daha kolay olabilmesi açısından kazanç yönetiminin uygulanması olasılığı artmaktadır. Hisse senetlerinde yaşanan kötü performansın da işletmeleri kazanç yönetimine özendirilmesinden ötürü, önceki piyasa performansı değişkeni modele katılmaktadır.

Ayrıca, işletmelerde yöneticilerin servetleri işletme hisselerinin performansına bağlı olarak artıyorsa, yöneticilerin işletme üzerindeki payının artması kazanç yönetimine eğilimin yüksek olduğunu da işaret edebilmektedir.

Diacont (1995) tarafından farklı bir bakış açısı ile yapılan araştırmada, ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) tarafından icraya maruz bırakılan işletmelerin ya halka yeni arz edilen işletmeler oldukları ya da halka arzlarından kısa bir süre sonra bu duruma düşmüş oldukları ortaya çıkmaktadır (Beneish, 1997). Bu doğrultuda Beneish (1997) de çalışmasında hisseleri borsada uzun süredir işlem gören işletmelerde kazanç yönetimi uygulanma olasılığının daha düşük olduğunu varsaymaktadır.

Hisse senetlerinin fiyatlarının büyümedeki azalışa tepkisi büyüme seviyesine bağlı ise, azalan büyüme gösteren işletmelerde kazanç yönetimine rastlanma olasılığı daha yüksek olmaktadır. Bu açıklama doğrultusunda modele satışlardaki büyüme değişkeni de katılmaktadır. Büyümedeki azalışın yanı sıra, geçmiş dönemlerde tahakkuk artırıcı yönde muhasebe politikaları ve kararları uygulayan işletmelerde de yöneticiler yüksek gösterilen bu tahakkukların içinde bulunulan dönemde tersine dönmesini engellemek üzere kazanç yönetimine başvurabilmektedirler. Son olarak,

işletmelerin büyük bağımsız denetim firmalarınca denetlenmesi ile diğer denetim firmalarına denetlenmeleri arasında da denetçilerin kazanç yönetimini ortaya çıkarabilme yeteneği açısından fark bulunmaktadır<sup>70</sup>. Dolayısıyla, bağımsız denetimin etkinliği değişkeni de modelde yer almaktadır.

Ayrıca, Beneish (1997) tarafından yapılan çalışmada uç noktalarda performans sergileyen işletmeler açısından tahakkuk kalitesinin ele alınabilmesi için bir hata ölçütü araştıran araştırmacıların, "Değiştirilmiş Jones Modeli'ne" (1995) gecikmeli toplam tahakkukları ve geçmiş fiyat performansını yansıtacak bir ölçütü eklemeleri önerilmektedir.

### **Dechow – Dichev Model (2002)**

Dechow ve Dichev (2002), tahakkukların nakit akışlarını kaydırmak ya da düzeltmek suretiyle performansın daha iyi yansıtılmasını sağlamasından yola çıkarak tahakkuk kalitesini değerlendirmek üzere bir model ortaya koymaktadır. Bu modelde, tahakkuk kalitesini tahakkukların izleyen yıl içerisinde nakde dönüşüp dönüşmemelerini göz önünde bulundurarak değerlendirmektedir.

Dechow ve Dichev (2002) kazanç yönetimi mevcut olmasa bile, tahakkuk kalitesinin firma ve sektör özelliklerinden etkilendiğini savunmaktadır<sup>71</sup>. Dechow ve Dichev (2002) tarafından yapılan çalışmada, bilinçli ya da bilinçsiz olarak yapılan tahminleme hataları, ikisinin de sunum kalitesini düşürmesinden dolayı ayırt edilmemektedir.

Söz konusu çalışmada temel alınan olgu işletmenin ekonomik olaylarının zamanlama açısından nakit akışlarından farklı olabilmesidir. Tahakkuk kalitesinin ölçülmesi için çalışma sermayesi tahakkukları ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit

---

<sup>70</sup> Denetim firmalarını kazanç yönetimini tespit etme yeteneği bakımından birbirinden ayıran etkenleri Reed ve diğerleri (2007) (a) finansal raporlama standartlarını yorumlama şekilleri, (b) denetimde kullandıkları teknoloji, (c) denetim personelinin eğitimi ve yetkinliği ve (d) denetlenen işletmenin büyüklüğü olarak belirtmektedirler.

<sup>71</sup> Bu ayırım önem arz etmektedir, çünkü bu tür özellikler tekrar eden ve belirgin özelliklerdir. Ancak kazanç yönetimi genelde farkedilmesi çok zor olan ve her zaman başvurulmayan bir yoldur.

akışları kullanılmaktadır. Çalışma sermayesi tahakkuklarının kullanılma nedeni bir yıl içerisinde nakde dönüşeceklerinin bilinmesidir<sup>72</sup>. Tahakkuk tahminleme hatasını, “çalışma sermayesindeki değişim” ile önceki döneme, içinde bulunulan döneme ve izleyen döneme ait “esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları” arasındaki ilişkide ortaya çıkan hata terimi ifade etmektedir. Hata terimleri nakit akışları ile ilgili değildir. Bu terimler tahminleme hatalarını içermekte ve standart sapmaları tahakkuk kalitesinin bir ölçüsünü oluşturmaktadır.

Model ile tahminleme hatasının büyüklüğünün işletmenin faaliyet döneminin uzunluğu ve faaliyetlerindeki değişkenlik gibi özelliklerden etkilendiği gösterilmektedir. Tahakkuk kalitesi ile tahakkuk tutarının, faaliyet döneminin uzunluğu, zarar açıklanma sıklığı ve satışlardaki ve nakit akışlarındaki değişkenlik ile ters orantılı iken, işletme büyüklüğü ile doğru orantılı olduğu da ortaya konan diğer sonuçlar olarak sıralanmaktadır.

Dechow ve Dichev (2002) nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki ilişkiyi açıklayabilmek üzere bir eşitlik kullanmaktadır. Bu eşitlik şu şekilde ifade edilmektedir:

$$CF_t = CF_t^{t-1} + CF_t^t + CF_t^{t+1} \quad (22)$$

$CF_t^{t-1}$  : t döneminde elde edilen fakat t-1 döneminin kazancını etkileyen nakit akışlarını,

$CF_t^t$  : t dönemine ilişkin kazancı etkileyen ve yine t döneminde elde edilen nakit akışlarını,

$CF_t^{t+1}$  : t döneminde elde edilen ancak t+1 döneminin kazancını etkileyen nakit akışlarını

---

<sup>72</sup> Duran varlıklar içerisindeki ya da uzun vadeli yükümlülükler içerisindeki tahakkukların nakit akışlarına ne zaman dönüşecekleri hakkında kesin bir yargı bulunmamaktadır. Bu nedenle tahakkuk kalitesini nakit akışlarına dönüşme olgusu ile açıklayan modellerde çalışma sermayesi tahakkukları ele alınmakta, uzun vadeli tahakkuklar modele katılmamaktadır.

ifade etmektedir.

Nakit akışlarının kaydırılması tahakkuklar ile gerçekleştirilebilmektedir. Bir nakit akışının etkisinin finansal tablolarda farklı dönemde yansıtılması için açılış ve kapanış tahakkukları gerekmektedir. Bir nakit akışının, iktisadi işlemin kazancı etkilediği dönemden sonra ortaya çıkması durumunda kazancı etkileyebilmesi için bir tahakkuk kaleminin ( $T_{CF_{t+1/t}}^a$ ) ve izleyen dönemde bu tahakkukun nakde dönüşümünü sağlayacak bir tahakkuk kaleminin ( $T_{CF_{t/t-1}}^k$ ) oluşturulması gerekmektedir. İlk oluşturulan tahakkuk hata içeriyorsa, ikinci olarak oluşturulan tahakkuk bu hatayı düzeltmektedir.

İleride nakit akışı sağlayacak tahakkuk;

$$T_{CF_{t+1/t}}^a = CF_{t+1}^t + \epsilon_{t+1}^t \quad (23)$$

Kapanış tahakkuku;

$$T_{CF_{t/t-1}}^k = -CF_t^{t-1} - \epsilon_t^{t-1} \quad (24)$$

olarak ele alınmaktadır. Ayrıca, tablolarda hâsılat ya da gider olarak yansıtılmadan elde edilen/ödenen nakit akışları için de bir tahakkuk oluşturulmaktadır. Nakit akışlarının tanınmasını erteleyen bu tahakkuk;

$$T_{CF_{t/t+1}}^a = -CF_t^{t+1} \quad (25)$$

ilişkili kapanış tahakkuku ise;

$$T_{CF_{t-1/t}}^k = CF_{t-1}^t \quad (26)$$

şeklinde ifade edilmektedir.

Döneme ilişkin kazancın nakit akışları ile tahakkukların ve tahakkukların da açılış ve kapanış tahakkuklarının toplamı olarak ele alındığı durumda;

$$E_t = CF_t + T_t \quad (27)$$

biraz daha açılmış hali ile;

$$E_t = CF_t + (T_{CF_{t+1/t}}^a + T_{CF_{t/t-1}}^k + T_{CF_{t/t+1}}^a + T_{CF_{t-1/t}}^k) \quad (28)$$

şeklinde ifade edilmektedir. Yukarıdaki formülde tahakkuk kalemleri eşdeğerleri olan nakit akışı gösterimleri ile formüle alındıklarında, formül;

$$E_t = (CF_t^{t-1} + CF_t^t + CF_t^{t+1}) + (CF_{t+1}^t + \epsilon_{t+1}^t - CF_t^{t-1} - \epsilon_t^{t-1} - CF_t^{t+1} + CF_{t-1}^t) \quad (29)$$

şeklini almaktadır. Yeniden düzenlendiğinde ise;

$$E_t = CF_{t-1}^t + CF_t^t + CF_{t+1}^t + \epsilon_{t+1}^t - \epsilon_t^{t-1} \quad (30)$$

formülü ortaya çıkmaktadır. Bu formül ile nakit akışlarındaki zamanlılığa ilişkin sorun ortadan kalkmaktadır. Ancak, tahminleme hatalarını ve düzeltme terimlerini de göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Tahminleme hataları da düzeltme terimleri de kazanç kalitesini düşürmektedir. Tahakkuklar,

$$A_t = CF_{t-1}^t - (CF_t^{t-1} + CF_t^{t+1}) + CF_{t+1}^t + \epsilon_{t+1}^t - \epsilon_t^{t-1} \quad (31)$$

şeklinde tanımlanmaları ile;

- (i) Tahakkukların nakit akışlarının etkilerinin ertelenmesi ya da tanınması için kullanılan geçici düzeltmeler oldukları,
- (ii) Döneme ilişkin nakit akışları ile ters, önceki dönem ve izleyen döneme ilişkin nakit akışları ile doğru orantılı oldukları,
- (iii) Hata teriminin tahakkukların nakde dönüşme derecesini yansıttığını ve kazanç veya tahakkuk kalitesini ölçmede kullanılabileceği

gösterilmektedir.

Dechow ve Dichev (2002) tarafından yapılan çalışmada tahakkuklardaki toplam sapmanın büyük oranda çalışma sermayesi tahakkuklarından kaynaklandığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu nedenle, olağandışı getirinin incelenmesi sırasında en fazla çalışma sermayesi kalemlerine odaklanılmaktadır (Abarbanell ve Bushee, 1998: 23). Dechow ve Dichev (2002) nakit akışlarına ilişkin diğer açıklamaları da göz önünde tutarak, tahakkuk kalitesini ölçebilmek üzere şu modeli ortaya koymaktadır:

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + \varepsilon_t \quad (32)$$

Modelde  $\Delta WC_t$ , t dönemine ilişkin çalışma sermayesinde meydana gelen değişimi göstermektedir.  $CFO_{t-1}$  değişkeni t-1 döneminde nakit akışı yaratmış fakat kazanca etkisi t döneminde olan nakit akışlarını;  $CFO_t$ , t döneminde hem nakit akışı yaratan hem de kazancı etkileyen nakit akışlarını;  $CFO_{t+1}$  ise t+1 döneminde nakit akışı yaratacak olmasına karşın t döneminin kazancını etkileyen nakit akışlarını temsil etmektedir.  $\varepsilon_t$  nakit akışlarına dönüşmeyen tahakkukları temsil etmekte ve standart sapması işletmenin tahakkuk kalitesinin ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Katsayıların teorik olarak  $b_1=1$ ;  $b_2=-1$  ve  $b_3=1$  değerlerini vermeleri beklenmektedir.

## **McNichols Model (2002)**

Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) hata terimlerinin birbirlerinden ve gerçekleşen nakit akışlarından bağımsız olduğu düşünülmektedir. Çünkü bu modelde yönetimin müdahalesi göz önünde bulundurulmamaktadır. Literatürde ise aksi görüş savunulmakta ve kazanç yönetiminden kaynaklanan hataların birbirinden ve gerçekleşen nakit akışlarından bağımsız olmadıkları belirtilmektedir. Bu durumda, yöneticilerin müdahalelerini içeren finansal tablolarda tahakkukların kalitesini ölçmek için Dechow - Dichev Modeli (2002) faydalı olmamaktadır.

McCulloch ve Black (2002), yöneticilerin ihtiyari olmayan tahakkuklardaki dalgalanmaya karşı gelir serisini düz tutmak üzere tahakkukları değiştirmeleri durumunda ihtiyari olan ve olmayan tahakkuklar arasında negatif korelasyon olacağını savunmaktadır (McNichols, 2002). Tahakkuklar izleyen yılda tersine döndükleri için bu müdahale yıllar bazında hataların birbirinden bağımsız olmadığını göstergesi olmaktadır.

Literatürdeki çalışmalar ihtiyari tahakkukların tahmininin kazanç performansı ile ilgili olduğunu kanıtlamaktadır. Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) ve Kasznik (1999; Aktaran: McNichols, 2002) yüksek kazançlı işletmelerin gelir artırıcı yönde ihtiyari tahakkuklara sahip olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar. Bu da kazanç yönetimin kazanca bağlı olarak değişebileceğini ya da Jones Modeli'nin (1991) hatalı olduğunu göstermektedir.

Dechow - Dichev Modeli'ndeki (2002) hata teriminin standart sapması, açıklayıcı değişkenlere bağlı olarak bağımlı değişkende meydana gelen sapmanın kareköküdür. Diğer bir ifadeyle, bu ölçü tahakkuklardaki sapmaya oranla hatadaki sapmayı göstermek yerine hata terimindeki sapmanın kendisini yansıtmaktadır. Modelin açıklama kuvvetini sabit tutmak kaydıyla, daha fazla değişkenlik gösteren tahakkuklara sahip işletmelerin hata terimlerinin daha fazla sapma göstermesi beklenmektedir. Bu da tahakkuk kalitesinin düşük olması anlamına gelmektedir. Bu açıdan, Dechow ve Dichev'in (2002) ortaya koyduğu tahakkuk kalitesinin tahakkuk tutarı ile ve hâsılatla, nakit akışlarında ve kazançlarda ortaya çıkan değişimler ile ilişkisi mekanik olarak



oluşturulmuş olmaktadır. Bu durumda, hata terimlerindeki sapma tahakkuklardaki sapmadan kaynaklanmaktadır (McNichols, 2002).

McNichols (2002), Dechow - Dichev Modeli'nin (2002) tahakkukları, ihtiyari olan ve olmayan tahakkuklar olarak ele almadığını, ancak Jones Modeli'nin (1991) bu ayrımı yaptığını belirtmektedir. Sonuç olarak, bu iki modelin birleştirilmesinin iki modelin de açıklayıcılığını artıracak ve bu modellerin birbirlerinin hatalarını kapatmalarını sağlayacağını varsaymaktadır. Jones Modeli'nde (1991) çalışma sermayesi tahakkuklarının yalnızca o yılın satışlarındaki değişimden etkilendiği, önceki ya da izleyen yılın değişimlerinin göz ardı edildiği de McNichols (2002) tarafından belirtilmektedir.

Dechow-Dichev Modeli'ndeki (2002) tahminleme sonuçları, Jones Modeli'ne (1991) nakit akışlarının eklenmesinin modelin ekonomik olaylar ile ilişkili değişkenleri atlamasını azaltacağını göstermektedir. İlişkili bir biçimde, McNichols (2002) Dechow - Dichev Modeli'ndeki (2002) ölçüm hatalarının, tahakkukları etkileyen temel değişkenlerin etkin bir biçimde kontrol edilmelerini engelleyebileceği de belirtmektedir. Bu nedenle, Dechow-Dichev Modeli'ne (2002) hâsılat değişkeninin eklenmesi, nakit akışları değerlerindeki hatanın ölçülmesi açısından faydalı bir kontrol noktası oluşturmaktadır. Söz konusu çalışmada nakit akışlarının maddi duran varlıklar ve hâsılatındaki değişim göz önüne alındıktan sonra tahakkuklar üzerinde bir açıklayıcılığı olup olmadığı (ya da tersi durumu) şu model ile ortaya konmaktadır:

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + b_4 \Delta Sales_t + b_5 PPE_t + \varepsilon_t \quad (33)$$

McNichols'un (2002) çalışmasındaki sonuçlar, iki modelin de yanlış tanımlandığını, satışların ve nakit akışlarının yüksek ilişkiye sahip olduğunu belirtmektedir. İki modelin de hata terimlerinin diğer modeldeki değişkenler ile yüksek düzeyde korelasyona sahip olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu değişkenlerin müdahaleden çok hata terimi ile ilişkili olması, Jones Modeli'nde (1991) müdahale içerdiği tahmin edilen bazı tahakkukların müdahale içermediğini göstermektedir.

### Larcker ve Richardson (2004) Modeli

Bu model Değiştirilmiş Jones Modeli'nin (1995) genişletilmiş halidir. Tahakkukların satışlardaki büyümenin ve sermaye yoğunluğunun<sup>73</sup> bir fonksiyonu olduğu varsayımına dayanmaktadır. Larcker ve Richardson (2004) modele, beklenen büyümeyi temsil etmek üzere piyasa değeri / defter değeri ( $MV/BV$ ) değişkenini ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları değişkenini eklemektedir. Model aşağıda gösterilmektedir:

$$ACC_t = \alpha + \beta_1(\Delta Sales_t - \Delta Rec_t) + \beta_2 PPE_t + \beta_3 MV_t / BV_t + \beta_4 CFO_t + \varepsilon \quad (34)$$

Modelde  $ACC_t$  gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimi temsil etmektedir.  $\Delta Sales_t$  ve  $\Delta Rec_t$  sırasıyla hâsılda ve alacaklarda ortaya çıkan değişimi ifade etmektedir.  $PPE_t$  maddi duran varlıkların brüt tutarı,  $MV_t / BV_t$  piyasa değeri/defter değeri ve  $CFO_t$  esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları yerine kullanılmaktadır.

### Doğrusal Olmayan / Parçalı Doğrusal Modeller

İhtiyari tahakkukların tahmin edilmesine ilişkin olarak Jones Modeli (1991) temel bir katkı sağlamaktadır. Yeni modeller oluşturulsa da, bu modeller ya Jones Modeli'ni (1991) temel almakta ya da bu model ile uyumlaştırılabilir modeller olmaktadır (Değiştirilmiş Jones Modeli, Dechow-Dichev Modeli gibi). Literatürde bu modellerin kazanç yönetimini tam olarak yansıtmadıkları düşünülmesine karşın hâlâ kullanılmaktadırlar. Bu modellerin iyileştirilmeleri için muhasebe ilkelerini de göz önünde bulundurmalarının gerektiği savunulan görüşlerden biridir. Örneğin, ihtiyatlılık ilkesinin kazanç ve zararların farklı zamanlılık ile yansıtılmasına neden olması gibi etkilerin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Moreira (2002) ve Ball ve Shivakumar (2006) tarafından yapılan çalışmalarda ihtiyatlılığın etkilerini de yansıtan modeller kullanılmaktadır. Bu modeller kısmi doğrusal modellerdir.

---

<sup>73</sup> Becker ve diğerleri (1998) sermaye yoğunluğunun artışının uzun vadeli tahakkuklarda artışa neden olacağını savunmaktadır.

Analiz edilen yıllarda zarar açıklanması beklenen işletmeler için, geleneksel tahakkuk modellerinin ihtiyari tahakkukların tutarını olduklarından daha az, kâr beklenen işletmeler içinse daha fazla tahminlediği savunulmaktadır. Bu bağlamda, kısmi doğrusal modellerin, zamanlamadaki asimetriyi de göz önünde bulundurarak daha yerinde tahminler yapılmasına olanak sağladığı düşünülmektedir. Analizler geleneksel modellerin ihtiyatlılık içermemekten kaynaklanan bir ölçüm hatası yarattığını ve ihtiyari tahakkukları iyi haber içeren işletmelerde olduklarından düşük, kötü haber içeren işletmelerde ise yüksek tahminlediklerini göstermektedir (Moreira ve Pope, 2007).

Tahakkuklar ihtiyatlılıktan asimetric olarak etkilenmektedir. Kötü haberler tahakkukları daha negatif yaparken iyi haberler tahakkukları etkilememektedir (Basu, 1997; Pope ve Walker, 1999; Moreira, 2002; Ball ve Shivakumar, 2005). İhtiyatlılık modele katılmadıysa bu asimetric etkiyi sabit terim ile hata terimi üstlenmektedir.<sup>74</sup> Bu da modellerin ihtiyari tahakkukları yanlış ölçmesi anlamına gelmektedir. İyi haber için normal tahakkuklar olması gerekenden düşük gösterileceklerinden, ihtiyari tahakkuklar yüksek tahminlenmektedir. Kötü haberde ise tersi bir durum geçerlidir.

Moreira ve Pope (2007), kısmi doğrusal modellerin tahakkuk tahminleme modellerinde kullanılmasını inceledikleri çalışmalarında, hâsılâtın rassal yürüyüş izlediğini varsaymaktadır ( $Sales_{it} = Sales_{it-1} + \varepsilon_{it}$ ). Araştırmacılar aynı zamanda satışların bir kısmının dönem sonunda tahsil edilmemiş olduğu, satın alımların bir kısmının ödenmediği ve elde stok bulunmadığı varsayıldığında tahakkukların hâsılattaki değişim ile ifade edilebileceğini belirtmektedir. Bu çerçevede ortaya çıkan eşitlik şöyle ifade edilmektedir:

$$ACC_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Sales_t + \varepsilon_t \quad (35)$$

İhtiyatlılığın yalnızca tahakkukları etkilediği düşünüldüğü ve asimetric zamanlılığın tahakkuklar üzerinde etkili olması beklendiği için, model iyi ya da kötü haberi de içermesi bakımından şu şekilde ifade edilmektedir:

---

<sup>74</sup> Kötü haberin azaltıcı etkisi düşünüldüğünde, sabit terimin iyi haberde kötü habere göre daha yüksek olması beklenmektedir (Moreira ve Pope, 2007).

$$ACC_t = \gamma_0 + \gamma_1 D_t + \gamma_2 Return_t + \gamma_3 D_t Return_t + \nu_t \quad (36)$$

$Return_t$  işletmeye ilişkin ortaya çıkan haberleri temsil ederken,  $D_t$  bu haberlerin iyi ya da kötü haber olması durumunda sırasıyla “0” ya da “1” değerini alan kukla değişkendir. Bu modelle işletmeye ilişkin olarak ortaya çıkan haberlerin tahakkuklar üzerindeki etkisi ortaya konmaya çalışılmaktadır.

Hâsılattaki değişimin ihtiyatlılık ile ekonomik olarak bağımsız olması nedeniyle model;

$$ACC_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta Sales_t + \gamma_1 D_t + \gamma_2 Return_t + \gamma_3 D_t Return_t + e_t \quad (37)$$

şeklini almaktadır. İhtiyatlılık ilkesi gereği haberin iyi olması durumunda  $\gamma_2$  katsayısının “0” olması; haberin kötü olması durumunda ise  $(\gamma_2 + \gamma_3)$  değerinin pozitif bir değer alması beklenmektedir. Moreira ve Pope (2007), kötü haberin tahakkuk azaltıcı yönde etkisinin bulunduğunu, buna karşılık iyi haberin tahakkukları neredeyse etkilemediğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, beklendiği gibi, haberin iyi ya da kötü haber olmasının hâsılattaki değişim üzerinde bir etkisi bulunmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Moreira ve Pope (2007) çalışmalarında kısmi doğrusal modellerin açıklama kuvvetinin normal tahakkuk modellerinin açıklama kuvvetinden yüksek olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Bunun nedeni, kısmi doğrusal modellerin, asimetrik zamanlılık gibi doğrusal olmayan bir ilişkiyi de kontrol etmesidir. Ancak, bu modeller kötü haber ile tahakkuklar arasındaki doğrusal olmayan bir diğer ilişkiyi kontrol edememekte ve hata oluşmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, kısmi doğrusal modellerin özellikle kötü haber içeren işletmeler için, ihtiyari tahakkukları normal tahakkuk modellerinden daha iyi tahminlediği sonucu çıkmamaktadır (Moreira ve Pope, 2007).

İyi haber içeren işletmelerde kazancı artırıcı tahakkukların da kazancı azaltan tahakkukların da katsayıları (beklendiği gibi) sıfıra oldukça yakın çıkmaktadır. Ancak, kötü haber içeren işletmeler için durum biraz daha karışıktır. Kazancı azaltan tahakkuklar için katsayılar yüksek iken kazancı artıran tahakkuklarda değişik bir durum

göstermekte ve sıfıra yakın olmaktadır. Bu durum kötü haberi temsil eden değişken ile tahakkuklar arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığını göstermektedir.

İhtiyatlılığın kısa vadeli tahakkukların yanı sıra uzun vadeli tahakkukları da etkilediği bilinmesine karşın, kısmi doğrusal tahakkuk tahminleme modellerinde toplam tahakkuklara ilişkin bir ölçü oluşturulamamaktadır (Moreira, 2002; Ball ve Shivakumar, 2006). Bu nedenle, Moreira ve Pope (2007: 16) çalışmalarında üç tahakkuk ölçüsü kullanmaktadır. Bunlar;

- (i) gayri-nakdi çalışma sermayesi,
- (ii) amortisman düşülmüş toplam tahakkuklar,
- (iii) toplam tahakkuklar

olarak sıralanmaktadır.

Nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığını ele alındığı bir çalışmada, getirilerin pozitif ya da negatif olmalarına bağlı olarak, nakit akışları ve kazançların farklı eğimlere sahip oldukları ortaya konmuştur (Basu, 1997). Aynı sonuca Ball, Kothari ve Robin (2000) tarafından yapılan ve kazanç – getiri ilişkisinin ülkeler arasında karşılaştırıldığı çalışmada da ulaşılmıştır. Uygulamada tahakkukların getirilerin parçalı-doğrusal bir fonksiyonu olduğu görülmektedir; ancak bu uygulama, finansal bilgi kullanıcılarının zararın asimetric zamanlılık ile tanınmasını göz ardı etmelerinin, diğer doğrusal modelleri ne ölçüde etkilendiğini belirleyememektedir (Ball ve Shivakumar, 2006).

Dechow, Sloan ve Sweeney (1995) ve Kothari, Leone ve Wesley (2005) zararın zamanında tanınmasına kısmen bağlı olarak yüksek performans sergileyen işletmelerde doğrusal modellerin daha fazla hata içereceğini belirtmektedir (Ball ve Shivakumar, 2006: 209).

Doğrusal olmayan tahakkuk modelleri, tahakkuklardaki sapmayı doğrusal modellere kıyasla daha iyi ölçmektedir. Ball ve Shivakumar (2006: 210) dönem kazancının gelecek dönemlerde yaratacağı nakit akışları ile ilişkilendirilmesinde kısmi-doğrusal modellerin daha faydalı olduğunu savunmaktadır. Araştırmacılar bununla birlikte, modellerin açıklama kuvvetlerinin asimetric zamanlılığı göz önünde bulundurduklarında arttığını öne sürmektedir (Ball ve Shivakumar, 2006: 210).

Gelirler ile giderlerin tablolara alınmasında ortaya çıkan asimetric zamanlılık, gelirlerin nakde çevrilmedikçe gösterilmemesini ancak giderlerin oluştukları dönemde kaydedilmesini gerektirmektedir. Örneğin, varlıkların değeri düştüğü zaman karşılık ayırma yoluyla zarar kaydedilebilirken, değer artışı durumunda, bu artış nakde dönüşmediği sürece bir kayıt yapılamamaktadır. Dolayısıyla, zarar açıklanan dönemlerde daha yüksek zamanlılık ile raporlama yapıldığı için tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki doğru orantı daha fazla çıkmaktadır. Ayrıca, tahakkukları nakit akışlarının doğrusal bir fonksiyonu olarak ele alan tahakkuk modellerinin hatalı olduğu ve doğru bakış açısının bu ikili arasındaki ilişkiyi parçalı-doğrusal olarak kabul etmek olduğu ortaya çıkmaktadır.

Ball ve Shivakumar (2006), nakit akışlarını Jones Modeli'ne (1991) eklemekte ve sonuç olarak açıklama kuvvetinin (%12'den, %25'e) arttığı sonucuna ulaşmaktadır. Aynı eklemeyi kısmi doğrusal model kullanarak yaptıklarında ise model daha yüksek bir açıklayıcılığa (%30) ulaşmaktadır. Bu sonuçlar da McNichols Modeli'nde (2002) savunulduğu gibi, Jones Modeli'nin (1991) nakit akışlarının içerdiği bilgileri yok saydığı sonucunun yanı sıra asimetric zamanlılıktan kaynaklanan kısmi doğrusallığı da göz önüne almadığını ortaya çıkarmaktadır. Diğer taraftan, Dechow - Dichev Modeli'nde (2002) izleyen döneme ilişkin nakit akışları modelde ele alındığı için gerçekleşmemiş gelirler ve giderler de modele katılmış olmaktadır. Böylece, kısmi-doğrusal modelin uygulanması açıklayıcılık katsayısını diğer modellere oranla daha az artırmaktadır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİNİN VE KAZANÇLARIN SÜREĞENLİĞİNİN BELİRLENMESİ VE TAHAKKUKLARIN GÜVENİLİRLİĞİNİN KAZANÇLARIN SÜREĞENLİĞİ İLE İLİŞKİSİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ ÜZERİNE İMKB UYGULAMASI

Çalışmada tahakkukların güvenilirliklerinin belirlenmesi ve tahakkukların güvenilirlik dereceleri ile kazançların süreğenliği arasındaki ilişkinin araştırılması üzerine gerçekleştirilmiş olan birbiriyle ilişkili iki uygulama bulunmaktadır. 3.4. numaralı başlık altında ele alınan uygulama, literatürde tahakkuk kalitesinin ölçülmesi yönünde geliştirilmiş modellerin kullanılması ve elde edilen bulguların istatistiksel olarak yorumlanması ile tahakkuk güvenilirliliğinin belirlenmesini içermektedir. 3.5. numaralı başlık altında ele alınan uygulamada ise kazançların süreğenliği değerlendirilmekte ve konuyu daha detaylı biçimde incelemek üzere, kazançlar nakit akışları ve tahakkuklar olarak iki alt sınıfa ayrılarak modele katılmaktadır. Ayrıca, 3.5. başlık numaralı uygulama bölümünde, tahakkukların da kendi içlerinde sınıflara ayrılarak analizlere katılmaları yoluyla tahakkukların beklenen güvenilirlik derecelerinin kazançların süreğenliği ile ilişkili olup olmadığı belirlenmektedir.

Çalışmanın bu bölümünde ilk olarak incelemenin amacı ve önemi belirtilmektedir. Daha sonra, kullanılan analiz yöntemi hakkında açıklamalara yer verilmektedir. Analiz yönteminin açıklanmasının ardından, tahakkuk güvenilirliliğinin değerlendirildiği 3.4. başlık numaralı uygulama bölümüne ve kazançların süreğenliğinin kazançlar, tahakkuklar ve nakit akışları bakış açılarından incelendiği 3.5. başlık numaralı uygulama bölümüne sırasıyla yer verilmektedir.

#### 3.1. İncelemenin Amacı ve Önemi

İşletmeler kurulmalarından faaliyetlerini sona erdirmelerine kadar açık sistemler olarak varlıklarını sürdürmektedirler. Diğer bir ifadeyle, çevreleri ile sürekli iletişim halinde bulunan ve çevresini besleyip aynı zamanda çevresinden beslenen sistemlerdir. Üretim faaliyetleri ya da ticari faaliyetler aracılığı ile bu ilişkiyi kurmalarının yanı sıra

finansal olarak da çevreleri ile ilişki içerisinde bulunmaktadır. İlişkinin doğru ve etkin bir şekilde devamlılığı aynı zamanda bu işletmelerin çevrelerini bilgilendirmeleri aracılığı ile sağlanmaktadır. Dolayısıyla, finansal piyasaların risk değerlendirmesi yapabilmesi için finansal raporlama sisteminin etkin bir şekilde işlemesi gerekirken, işletmelerin finansman sağlarken katlanmak zorunda kaldıkları borçlanma maliyetlerini etkilemesi bakımından da büyük önem taşımaktadır.

Finansal durumun ve finansal performansın doğru biçimde belirlenip sunulması bu kadar önemli iken, finansal tabloların oluşturulmasında temel alınan tahakkuk esasının uygulanmasındaki ve bu esasa göre oluşturulan tahakkukların, doğru biçimde hesaplanıp raporlanmasındaki etkinliğin belirlenmesi de kaçınılmaz bir biçimde önemli olmaktadır.

Küreselleşmenin bir etkisi olarak ya da daha dar anlamda ele alınırsa, Avrupa Birliği'ne tam üyelik çabalarının bir parçası olarak ülkemiz finansal raporlama sisteminin, yurtdışı ile uyumlu hale getirilmesi yolundaki yoğun çalışmalar Türkiye'de finansal raporlamaya verilen önemin göstergesidir. Ülkemizde, bu çalışmalar sonucunda 2003 yılında ihtiyari olarak, 2005 yılından itibaren ise zorunlu bir biçimde UFRS'ye dayalı finansal raporlamaya geçilmiştir. Sermaye piyasası açısından yeni finansal raporlama sisteminin finansal raporlamaya getirdiği değişimin, finansal tabloların ve dolayısıyla tahakkukların kalitesine yansımaları beklenen bir sonuçtur.

Çalışmada tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesi için UFRS'nin temel alınıp alınmaması göz önünde bulundurularak oluşturulan iki farklı veri seti test edilmektedir. Böylece, UFRS'ye geçişin raporlanan tahakkukların kalitesinde bir değişime yol açıp açmadığı test edilmiş olmaktadır. Literatür taraması aşamasında benzer bir çalışmaya rastlanmaması, çalışmanın bu alanda yapılan ilk çalışma olması ve çalışmanın gelecekteki çalışmalar için öncü bir çalışma olabilmesi bakımından önemlidir.

Ayrıca, bu çalışma ile literatürde tahakkuk kalitesinin ölçülmesi için kullanılan modellerden en fazla başvurulan üç model aynı çalışmada kullanılmakta ve bu modellerin güçleri karşılaştırılmaktadır.



Çalışma kapsamında, tahakkukların güvenilirliğinin yanı sıra, kazancın süreğenliği de incelenmekte ve UFRS'ye geçişin kazançların süreğenliği üzerindeki etkisinin belirlenmesi amaçlanmaktadır. Kazancın süreğenliğinin test edilmesinin ardından aynı modelde, dönemin kazancı öncelikle tahakkuklar ve nakit akışları bileşenlerine ayrılarak kullanılmıştır. Tahakkuklar bileşeninin de toplam tahakkuklar yerine tahakkuk alt sınıflarına ayrılarak modele katılmasıyla tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu uygulama hem tarihi maliyetlere dayalı veri seti hem de UFRS ile uyumlu veri seti için gerçekleştirilerek UFRS'ye geçişin kazancın süreğenliği ile tahakkukların güvenilirliği arasındaki ilişki üzerindeki etkileri belirlenmeye çalışılmıştır.

Uygulanan yöntem açısından ele alındığında, yatay kesit olarak ve zaman serisi olarak iki ayrı analizin birleştirilmesi, tahakkuk kalitesinin, kazancın süreğenliğinin ve tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin zaman içerisindeki değişiminin ele alınmasına olanak sağlamaktadır. Bu yönü ile de çalışmanın literatüre büyük katkı sağlaması beklenmektedir.

Özetle, çalışmada ele alınan hipotezler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

H<sub>1</sub>: UFRS, tahakkukların güvenilirlik düzeyini artırmıştır.

H<sub>2</sub>: UFRS, kazançların süreğenliğini artırmıştır.

H<sub>3</sub>: Tahakkukların güvenilirliği kazancın süreğenliği ile doğru orantılıdır.

Bu bağlamda, yapılan bu analizin amacı İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda hisseleri işlem gören işletmelerin yayınladıkları finansal raporların kalitelerinin tahakkuklar çerçevesinde ve zaman boyutu da göz önünde bulundurularak değerlendirilmesidir. Ayrıca, tahakkuk kalitesi üzerinde uygulanan finansal raporlama sisteminin etkisinin ele alınması da amaçlanmaktadır.

### 3.2. Yöntem

Çalışmada inceleme konuları bir taraftan ele alınan işletmelerin birbirleriyle karşılaştırılmalarına dayanırken, diğer taraftan bu karşılaştırmanın sonuçlarının zaman içerisinde göstermiş olduğu eğilim incelenmektedir. İncelenen konu hem yatay kesit hem de zaman serisi analizini gerektirmektedir. Ekonometrik olarak bu incelemenin yapılmasına olanak tanıyan yöntem olması nedeniyle, bu uygulamada panel veri analizi uygulanmış ve bunun için “Stata 10” istatistik programı kullanılmıştır.

Panel veri analizi, zaman boyutuna ait kesit verileri kullanarak ekonomik ilişkilerin tahmin edilmesini içeren bir yöntemdir (Greene, 1997: 612; Kızılgöl ve Üçdoğruk, 2009: 6). Panel veri ise yatay kesit veriler ile zaman serilerinin birleşmesi olarak tanımlanabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, panel veri; ülkeler, firmalar, hane halkları vb kesit gözlemlerin belli bir zaman dönemi içinde bir araya getirilmeleridir. Bu nedenle, panel verileri ile yapılan analizler yatay kesit ve zaman serilerinin özelliklerini içermektedir (Yılgör, 2008: 1). Dolayısıyla, panel veri analizlerinde yatay kesit ve zaman serisi analizlerine oranla daha çok bilgi yansıtılabilmektedir. Özellikle, mikro bazda firma davranışlarına dayanarak türetilmiş olan modellerin ölçümü açısından, birçok bilgi kaybını önlemekte ve daha sağlıklı sonuçlar vermektedir (Karadeniz, 2008: 130). Bu nedenle, araştırmacılar zaman serilerinde, yapılan önemli çalışmalar üzerinde eklemeler yaparak panel veri analizlerini geliştirmektedir (Yılgör, 2008: 1).

Panel veri modellerinde basit ve tek bağımsız değişkenli doğrusal bir model şu şekilde tanımlanmaktadır (Baltagi, 1995: 7):

$$y_{i,t} = \alpha_{i,t} + x'_{i,t} \beta_{i,t} + u_{i,t} \quad (38)$$

Burada;

$i=1, \dots, N$  yatay kesit boyutunu,

$t=1, \dots, T$  zaman serisi boyutunu,.

$y_{i,t}$  = t zamanında bağımlı değişkenin i'inci biriminin değerini,

$x_{i,t}$  = t zamanında bağımsız değişkenin i'inci biriminin değerini,

$u_{i,t}$  = Ortalaması sıfır olan ve sabit varyansa sahip hata terimini,

$\alpha_{i,t}$  ve  $\beta_{i,t}$  sırasıyla kesim ve eğim değerlerini

temsil etmektedir.

Bu değişkenlerin vektör formunda gösterimleri ise aşağıdaki gibidir:

$$x_{kit} = \begin{bmatrix} x_{1 it} \\ x_{2 it} \\ x_{3 it} \\ \vdots \\ x_{k it} \end{bmatrix} \text{ ve } k=\text{birim}; i=\text{açıklayıcı değişken}; t=\text{zaman}$$

ya da

$$x'_{kit} = [x_{1 it} \ x_{2 it} \ x_{3 it} \ \dots \ x_{k it}]$$

Aynı şekilde regresyon eğim katsayıları;

$$\beta_{kit} = \begin{bmatrix} \beta_{1 it} \\ \beta_{2 it} \\ \beta_{3 it} \\ \vdots \\ \beta_{k it} \end{bmatrix} \text{ ve } k=\text{birim}; i=\text{açıklayıcı değişken}; t=\text{zaman}$$

ya da

$$\beta'_{kit} = [\beta_{1 it} \ \beta_{2 it} \ \beta_{3 it} \ \dots \ \beta_{k it}]$$

olarak ifade edilmektedir.

Genellikle panel veri ölçümlerinde kullanılan modeller tek-yönlü hata terimi varsayımına dayanmaktadır. Bu durumda hata terimi şu şekilde ifade edilmektedir:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (39)$$

Yukarıdaki eşitlikte " $\mu_i$ " gözlemlenemeyen ve yatay kesite özel olan etkileri içermekte, " $v_{it}$ " ise hata teriminin geri kalan kısmını ifade etmektedir. Hata terimi iki-yönlü olarak ele alındığında eşitlik şu şekle dönüşmektedir:

$$u_{it} = \mu_i + \lambda_t + v_{it} \quad (40)$$

Bu eşitlik ile eklenen " $\lambda_t$ " terimi zamana bağlı olarak ortaya çıkan etkileri ifade etmektedir. Böylece, hem yatay kesit etkilerini hem de zaman etkilerini hata teriminden ayrı ele almak olanaklı olmaktadır. Tek bağımsız değişkene sahip basit bir panel veri modelini yazarken;

$$y_{it} = \alpha_{it} + x'_{it}\beta_{it} + \mu_t + \lambda_{it} + v_{it} \quad (41)$$

şeklinde ifade etmek olanaklıdır.

Panel veri modelinde, bağımsız değişkenlere ait katsayılar ( $\beta_{it}$ ) farklı birimler için farklı zaman dönemlerinde farklı değerler almaktadır. Verilerde, birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelebilecek farklılıklar, tahmin edilecek modelin katsayılarında değişmeye yol açacak kadar önemli olabileceği gibi, modelin katsayılarını etkilemeyecek kadar önemsiz de olabilmektedir. Söz konusu farklılıkların, uygulanacak testler sonucunda anlamsız bulunması durumunda incelenecek modeller, "*Sabit Katsayılı Modeller*"; anlamlı olması durumunda incelenecek modeller ise "*Değişken Katsayılı Modeller*" olarak tanımlanmaktadır. Bu açıdan, panel veri kullanılarak tahmin edilecek modeller, "sabit katsayılı modeller" ve "değişken katsayılı modeller" olmak üzere başlıca iki grupta incelenmektedir (Yılıgör, 2008: 6).

Panel veri kullanılarak yapılan çalışmalarda birimler arasındaki farklılıklardan veya birimler arasında ve zaman içinde meydana gelen farklılıklardan kaynaklanan değişmeyi modele katmanın bir yolu; mevcut değişimin regresyon modelinin katsayılarının bazılarında veya tümünde değişmeye yol açtığını varsaymaktadır. Panel veri analizinde katsayıların birimlere ve zamana göre değiştiğinin varsayıldığı modeller “*Sabit Etkiler Modeli*” olarak tanımlanmaktadır (Karadeniz, 2008: 132; Pazarlıoğlu ve Gürler, 2007: 37; Saraç, 2009: 5). Sabit etkilerin anlamı, sabit terimlerin kişisel birimler arasında farklılık göstermesine karşın her bir kişisel birimin sabit teriminin zamana karşı değişmemesi, sabit kalmasıdır (Altın ve diğerleri, 2009). Sabit etkiler modeli, yalnızca birimler arasındaki farklılıkları ele alıyorsa tek yönlü sabit etkiler modeli, birimlere ve zamana göre meydana gelen farklılıkları ele alıyorsa iki yönlü sabit etkiler modeli kullanılmaktadır. Sabit etkiler modeli şu şekilde ifade edilmektedir:

$$y_{it} = \beta_0 D + \beta_1 x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (42)$$

En küçük kareler (EKK) yöntemiyle ölçülebilen regresyon denkleminde yer alan D matrisi, yatay kesit kukla değişkenlerinden oluşmaktadır. Bu bakımdan sabit etkiler modeline en küçük kareler kukla değişkenler yöntemi (LSDV) adı da verilebilmektedir. Bu yapıda sabit terimlerin birbirine eşit olduğu hipotezi F-testiyle sınanabilmektedir (Karadeniz, 2008: 132).

Panel veri ile yapılan çalışmalarda, birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelen farklılıklardan kaynaklanan değişim “*Sabit Etkiler Modeli*” kullanılarak incelenebileceği gibi, “*Rassal Etkiler Modeli*” kullanılarak da incelenebilmektedir (Pazarlıoğlu ve Gürler, 2007: 37). Rassal etkiler modelinde yatay kesit değişkenlerinin arasındaki farklılıklar rassal değişken olarak varsayılmaktadır. Bu modelde, birimlere veya zamana göre meydana gelen değişiklikler modele hata teriminin bir bileşeni olarak katılmaktadır. Ayrıca, rassal etkiler modeli yalnızca gözlenen örnekteki kesit birimler ve zamana göre meydana gelen farklılıkların etkisini değil, örnek dışındaki etkileri de dikkate almaktadır. Rassal etkiler, modelde tek yönlü ve iki yönlü olarak incelenebilmektedir. Model şu şekilde ifade edilmektedir (Fıratoğlu 2005; Aktaran: Karadeniz, 2008: 132):

$$y_{it} = \beta_0 U + \beta_1 x_{it} + u_{it} + \varepsilon_{it} \quad (43)$$

Modelde  $u_{it}$ , i'nci gözlemin rassal hata terimini ifade etmektedir.

Sabit etki modelinde, kullanılan yatay kesit kukla değişkenleri nedeniyle serbestlik derecesi düşmektedir. Buna karşılık, rassal etkiler modeliyle yapılan ölçümlerin sapmasız sonuç verebilmesi her sabit terimin diğer açıklayıcı değişkenlerden bağımsız olması şartına bağlıdır (Karadeniz, 2008: 132).

Panel veri analizlerinde sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılması gerektiğine karar verebilmek önemlidir. Birimlere veya zamana göre farklılıkların, regresyon modelinin katsayılarında değişime yol açacağı tahmin ediliyorsa sabit etkiler modelinin kullanımı uygun olmaktadır. Ancak, sabit etkili modeller örnekteki kesit birimler arasındaki farklılıkların etkisini dikkate alırken, örnek dışındaki etkileri göz ardı etmektedir. Bu nedenle, model seçiminde örneğin yapısı oldukça önemlidir. Ayrıca, incelenen birim sayısı da model seçiminde dikkate alınması gereken diğer bir etkidir. Özellikle birim sayısı büyük, incelenen zaman dilimi kısa olduğunda sabit etkili modeller için tahmin edilecek parametre sayısı çok olacağından, serbestlik derecesi problemi ortaya çıkmaktadır (Saraç, 2009: 6). Rassal etkiler modelinde ise, birimlere veya birimlere ve zamana göre meydana gelen farklılıklar hata teriminin bir bileşeni olarak ele alındığından serbestlik derecesi problemi ortadan kalkmaktadır (Yılıgör, 2008: 7). Özellikle zaman serisinin kısa, yatay kesit birim sayısının yüksek olduğu örneklemeler için sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli farklı sonuçlar vermektedir. Rassal etkiler modeli geçerli olduğunda, sabit etkiler tahmincileri hala tutarlı tanımlanabilen parametre tahminleri verir. Sabit etkiler tahmincisi, diğer bağımsız değişkenlerle ilişkili sabit-zaman faktörlerinin hepsinin ölçülebildiğinden emin olmadıkça rassal etkiler tahmincisine tercih edilmemelidir. Modellerden hangisinin kullanılacağına karar vermek üzere en sık kullanılan testlerden birisi Hausman (1978) testidir (Baltagi, 1998).

Hausman Testi (1978) ile sabit etkiler modeli parametre tahmincileri ile rassal etkiler modelinin parametre tahmincileri arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup

olmadığı incelenmektedir (Saraç, 2009: 7). Hausman testi “*rassal etkiler tahmincisi doğrudur*” sıfır hipotezini sınamaktadır. Bu da bireysel etkiler ( $\alpha_i$ ) ve zaman serisi etkileri ( $\beta_t$ ) ile bağımsız değişkenler ( $X_{it}$ ) arasında bir korelasyon bulunmadığının sınanması anlamına gelmektedir. Alternatif hipotez ise sabit etkiler modelinin daha uygun olduğunu savunmaktadır.

Hausman testi k serbestlik derecesine sahip ki-kare dağılımı göstermektedir (Saraç, 2009: 7). Bu testin dayandığı temel düşünce sabit etkiler katsayısının,  $\beta_{FE}$ , etkilerin bağımsız değişkenler ( $X_{it}$ ) ile ilişkili olup olmadığından bağımsız bir şekilde sabit kalmasıdır. Test sonucunda Hausman istatistiğinin anlamlı çıkması durumunda rassal etkiler modelinin hata terimlerinin bağımsız değişkenler ile ilişkili olmadığı kararı verilebilmekte ve bu durumda sabit etkiler modeli tercih edilmektedir (Pazarlıoğlu ve Gürler, 2007: 39; Saraç, 2009: 7). Sıfır hipotezinin kabul edildiği durumda, rassal etkiler modelinin kullanılmasının sabit etkiler modeline oranla daha iyi sonuç verdiği söylenebilmektedir.

Rassal etkiler ya da sabit etkiler modellerinden hangisinin kullanıldığından bağımsız olarak, kısa zaman serisi ve yetersiz yatay kesit gözleminin var olduğu durumlarda<sup>75</sup> ekonometrik analiz yapılmasına olanak tanınmasının yanında panel veri analizinin başka faydaları da bulunmaktadır. Örneğin, panel veri analizinin uygulanması ile tek tek heterojenliği kontrol etmek olanaklıdır. Panel veri bireylerin, firmaların ve ülkelerin heterojen olduğunu ileri sürmektedir. Bu heterojen yapıyı dikkate almayan zaman serileri analizleri ya da yatay kesit çalışmaları yanlış sonuçlar elde etme riskini taşımaktadırlar.

Panel verilerde, kesit ve zaman serisi gözlemleri birleştirildiğinde gözlem sayısı daha fazla olmaktadır. Gözlem sayısının artmasından dolayı ölçümlerde serbestlik derecesi artmakta ve açıklayıcı değişkenler arasında çoklu bağlantı azalmaktadır (Pala, 2007: 43; Karadeniz, 2008: 130). Diğer bir ifadeyle, panel veri modellerinde gözlem

---

<sup>75</sup> Panel veri setleri genellikle yatay kesit sayısının yüksek, zaman serisi verisinin ise nispeten kısa bir dönemi kapsadığı verilerden oluşmaktadır. Bu durumda, kullanılan ekonometrik tekniklerin zaman serilerindeki değişikliklerden çok yatay kesit serileri ile ilgili farklılıklara odaklanabilmesi önem taşımaktadır (Fıratlıoğlu, 2005: 13; Aktaran: Karadeniz, 2008: 130).

sayısı kesit ve zaman serilerine göre daha fazla olacaktır. Bu durumda, elde edilecek parametre tahminleri daha güvenilir olacak ve tahmin edilen modeller daha az kısıtlayıcı varsayıma dayanacaktır. Oysa, yalnızca zaman serisi veya yatay-kesit verisi ile yapılan çalışmalarda, sapmalı sonuçlar elde etme riski söz konusu olacağından birimlerin farklılıkları ayrıntılı olarak kontrol edilemez. Bu da serbestlik derecesini yükselterek genellikle daha güvenilir tahminlerin yapılmasını sağlamaktadır. Değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunu daha az oluşmuş olmaktadır (Kızılgöl ve Üçdoğruk, 2009: 7; Karadeniz, 2008: 130).

Panel veri, yalnızca yatay kesit veya zaman serisi analizleri ile incelenemeyecek problemlerin de incelenebilmesine olanak vermektedir. Bu bakımdan, panel veri modelleri tamamıyla yatay kesit ya da zaman serilerinden daha karmaşık davranış modellerinin kurulmasına ve test edilmesine olanak tanımaktadır. Bununla birlikte, dışlanan değişkenler, zaman serisi veya yatay kesit verisi kullanılarak yapılan çalışmalarda tahmin sonuçlarında sapmaya yol açarken; dışlanan değişkenlerin birimlere veya zamana göre değişmeyen değişkenler olması durumunda, panel veri kullanımı sapmanın kontrol altına alınmasını sağlamaktadır (Yılıgör, 2008).

Panel veri kullanmanın diğer bir avantajı da; yatay kesit verisi kullanılarak yapılan tahminlerde, yalnızca birimler arasındaki farklılıklar incelenebilirken, panel veri kullanılarak hem birimler hem de zaman içerisinde birimler arasında meydana gelen farklılıkların birlikte incelenebilmesidir (Baltagi, 2001: 5; Hsiao, 1986: 2-3; Aktaran: Karadeniz, 2008: 130). Özetle, panel veri daha aydınlatıcı bilgiler vermektedir; daha fazla değişkenlik, değişkenler arasında daha az çoklu bağlantı, daha fazla serbestlik derecesi ve daha fazla etkinlik gibi unsurlara sahiptir.

Panel veri analizinin yukarıda sayılanlar gibi avantajları bulunmakla birlikte, panel veri modellerinin belirginleştirilmesinde sorunlar yaşanabilmektedir. Çalışmanın bu bölümünde, model belirginleştirilmesinde yaşanan en önemli sorunların kaynağını oluşturan hataların açıklanmasında fayda görülmektedir.

$X_t$  ve  $Y_t$  karşılıklı nedensel sistemde birbirlerini etkiliyorsa, en küçük kareler tahminleme yöntemi (EKK) yanlı ya da tutarsız parametre hesaplarına yol açar ve



panelde ek değişkenleri ve/veya ek gözlem dalgalarını kullanan alternatif hesaplayıcılar bulunmalıdır (Yılığör, 2008: 8).

$Y_{t-1}$  hatalı ölçüldüğü durumda,  $Y_{t-1}$ 'in  $Y_t$  üzerindeki sabit etkisi de doğru ölçülememektedir. Bu nedenle,  $Y$ 'nin başlangıç düzeyleri ve sonradan ortaya çıkan değişkenlik arasındaki olağan negatif ilişkinin uygun bir kontrol noktası olarak da hizmet edememektedir.  $Y_{t-1}$ 'deki ölçme hatası  $Y_{t-1}$  ve  $\Delta Y$  arasındaki negatif korelasyonun olası bir kaynağıdır; fakat bağımsız değişkenlerin hatalı tahminiyle ilişkilendirilen sorunlardan dolayı  $Y_{t-1}$ 'i doğrudan modele katarak sorunu düzeltmek önyargıya da neden olabilmektedir. Bu önyargı genellikle  $Y_{t-1}$ 'in  $Y_t$  üzerindeki doğru etkisinin olduğundan daha az tahmin edilmesine ve diğer açıklayıcı değişkenlerin tahmin edilen etkisinin olduğundan daha fazla tahmin edilmesine yol açmaktadır (Yılığör, 2008: 9).

### 3.3. Veriler

Çalışmada hisseleri İMKB'de işlem gören işletmelerin 1998<sup>76</sup> yılından 2008 yılına kadar yayınladıkları finansal tablolardan elde edilen veriler analize katılmaktadır. Ancak, veri seti oluşturulurken finansal tablolarının değişik yapılarından ötürü, finans sektöründe faaliyet gösteren işletmeler veri setine katılmamıştır. Ayrıca, tabloları birden fazla şirketin tablolarının birleştirilmesi ile elde edilen ve bu nedenle, dönem içerisinde oluşturulan tahakkukları bağımsız biçimde belirlenemeyen holdingler de veri setinin dışında tutulmuşlardır.

Ayrıca, bu 12 yıllık dönem içerisinde 2004 yılına ait finansal tablo verilerinin çoğu, enflasyon muhasebesi uygulanması yolu ile elde edildiklerinden dolayı analizden çıkartılmıştır. Bunun nedeni, enflasyon muhasebesinin yalnızca bir yıllık bir uygulama olması ve dolayısıyla bu verilerin veri setini yapısını bozmasıdır. Ayrıca, 2004 yılında raporlanan tahakkukların çoğunlukla dönem içi işlemlerden kaynaklanmayıp, varlık ve borçların enflasyona göre düzeltilmeleri sonucu elde edilen tahakkuklar olması da olasıdır.

---

<sup>76</sup> 23 Eylül 2009 tarihinde İMKB resmi sitesinde gerçekteştirilen güncelleme çalışması ile 1997 yılı ve daha önceki yıllara ait finansal tablolara erişilememektedir. Bu nedenle çalışmada veriler 1998 yılından önceki yılları içermemektedir.

Analize katılan dönem içerisinde, ülkemizde, enflasyon muhasebesi dışında, tarihi maliyetlere dayalı ve UFRS'ye dayalı olmak üzere iki farklı finansal raporlama sistemi kullanılmıştır. Çalışmanın amacı doğrultusunda, uygulanan iki raporlama sistemi için birer veri seti oluşturulmuştur. İlk veri seti tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapan işletmelerin finansal tablolarından elde edilen verileri içerirken, ikinci veri setinde UFRS'ye dayalı finansal raporlama yapan işletmelerin finansal tablolarındaki veriler bulunmaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem 1998-2003 yılları arasında kalan dönemi temsil ederken, UFRS uygulanarak elde edilen verileri içeren dönem 2003-2008 yılları arasında ifade etmektedir. Bu iki veri setinde sırasıyla 1380 ve 985 adet gözlem bulunmaktadır.

### **3.4. Tahakkukların Güvenilirliklerinin Belirlenmesi Üzerine İMKB Uygulaması**

Çalışmanın bu bölümünde, kısa vadeli tahakkukların kalitesinin değerlendirilmesinde etkili olan değişkenlerin belirlenmesi ve literatürde bu değişkenleri ortaya koyan modellerin geçerliliklerinin karşılaştırılması amaçlanmaktadır. Ayrıca, ele alınan zaman dilimi içerisinde, Türkiye'deki finansal raporlama sisteminde meydana gelen değişimin, raporlanan tahakkukların kalitesinde bir değişime neden olup olmadığı da araştırılan diğer konudur.

Uygulama çerçevesinde öncelikle analizde kullanılan modeller, veri seti, değişkenler ve değişkenlerin işaretleriyle ilgili varsayımlar tanımlanmaktadır. Daha sonra, kullanılan analiz yönteminin açıklanmasına ve son olarak analizden elde edilen bulgular ile bu bulgulara ilişkin yorumlara yer verilmektedir.

#### **Analize Katılan Veriler**

Çalışmanın amacı ile uyumlu olacak şekilde, UFRS'nin tahakkukların kalitesi üzerindeki etkisinin değerlendirilebilmesi için tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanmış ve UFRS ile uyumlu biçimde hazırlanmış finansal tablolarına ulaşılabilen işletmeler çalışmaya katılmıştır. Veri setleri her iki finansal raporlama sistemi için de 6 dönemi kapsamaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama çerçevesinde tahakkuk kalitesinin belirlenmesi için analiz edilen veri seti 1998–2003 dönemini, UFRS ile

uyumlu olan finansal raporlama çerçevesinde tahakkuk kalitesinin incelendiği veri seti ise 2003 – 2008 dönemini kapsamaktadır. Ayrıca, analize katılan modellerin karşılaştırılabilmesi için gözlem sayıları modellerde yer alan değişkenlerin hepsini içerecek şekilde daraltılmış ve sonuçta tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan veri seti için 652 adet gözlem, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti için de 473 adet gözlem elde edilmiştir.

Bunun yanı sıra, aykırı gözlemlerin de modelden çıkarılması için yapılan eleme sonucunda her model için ayrı gözlem sayısına ulaşılmıştır. Modele katılan gözlem sayıları itibarıyla, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama ile elde edilen veri setinde Jones Modeli (1991) için 629, Dechow-Dichev Modeli (2002) için 606 ve McNichols Modeli (2002) için 593 adet gözlem kullanılmıştır. UFRS ile uyumlu olarak finansal raporlama yapılan döneme ilişkin oluşturulan veri seti için Jones Modeli'nde (1991) 450, Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) 450 ve McNichols Modeli'nde (2002) 430 adet gözlem kullanılmıştır. Gözlem sayılarındaki bu düşüş, izleyen döneme ilişkin nakit akışları bilgisinin henüz yayınlamamış olması nedeniyle 2008 dönemine ait gözlemlerin ve önceki dönem verilerine ulaşılamaması nedeniyle 1998 dönemine ait gözlemlerin veri setinin dışında bırakılması sonucunda gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra, yalnızca her iki raporlama sisteminde de finansal tablo hazırlayan işletmeler analize katıldığı için gözlem sayıları azalmıştır.

### **Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler**

Uygulama, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin hem yatay kesit veriler arasındaki hem de zaman içerisindeki davranış bakımından ele alınabilmesi ve ele alınan kısa dönem içerisinde zaman etkisinin de gözlemlenebilmesi açısından her iki veri setine de panel veri analizi yöntemi uygulanmasını içermektedir.

Çalışmada modeller üç farklı bölüm altında açıklanmaktadır. Analizde kullanılan her model için ayrı bölüm açılmış ve modellere ilişkin değişkenler ile kullanılan ekonometrik yöntemler bu bölümler altında ele alınmıştır. Analiz çerçevesinde panel regresyon yöntemi kullanılmıştır. Ayrıca, Hausman testinin sonucuna bağlı olarak, sabit

etkiler modeli ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin uygun olduğu belirlenmiş ve modeller bu bulgular dikkate alınarak uygulanmıştır.

Analizde, literatürde tahakkukların kalitesinin ölçülmesinde en fazla kullanılan iki model olan Jones Modeli (1991), Dechow-Dichev Modeli (2002) ile bu iki modelin birleştirilmesinin daha etkin olacağı hipotezine dayanarak oluşturulan McNichols Modeli (2002) uygulamaya katılmıştır.

#### **3.4.2.1. Jones Modeli (1991)**

Jones (1991) tahakkukların yöneticilerin ve muhasebecilerin takdirine dayanıp dayanmadıklarını belirlemeyi amaçladığı çalışmasında, tahakkukların kalitesinin belirlenmesinde kullanılabilecek bir model geliştirmiştir. Jones Modeli (1991) tahakkukların kalitesini ölçerken, tahakkukları ortaya çıkma nedenlerine göre ihtiyari tahakkuklar ve ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak ayırmaktadır. Bu modele göre, tahakkuklar satış hâsılatındaki değişimden ya da mevcut maddi duran varlıkların yarattığı çeşitli dönemsel etkilerden kaynaklanıyorsa ihtiyari olmayan tahakkukları; bunların dışında bir işlemde ya da olgudan kaynaklanıyorsa ihtiyari tahakkukları temsil etmektedir. Örneğin, kredili satışlar yarattıkları “Alıcılar” hesabı aracılığı ile alacak tahakkukları oluşturmaktadır. Aynı şekilde, maddi duran varlıklar da döneme ilişkin amortisman gideri aracılığı ile “Birikmiş Amortismanlar”ı artırmakta ve tahakkuk tutarını etkilemektedir. Dolayısıyla, Jones’e (1991) göre bu iki tahakkuk da ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak kabul edilmektedir.

Satış hâsılatı değişkeninin düzey olarak ele alınması yerine önceki döneme göre değişim olarak ele alınmasının nedeni, kalitesi ölçülmek istenen tahakkukların dönemsel olarak yaratılan tahakkuklar olmasıdır. Temel düşünce, önceki dönemde gerçekte satışlar sonucunda ortaya çıkan tahakkukların, içinde bulunulan dönemde tersine dönmesine dayanmaktadır. İçinde bulunulan döneme ait satış hâsılatının, önceki döneme ait satış hâsılatına eşit tutarı önceki dönemde satışlar sonucunda ortaya çıkan tahakkukların içinde bulunulan dönemde tersine dönmesinden kaynaklanan etkiyi ortadan kaldırmakta, satış hâsılatının geri kalan tutarı (satış hâsılatındaki değişim tutarı) ise dönem içerisinde satışların tahakkuklar üzerinde yarattığı gerçek etkiyi

yansıtmaktadır. Maddi Duran Varlıklar ise amortisman giderlerinin hesaplanmasında kullanılan brüt değerleri ile modellere katılmıştır.

Jones Modeli (1991) daha önce 18 no'lu eşitlikte de belirtildiği üzere:

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{it}}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (44)$$

şeklinde ifade edilmektedir.

En küçük kareler yönteminin kullanıldığı analizde bu model aynı kalmaktadır. Ancak, panel veri analizi uygulanan model;

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \mu_{it} + \lambda_{it} + \varepsilon_{it} \quad (45)$$

şeklini almaktadır.

Jones Modeli (1991) için ele alınacak değişkenler:

*Bağımlı Değişken (Gayri-nakdi Çalışma Sermayesindeki Değişim,  $\Delta WC_{it}$ ):* Bu değişkenin hesaplanmasında, dönen varlıklardan nakit ve nakit benzerleri kalemi ile kısa vadeli yatırımlara ilişkin hesaplar düşülerek faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar (*COA*) elde edilmektedir<sup>77</sup>. Ayrıca, kısa vadeli yükümlülüklerden (uzun vadeli kredilerin anapara taksit ve ödemeleri kalemi gibi) ticari olmayan kısa vadeli borçlar çıkarılarak faaliyetlere ilişkin kısa vadeli yükümlülükler (*COL*) elde edilmektedir. Faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar ile faaliyetlere ilişkin kısa vadeli borçlar arasındaki fark gayri-nakdi çalışma sermayesini (*WC*) vermektedir. Bir önceki döneme ait (t-1 dönemi) gayri-nakdi çalışma sermayesinin, döneme ilişkin (t dönemi) gayri-nakdi çalışma sermayesinden çıkarılması ve döneme ilişkin amortisman ve itfa paylarının da bulunan bu farktan

---

<sup>77</sup> Tahakkuk sınıflarının içerdikleri finansal tablo kalemleri daha ayrıntılı bir biçimde Ekte (Ek-1) sunulmaktadır.

düşülmesi ile t dönemine ait gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim bağımlı değişkeni ( $\Delta WC_{it}$ ) elde edilmektedir<sup>78</sup>.

### *Bağımsız Değişkenler*

Çalışmanın bu bölümünde içinde bulunulan döneme ilişkin “Satış Hâsılatındaki Değişim” ( $\Delta Sales_{it}$ ) ve “Maddi Duran Varlıklar” ( $PPE_{it}$ ) ile ilgili verileri bağımsız değişken olarak modele katılmaktadır.

*Satış Hâsılatındaki Değişim* ( $\Delta Sales_{it}$ ): İşletmelerin t-1 dönemine ait kâr-zarar tablolarında açıkladıkları net satış tutarları ile t dönemlerine ait kâr-zarar tablolarında açıkladıkları net satış tutarları arasındaki fark t dönemine ait satış hâsılatındaki değişim bağımsız değişkenini vermektedir.

*Maddi Duran Varlıklar* ( $PPE_{it}$ ): Modelde maddi duran varlıklar brüt tutarları ile analize katılmaktadır. Bunun nedeni, tahakkuk tutarını etkilediği düşünülen döneme ait amortisman giderlerinin bu varlıkların brüt tutarları üzerinden hesaplanıyor olmasıdır.

1998-2003 tarihleri arası dönemi kapsayan ve tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlar kullanılarak oluşturulan veri setindeki veriler, yayınlanan ayrıntılı finansal durum tablolarından elde edildikleri için analizde kullanılacak brüt değerlerin bu tablolardan doğrudan alınması olanaklı olmuştur. Ancak, 2003-2008 tarihleri arası dönemi kapsayan ve UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal durum tablolarından “Maddi Duran Varlıklar”ın yalnızca net defter değerlerine ulaşılabilir. Maddi duran varlıkların brüt tutarlarının hesaplanabilmesi için bu varlıklara ilişkin “Birikmiş Amortismanlar” ve “Değer Düşüklüğü Karşılığı” hesaplarının bakiyelerinin finansal tablo dipnotlarından elde edilip net değerlere eklenmesi gerekmektedir.

---

<sup>78</sup> Amortisman ve itfa payları, çalışmada kullanılan modeller içerisinde yalnızca Jones Modeli’nde (1991) bağımlı değişkenin hesaplanması sürecine katılmaktadır. Ancak modellerin karşılaştırılabilirliği ve amortismanların bağımsız değişken olan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına etkisinin bağımlı değişken olan gayri nakdi çalışma sermayesi üzerinde de oluşturulması amacı ile bağımlı değişken Jones Modeli’nde (1991) olduğu gibi hesaplanmıştır.

Model panel veri analizi yöntemi kullanılarak çalıştırıldığında, bu açıklanan değişkenlerin yanı sıra, sabit terim üzerindeki yatay kesit etkilerinin ölçülmesi için modele katılmış kukla değişkenler de (D) bulunmaktadır.

Ayrıca, klasik en küçük kareler yönteminde, modeldeki iki bağımsız değişken ( $\Delta Sales_{it}$  ve  $PPE_{it}$ ) ile açıklanamayan ve bu nedenle Jones'a (1991) göre ihtiyari tahakkukları temsil ettiği düşünülen hata terimi ( $\epsilon_{it}$ ), panel veri analizi yöntemi uygulandığında yatay kesit veya yatay kesit ve zaman serisi etkilerinden arındırılmış bir hata terimine dönüşmektedir. Bu durumda, modele eklenen yeni hata terimleri bu etkileri yansıtacaktır. Yatay kesit etkisini  $\mu_{it}$  hata terimi yansıtırken, zaman serisi etkisini yansıtması üzere  $\lambda_{it}$  hata terimi modele eklenmiştir.

#### 3.4.2.2. Dechow – Dichev Modeli (2002)

Dechow ve Dichev (2002), tahakkukların kalitesini takdire dayanıp dayanmadıklarından bağımsız olarak ölçmek üzere oluşturdukları modellerinde, tahakkukların bir yıl içerisinde nakde dönüştüğü varsayımına dayanmaktadırlar. Dolayısıyla, t dönemi içerisinde raporlanan tahakkukların üç dönemin nakit akışları ile ilişkili olduğunu ileri sürmektedirler. Onlara göre, t dönemi içerisindeki bir tahakkuka ilişkin ele alınması gereken iki dönem bulunmaktadır:

- i. Tahakkukun oluşmasına neden olan iktisadi işlemin gerçekleştiği (tahakkukun kazancı etkilediği) dönem
- ii. Tahakkukun nakde dönüştüğü dönem.

Dechow ve Dichev (2002) üç olasılık içeren bir model sunmaktadır. Birinci olasılık, tahakkukun t döneminde oluşup t dönemine ait kazancı etkilemesine karşın, t-1 döneminde nakit olarak tahsil edilerek oluşturulan bir muhasebe kalemi olmasıdır. İkinci olasılık, tahakkukun t döneminde oluşup t dönemine ilişkin kârı etkilemesinin yanı sıra aynı dönemde nakde çevrilen bir muhasebe kalemi olmasıdır. Son olarak üçüncü olasılık ise, t döneminde oluşup ve t dönemine ait kazancı etkileyen tahakkukun t+1 döneminde nakde çevrilecek bir muhasebe kalemi olmasıdır.

Dechow-Dichev Modeli (2002) daha önce 32 no'lu eşitlikte de belirtildiği gibi

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} = b_0 + b_1 \frac{CFO_{it-1}}{TA_{it-1}} + b_2 \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + b_3 \frac{CFO_{it+1}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (46)$$

şeklinde ifade edilmektedir.

En küçük kareler yönteminin kullanıldığı analizde bu model aynı kalmaktadır. Ancak, panel veri analizi uygulanan model;

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} = D_i b_0 + b_1 \frac{CFO_{it-1}}{TA_{it-1}} + b_2 \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + b_3 \frac{CFO_{it+1}}{TA_{it-1}} + \mu_{it} + \lambda_{it} + \varepsilon_{it} \quad (47)$$

şeklini almaktadır.

Dechow-Dichev Modeli (2002) için ele alınacak değişkenler:

*Bağımlı Değişken (Gayri-nakdi Çalışma Sermayesindeki Değişim,  $\Delta WC_{it}$ ):* Bu değişkenin hesaplanmasında, dönen varlıklardan “Nakit ve Nakit Benzerleri” kalemi ile “Kısa Vadeli Yatırımlar” kalemi düşülerek “Faaliyetlere İlişkin Dönen Varlıklar” (*COA*) elde edilmektedir. Ayrıca, “Kısa Vadeli Yükümlülükler”den “Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksit ve Ödemeleri” kalemi gibi, ticari olmayan Kısa Vadeli Borçlar çıkarılarak Faaliyetlere İlişkin Kısa Vadeli Yükümlülükler (*COL*) elde edilmektedir. Faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar ile faaliyetlere ilişkin kısa vadeli borçlar arasındaki fark gayri-nakdi çalışma sermayesini (*WC*) vermektedir. Bir önceki döneme (t-1 dönemi) ait gayri-nakdi çalışma sermayesinin, döneme ilişkin (t dönemi) gayri-nakdi çalışma sermayesinden çıkarılması ve bulunan bu tutardan döneme ilişkin amortisman ve itfa paylarının düşülmesi ile t dönemine ait gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ( $\Delta WC_{it}$ ) bağımlı değişkeni elde edilmektedir.



### *Bağımsız Değişkenler*

Çalışmanın bu bölümünde önceki döneme, içinde bulunulan döneme ve izleyen döneme ait “esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları” verileri bağımsız değişken olarak modele katılmaktadır.

*Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışları ( $CFO_{it-1}$ ,  $CFO_{it}$ ,  $CFO_{it+1}$ ):* Modelde üç adet bağımsız değişken bulunmaktadır. Bu değişkenleri sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları olarak sıralamak olanaklıdır. UFRS’de raporlanması gereken temel finansal tabloların içerisine nakit akış tablosu da katılmakta, dolayısıyla UFRS uygulanan işletmelerin nakit akış tablosunu yayınladığı söylenebilmektedir. 2003-2008 yılları arasında kalan dönemi içeren veri seti UFRS’ye dayalı finansal raporlama yapılan işletmelerin verilerini içerdiği için, bu veri setinde bulunan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları verileri doğrudan finansal tablolardan alınmaktadır. Diğer taraftan, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan döneme ait veri setinin temsil ettiği 1998-2003 yılları arasında kalan dönemde, nakit akış tablosu hazırlayan ve sunan işletme sayısı oldukça azdır. Bu nedenle, dolaylı yöntem uygulanarak bu veri setine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları hesaplanmıştır<sup>79</sup>. Dolaylı yöntem, nakit akışlarının hesaplanmasında dönem kârının temel alındığı bir yöntem olarak tanımlanabilir. Dönem kârına amortisman ve itfa payları ile karşılık giderleri gibi diğer gayri-nakdi gider kalemleri eklenerek bu giderlerin etkisi kârdan arındırılmış olmaktadır. Ardından, faaliyetler ile ilişkili işlemler çerçevesinde, finansal tablo kalemlerinde<sup>80</sup> ortaya çıkan değişimler hesaplanmakta ve bu arındırılmış kâra eklenmektedir (TMS 7, par. 20).

---

<sup>79</sup> Dolaylı yöntem kullanılarak esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının hesaplanışına ilişkin daha detaylı bilgi Ekte yer almaktadır.

<sup>80</sup> Arındırılmış kâr kullanılarak esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının hesaplanması için, UFRS’ye göre hazırlanan nakit akış tabloları ile uyumlu şekilde, menkul kıymetler, ticari alacaklar, ilişkili taraflardan alacaklar, stoklar, diğer dönen varlıklar, diğer duran varlıklar, ticari borçlar, ilişkili taraflara borçlar, alınan avanslar ve kısa vadeli diğer yükümlülükler hesaplarındaki ya da hesap gruplarındaki değişimler hesaplanmıştır. Bu değişimlerden, işletmenin varlıklarındaki artışı ya da yükümlülüklerindeki azalışı yansıtanların nakit kullanımını gösterdiği kabul edilmiş ve arındırılmış kârdan çıkarılmaları; öte yandan işletmenin varlıklarındaki azalışı ya da yükümlülüklerindeki artışı gösteren değişimlerin nakit kaynağı olduğu kabul edilmiş ve arındırılmış kâra eklenmeleri uygun görülmüştür.

Model, panel veri analizi yöntemi kullanılarak çalıştırıldığında, nakit akışlarının yanı sıra, sabit terim üzerindeki yatay kesit etkilerinin ölçülmesi için modele katılan kukla değişkenler de (D) bulunmaktadır.

Ayrıca, klasik en küçük kareler yönteminde, tahakkukların bir yıl içerisinde nakde dönüşmeyen ve bu nedenle düşük kaliteli olduğu kabul edilen bölümünü temsil ettiği düşünülen hata terimi ( $\epsilon_{it}$ ), Jones (1991) modelinde olduğu gibi, panel veri analizi yöntemi uygulandığında yatay kesit veya yatay kesit ve zaman serisi etkilerinden arındırılmış bir hata terimine dönüşmektedir. Bu durumda, modele eklenen yeni hata terimleri bu etkileri yansıtacaktır. Yatay kesit etkisini  $\mu_{it}$  hata terimi yansıtırken, zaman serisi etkisini yansıtması üzere  $\lambda_{it}$  hata terimi modele eklenmiştir.

### 3.4.2.3. McNichols Modeli (2002)

McNichols modeli (2002) ele alınan diğer iki modelin ardından çıkmış ve bu iki modelin eksik yönlerini ortaya koyarak daha iyi ve daha güçlü bir model geliştirmeyi amaçlamıştır. McNichols (2002), Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) hata terimlerinin nakit akışlarından bağımsız olduğunun, diğer bir ifadeyle, yönetimin tahakkuklar üzerinde takdir yetkisini kullanmadığının varsayılmasını eleştirmektedir. Yöneticilerin mesleki yargı kullandıkları finansal tablolarda tahakkuk kalitesini ölçmede Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) yeterli olmadığını savunmaktadır. Jones Modeli (1991) ise ortaya konma amacı itibarıyla, ihtiyari olan ve ihtiyari olmayan tahakkukların ortaya çıkarılmasını amaçladığı düşünüldüğünde, McNichols (2002) tarafından Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) bu eksikliğini tamamlayacak bir model olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan, McNichols (2002) Jones Modeli'nin (1991) her dönemi kendi içinde değerlendirmesi, önceki ya da sonraki dönemleri göz önünde bulundurmaması nedeniyle, bu modelin de tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde tek başına yeterli bir model olmadığını savunmaktadır. Bu noktada da Dechow-Dichev Modeli (2002) Jones Modeli'nin (1991) eksikliğini tamamlayabilecek model olmaktadır.

Jones Modeli (1991) ile Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) birleşiminden oluşan yeni bir modelin, iki modelin de birbirinin eksik yönlerini tamamlaması ile iki modelden

de daha iyi sonuç vereceği düşüncesi ile daha önce 33 no'lu eşitlikte de sunulan şu model oluşturulmuştur:

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} = b_0 + b_1 \frac{CFO_{it-1}}{TA_{it-1}} + b_2 \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + b_3 \frac{CFO_{it+1}}{TA_{it-1}} + b_4 \frac{\Delta Sales_{it}}{TA_{it-1}} + b_5 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (48)$$

En küçük kareler yönteminin kullanıldığı analizde bu model aynı kalmaktadır. Ancak, panel veri analizi uygulanan model;

$$\frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} = b_0 D_i + b_1 \frac{CFO_{it-1}}{TA_{it-1}} + b_2 \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + b_3 \frac{CFO_{it+1}}{TA_{it-1}} + b_4 \frac{\Delta Sales_{it}}{TA_{it-1}} + b_5 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \mu_{it} + \lambda_{it} + \varepsilon_{it} \quad (49)$$

şeklini almaktadır.

McNichols Modeli'nde (2002) ele alınan değişkenler Jones Modeli (1991) ve Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) ele alınan değişkenler ile aynıdır.

Model, panel veri analizi yöntemi kullanılarak çalıştırıldığında, diğer iki modelde kullanılan Satış Hâsılatındaki Değişim, Maddi Duran Varlıklar ve Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışları değişkenlerinin yanı sıra, sabit terim üzerindeki yatay kesit etkilerinin ölçülmesi için modele dâhil edilen kukla değişkenler de (D) bulunmaktadır.

Ayrıca, klasik en küçük kareler yönteminde, satışlardan ya da maddi duran varlıklardan kaynaklanmayan, aynı zamanda bir yıl içerisinde nakde dönüşme özelliği de taşımayan ve bu nedenle düşük kaliteli olduğu kabul edilen tahakkukları temsil eden hata terimi ( $\varepsilon_{it}$ ), diğer iki modelde olduğu gibi, panel veri analizi yöntemi uygulandığında yatay kesit veya yatay kesit ve zaman serisi etkilerinden arındırılmış bir hata terimine dönüşmektedir. Bu durumda, modele eklenen yeni hata terimleri bu etkileri yansıtacaklardır. Yatay kesit etkisini  $\mu_{it}$  hata terimi yansıtırken, zaman serisi etkisini yansıtması üzere  $\lambda_{it}$  hata terimi modele eklenmiştir.

## **Bulgular**

Analizin bulgularının, iki bölüme ayrılarak sunulması uygundur. İlk bölümde tanımlayıcı istatistikler ve analize katılan modellerde ele alınan değişkenler arasındaki ilişkiler, kullanılan modeller ve veri setleri bazında ayrı biçimde sunulmaktadır. İkinci bölümde, analize katılan modellerin Stata-10 istatistik programı ile çalıştırılmaları sonucunda elde edilen bulgular, modeller ve veri setleri çerçevesinde ele alınmakta ve yorumlanmaktadır.

### **3.4.3.1. Tanımlayıcı İstatistikler**

Analizlerde kullanılan veri setleri her model için ayrı hesaplanmıştır. Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan ve UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan veri setleri için tanımlayıcı istatistikler ayrı tablolarda sunulmaktadır. Tablo 1’de tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sonucu ortaya çıkan finansal tablolardan elde edilen verilerin oluşturduğu veri seti için, analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır. Bu tablo analize katılan gözlemler içerisinde aykırı gözlemlerin de katıldığı veri seti için tanımlayıcı istatistikleri sunmaktadır.

Tabloya göre her üç model için de 652 adet gözlem uygulamaya katılmıştır. Bu gözlemler itibariyle, gayri-nakdi çalışma sermayesinin dönem başı varlıklarının toplam değerinin ortalama olarak %1,4’ü kadar olduğu görülmektedir. Bu değişkene ait gözlemlenen en fazla düşüş %108 iken, en fazla yükseliş ise %144 olarak gözlenmiştir. Bu değişkenin standart sapması %27’dir. Satış hâsılatındaki değişimlerin dönem başı toplam varlıklarına oranı %60 gibi bir ortalama ve %75 gibi bir standart sapmaya sahiptir. Ortalamanın ve standart sapmanın bu kadar yüksek olmasının nedeni, modeldeki değişkenlerin ağırlıklandırılması amacıyla modele katılan, dönem başındaki toplam varlıkların değerinin tarihi maliyetler ile belirlenmesi ve bu nedenle düşük olmasıdır.

**Tablo 1: Tarihi maliyetlere dayalı veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum	Gözlem Sayısı
$\Delta WC_{it}$	0.01398	0.27018	-1.08570	1.44656	652
$\Delta Sales_{it}$	0.59604	0.75484	-3.90652	5.79862	652
$PPE_{it}$	1.04275	0.63646	0.00015	4.60026	652
$CFO_{it-1}$	1.19606	16.49210	-3.09928	328.6140	652
$CFO_{it}$	0.19075	0.32910	-2.34894	2.12071	652
$CFO_{it+1}$	0.26781	0.77451	-2.26262	15.31025	652

$\Delta WC_{it}$ ; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $\Delta Sales_{it}$ ; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
**PPE**<sub>it</sub>; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranını ve  
**CFO**<sub>it-1</sub>, **CFO**<sub>it</sub> ve **CFO**<sub>it+1</sub>; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranını temsil etmektedir.

İşletmelerin satış hâsılatının dönem başı toplam varlıklarına oranı için gözlemlenen en fazla düşüş yaklaşık %391 ile ve en fazla yükseliş ise %580 ile temsil edilmektedir. Tablo 1’de maddi duran varlıkların değerinin dönem başı itibariyle toplam varlıkların değerinden yüksek olduğu (%104) görülmektedir. Bunun nedeni, maddi duran varlıkların brüt tutarları ile ifade edilmesine karşın toplam varlıkların birikmiş amortismanlar çıkmış değerler ile kullanılmasıdır. Veri setine katılan gözlemler ele alındığında, işletmelerin genelde uzun süredir faaliyetlerini devam ettiren işletmeler olması ve yeni varlık edinimine eğilimlerinin düşük olması gibi nedenlerle birikmiş amortismanların maddi duran varlıkların defter değerinden çok yüksek olabildiği gözlenmiştir.

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına bakıldığında, nakit akışlarının dönem başındaki toplam varlık tutarına oranının ortalama değerleri içinde bulunan dönem ve izleyen dönem için birbirine yakınken, önceki döneme ilişkin nakit akışlarının ortalaması bu iki nakit akışının yaklaşık olarak 5-6 katına eşittir. Tablo 1’e göre önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalama değeri dönem

başındaki toplam varlık değerinin 1,20 katı iken standart sapması 16,5 katıdır. Standart sapmanın bu kadar yüksek olmasını gözlemlenen en fazla ve en az değer arasındaki fark da işaret etmektedir. Analize katılan işletmeler için, esas faaliyetlere ilişkin olarak gözlemlenen en fazla nakit çıkışı önceki dönemde sahip olunan varlıkların toplam değerinin 3,10 katı kadarken, en fazla nakit girişi 329 katı kadardır. İçinde bulunulan döneme ve izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ele alındığında, bu iki dönem için gözlemlenen en yüksek nakit çıkış tutarları (sırasıyla önceki dönem toplam varlıklarının 2,34 ve 2,26 katı) birbirine yakın olmasına karşın nakit girişlerine ilişkin görülen en yüksek tutarlar (sırasıyla önceki dönem toplam varlıklarının 2,12 ve 15,31 katı) arasındaki farkın yüksekliği nedeniyle bu iki dönem nakit akışlarının standart sapmaları arasında dönem başındaki varlıkların toplam değerlerinin yarısına yakın bir fark vardır.

Tablo 2’de tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sonucu ortaya çıkan finansal tablolardan elde edilen veriler ile oluşturulan veri seti için tahakkuk kalitesinin ölçülmesi sürecinde kullanılan modellerin değişkenleri arasındaki ilişki düzeyleri gösterilmektedir.

**Tablo 2: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-					
$\Delta Sales_{it}$	0.2013***	-				
$PPE_{it}$	-0.2548***	-0.0053	-			
$CFO_{it-1}$	-0.1296***	-0.0152	-0.0518	-		
$CFO_{it}$	-0.5719***	0.1281***	0.1299***	-0.069*	-	
$CFO_{it+1}$	-0.1137***	0.0974**	0.0888**	0.0324	0.2894***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı						
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı						
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı						

Bu tabloya göre, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile satışlardaki değişimler aynı doğrultuda hareket ederken, diğer değişkenler ile gayri-nakdi çalışma

sermayesindeki değişim ters yönde eğilim göstermektedir. Satışlardaki artış ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayısının pozitif olmasını kredili satışlara bağlamak olanaklıdır. Diğer taraftan, maddi duran varlıkların değerindeki artış amortisman giderlerinde de artış yaratarak gayri-nakdi çalışma sermayesinde azalışa neden olmaktadır. Nakit akışları ele alındığında, literatürde içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasında negatif ilişki beklenmesine karşın, önceki döneme ilişkin ve izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile pozitif ilişkiye sahip olması beklenmektedir (Dechow ve Dichev, 2002). Ancak, Tablo 2 yalnızca içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının beklenen işarete sahip olduğunu, diğer nakit akışlarının ise beklenenin tersine bir işaret aldığını göstermektedir. Bu durumu ortalamadan çok sapan işletmelerin de veri setine katılmasına bağlamak olanaklıdır.

Aykırı gözlemlere sahip işletmelerin yarattığı etkinin ortaya konabilmesi ve genel sonuç üzerindeki etkilerinin ortadan kaldırılması için bu gözlemler Stata-10 istatistik paketi kullanılarak veri setinden çıkartılmış ve tanımlayıcı istatistikler tekrar hesaplanmıştır. Tablo 3 modeller için ayrı gösterilmek suretiyle aykırı işletme verilerinden arındırılmış veri seti için tanımlayıcı istatistikleri sunmaktadır.

Tablo 3'e göre Jones Modeli (1991) için 629, Dechow-Dichev Modeli (2002) için 606 ve McNichols Modeli (2002) için 593 gözlem bulunmaktadır. Jones Modeli'nde (1991) gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin dönem başı toplam varlıklara oranının ortalama değeri yaklaşık %0,7 düzeyinde iken bu değişkenin standart sapması %23 olmuştur. Seriyeye ait gözlemlenen en büyük değer %92 iken en küçük değer ise -%96'dır. Tablo 3'teki bulgular Jones Modeli (1991) için, ele alınan dönem içerisinde işletmelerin satış hâsılatlarını ortalama olarak dönem başı toplam varlıklarının %52'si kadar yükselttiğini ve bu yükselişin %49 değerinde bir standart sapma gösterdiğini belirtmektedir. Analize katılan dönem içerisinde satış hâsılatında en fazla düşüş ve yükseliş tutarları sırasıyla dönem başı toplam varlıklarının %90'ı ve %228'i kadardır. Maddi duran varlıklar değişkenine ilişkin tanımlayıcı istatistikler, ortalama olarak maddi duran varlıkların brüt değerlerinin önceki dönemin toplam varlıklarından daha fazla

olduğunu ancak bu ortalamaya (1,04) sahip olan veri setinin %61 gibi bir standart sapmaya sahip olduğunu göstermektedir. Veri setine katılan işletmelerin değişik sektörlerde faaliyette bulunan işletmeler olması nedeniyle, maddi duran varlıklarının brüt değeri neredeyse 0 (%0,015) olan işletmelerin yanı sıra maddi duran varlıklarının brüt değeri önceki dönemin varlıklarının toplam değerinin 3,27 katı olan işletmeler de bulunmaktadır.

**Tablo 3: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri setleri için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler**

MODEL	Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum	Gözlem Sayısı
Jones Modeli (1991)	$\Delta WC_{it}$	0.00711	0.22956	-0.96260	0.91970	629
	$\Delta Sales_{it}$	0.51591	0.49159	-0.89633	2.28213	629
	$PPE_{it}$	1.04327	0.60641	0.00015	3.26898	629
Dechow-Dichev Modeli (2002)	$\Delta WC_{it}$	0.01517	0.23088	-0.93083	1.07006	606
	$CFO_{it-1}$	0.11372	0.17599	-0.43496	0.86543	606
	$CFO_{it}$	0.18195	0.25039	-0.69518	1.20111	606
	$CFO_{it+1}$	0.23511	0.37184	-0.94807	1.54507	606
McNichols Modeli (2002)	$\Delta WC_{it}$	0.02238	0.21870	-0.65357	1.07006	593
	$\Delta Sales_{it}$	0.52068	0.47608	-0.89633	2.18858	593
	$PPE_{it}$	1.04511	0.59208	0.00015	3.09344	593
	$CFO_{it-1}$	0.11331	0.17548	-0.43496	0.86543	593
	$CFO_{it}$	0.17868	0.24494	-0.69518	0.97435	593
	$CFO_{it+1}$	0.23019	0.37210	-0.94807	1.96801	593

$\Delta WC_{it}$ ; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $\Delta Sales_{it}$ ; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $PPE_{it}$ ; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranını ve  
 $CFO_{it-1}$ ,  $CFO_{it}$  ve  $CFO_{it+1}$ ; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranını temsil etmektedir.

Dechow – Dichev Modeli'nin (2002) değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimlerin önceki döneme ait varlıkların toplam değerinin %1,5'i kadar ortalamaya ve %23'ü kadar da standart sapmaya sahip



olduğunu göstermektedir. Gayri-nakdi çalışma sermayesinde ele alınan dönemler için en yüksek düşüş önceki dönemin toplam varlıklarının kayıtlı değerinin %93'ü kadarken en büyük artış Jones Modeli'nde de olduğu gibi %107 olarak gözlenmiştir. Aykırı gözlemlerin veri setinden çıkarılması sonucu önceki döneme, içinde bulunulan döneme ve izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması birbirine nispeten daha yakın değerler almıştır. Önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalama değeri önceki dönemin toplam varlıklarının değerinin %11'i, içinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması %18'i ve izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması ise %24'ü kadardır. İzleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması diğer nakit akışlarının ortalamasından yüksek olmasına karşın standart sapmasının da daha yüksek olduğu Tablo 3'te görülmektedir. İzleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gözlemlenen en düşük değeri (%95) önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarından (%43,5) ve içinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarından (%69,5) daha düşüktür. Gözlemlenen en yüksek değeri (%154) ise önceki döneme ve içinde bulunulan döneme ait nakit akışlarının en yüksek değerlerinden (sırasıyla %87 ve %120) daha yüksektir.

Uygulamadaki son model olan McNichols Modeli (2002) diğer iki modelin birleşmesi ile oluşturulmuştur. Bu modele katılan veri seti oluşturulurken aykırı gözlemler çıkarılmış ve 593 adet gözlem elde edilmiştir. Modele ilişkin tanımlayıcı istatistikler Jones Modeli'nin (1991) ve Dechow - Dichev Modeli'nin (2002) tanımlayıcı istatistikleri ile çok yakın değerlere sahiptir. Gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortalama olarak önceki dönemin varlıklarının toplam değerinin yaklaşık %2'si kadar yükseliş gözlenmiştir. Bu değişkene ait standart sapma dönem başı toplam varlık tutarının %22'sidir. Veri setinde en fazla yükseliş gösteren gözlem için gayri-nakdi çalışma sermayesi dönem başındaki toplam varlık değerinin %107'si kadar yükselmiş, en fazla düşüş gösteren gözlem içinse %65'i kadar düşmüştür.

McNichols Modeli'ne (2002) katılan gözlemler için satış hâsılatında ortalama olarak dönem başındaki varlıkların toplam değerinin %52'si kadar bir yükseliş gözlenmiştir. Bu değişkenin sahip olduğu % 48'lik standart sapmayı gözlemlenen en

büyük düşüş (%90) ve en fazla yükseliş (%219) arasındaki farkın yüksek olması ile açıklamak olanaklıdır. Maddi duran varlıkların ortalama değeri Jones Modeli'nde (1991) olduğu gibi önceki dönemin toplam varlıklarından daha yüksektir. Bunun nedeni birikmiş amortismanların yüksek değerleridir. Maddi duran varlıklar modele katılırken brüt değerleri ile toplam varlıkların hesaplanmasında ise defter değerleri ile kullanıldığı için böyle bir istatistik elde edilmiştir. Değişkenin standart sapması dönem başındaki toplam varlık değerinin % 59'u, görülen en büyük değeri %309'u iken gözlemlenen en küçük değeri neredeyse 0'dır.

Modelin Dechow-Dichev Modeli'nden (2002) aldığı bağımsız değişkenler olan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin Dechow – Dichev Modeli'ndeki (2002) değerlerden farklı olması Dechow – Dichev Modeli'nde (2002) kullanılan gözlemlerden bazılarının bu model için kullanılmamasından kaynaklanmaktadır.

Önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalama değeri dönem başı toplam varlık değerinin %11'i kadarken, bu ortalama %18'lik bir sapma göstermektedir. En yüksek nakit çıkışı dönem başındaki toplam varlık değerinin %43'ü, en yüksek nakit girişi ise %87'si kadardır. Döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması dönem başındaki toplam varlık değerinin %18'i, standart sapması %24'ü, en yüksek nakit çıkışı % 70'i ve son olarak en yüksek nakit girişi % 97'si olarak gerçekleşmiştir. İzleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalamasının (%23) önceki döneme ait nakit akışlarının iki katı olduğu görülmektedir. Serinin standart sapması önceki döneme ilişkin toplam varlık tutarının %38'i iken, gözlemlenen en yüksek nakit çıkışı ve girişi sırasıyla %95 ve %197 olarak gerçekleşmiştir.

Değişkenler arasındaki ilişkilerin de değerlendirmeye katılabilmesi açısından değişkenler arasındaki korelasyonların sunulması tanımlayıcı istatistiklerin daha iyi yorumlanmasını sağlayacaktır. Tablo 4, Tablo 5 ve Tablo 6'da tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablo verileri ile oluşturulmuş ve aykırı gözlemlerden

arındırılmış veri seti için analizde kullanılacak modellerde yer alan değişkenlere ilişkin korelasyon tabloları sunulmaktadır<sup>81</sup>.

**Tablo 4: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Jones Modeli'nin değişkenleri arasındaki ilişki**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$
$\Delta WC_{it}$	-		
$\Delta Sales_{it}$	0.1377***	-	
$PPE_{it}$	-0.2345***	0.1448***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı ** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı *** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı			

Tablo 4'te tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Jones Modeli'nin (1991) içerdiği değişkenler arasındaki ilişki düzeyleri verilmiştir. Bu tabloya göre satış hâsılatındaki değişim ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim aynı yönde hareket etmektedir. Öte yandan maddi duran varlık tutarı ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasında ters yönde bir ilişki bulunmaktadır. Maddi duran varlıkların değeri ile satış hâsılatındaki değişim arasındaki pozitif ilişki genel olarak işletmelerin maddi duran varlıklarını kullanarak satış yaratabildiği yönünde bir yoruma olanak sağlamaktadır. Bunun yanı sıra, işletmelerin satışlarından elde ettikleri kaynakların bir bölümünü maddi duran varlıklarına yatırıma ayırmış olabilecekleri de savunulabilir. Bu durumda, gayri-nakdi çalışma sermayesi ile maddi duran varlıklar arasındaki ters yönlü ilişkinin amortisman giderleri dışındaki olası başka bir kaynağını da açıklanmış olmaktadır.

<sup>81</sup> Modellerde kullanılan bağımsız değişkenler arasındaki yüksek korelasyonun ekonometrik açıdan bir sorun çıkarmaması için çalışmada bağımsız değişkenler dönem başındaki toplam varlık tutarları ile bölünerek ağırlıklandırılmıştır.

**Tablo 5: Tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Dechow - Dichev Modeli'nin değişkenleri arasındaki ilişki**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-			
$CFO_{it-1}$	-0.0294	-		
$CFO_{it}$	-0.5587***	0.2671***	-	
$CFO_{it+1}$	-0.0135	0.1744***	0.2367***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı				
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı				
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı				

Tablo 5 tarihi maliyetlere dayanan ve aykırı gözlemlerden arındırılmış veri seti için Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) içerdiği değişkenler arasındaki ilişki düzeylerini sunmaktadır. Tablo 5'e göre, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile negatif ilişkiye (-0,56) sahiptir. Ancak, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile önceki döneme ve izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasında anlamlı bir ilişki belirlenmemiştir. Ayrıca, izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile önceki döneme ve içinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasında pozitif ilişki olduğu da görülmektedir. Bu durumda, nakit akışlarına neden olan işlemlerin izleyen dönemlerde de ortaya çıktığı ve nakit akışlarının süreğenliğe sahip olduğunu söylemek olanaklıdır.

Tablo 6, Jones Modeli'nde (1991) olduğu gibi McNichols Modeli'nde (2002) de gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile satış hâsılatındaki değişim arasında pozitif ilişki bulunduğunu göstermektedir. Korelasyon katsayısının pozitif işarete sahip olmasının nedeninin satış hasılatının içerdiği kredili satışlar ve sonucunda ortaya çıkan alacaklar olduğunu söylemek olanaklıdır. Maddi duran varlıkların değerinin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile ters yönlü hareket etmesi de beklenen bir durumdur. Bunun nedeni, maddi duran varlıkların değerinin artması sonucunda amortisman giderlerinin de artması ve amortisman giderlerinin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin hesaplanması sırasında iki dönemin çalışma sermayelerinin arasındaki farktan çıkarılan bir kalem olmasıdır. Satış hâsılatındaki değişim ile içinde

bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki pozitif ilişki de dikkat edilmesi gereken bir diğer konudur. Satışların artışı ile işletmeye giren nakit tutarında artış olması normal karşılanmakla birlikte, bu iki değişken arasındaki ilişkinin daha yüksek çıkmamasını “Alıcılar” ve “Alacak Senetleri” gibi tahakkuklara dayandırmak olanaklıdır. Satış hasılatındaki değişim ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasındaki pozitif korelasyon katsayısı da bu görüşü desteklemektedir. Ayrıca, izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile arasındaki pozitif ilişkiyi satış hâsılatındaki değişim ile arasındaki pozitif ilişkiyle birleştirerek içinde bulunulan dönemde gerçekleşen işlemler sonucunda ortaya çıkan tahakkukların izleyen dönem içerisinde nakde dönüştüğünü savunmak da olanaklıdır. Örneğin, içinde bulunulan dönem içerisinde gerçekleşen kredili bir satış işlemi ele alındığında, bu durum, kredili satışın alacak oluşturması nedeniyle gayri-nakdi çalışma sermayesinde artışa neden olurken, izleyen dönemde alacağın tahsil edilmesiyle birlikte izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının artmasına neden olacaktır. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki pozitif ilişki McNichols Modeli'ne (2002) katılan gözlemler için de nakit akışlarının izleyen dönemlerde tekrarlanan işlemlerden kaynaklandığını, dolayısıyla süreğenliğe sahip olduğunu göstermektedir.

**Tablo 6: Tarihi maliyetlere dayanan ve ortalamadan sapan gözlemlerden arındırılmış veri seti için McNichols Modeli'nde (2002) kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-					
$\Delta Sales_{it}$	0.1696***	-				
$PPE_{it}$	-0.2228***	0.1372***	-			
$CFO_{it-1}$	-0.0175	0.0744*	0.1911***	-		
$CFO_{it}$	-0.5657***	0.1905***	0.1378***	0.2404***	-	
$CFO_{it+1}$	0.0248*	0.1417***	0.1761***	0.1725***	0.2072***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı						
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı						
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı						

Tarihi maliyetlere dayalı finansal tablo verilerini içeren veri setine ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulduktan sonra, Tablo 7’de UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen verilerin oluşturduğu ve aykırı gözlemlerle birlikte 473 adet gözlem içeren veri seti için analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır.

**Tablo 7: UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum	Gözlem Sayısı
$\Delta WC_{it}$	-0.02917	0.10741	-0.47009	0.47972	473
$\Delta Sales_{it}$	0.12887	0.43297	-3.32118	4.36387	473
$PPE_{it}$	1.23458	0.91907	0.00042	9.91514	473
$CFO_{it-1}$	0.05332	0.13191	-0.57695	1.39298	473
$CFO_{it}$	0.05892	0.15258	-1.67810	0.52495	473
$CFO_{it+1}$	0.05978	0.23185	-1.83772	2.02948	473

$\Delta WC_{it}$ ; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $\Delta Sales_{it}$ ; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $PPE_{it}$ ; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranını ve  
 $CFO_{it-1}$ ,  $CFO_{it}$  ve  $CFO_{it+1}$ ; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranını temsil etmektedir.

Tablo 7’ye göre UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem içerisinde işletmelerin gayri-nakdi çalışma sermayesinde dönem başındaki toplam varlıkların tutarının %3’ü kadar bir düşüş görülmektedir. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sonucunda elde edilen veriler için gayri-nakdi çalışma sermayesinde yükselme belirlenirken, bu veri setinin kapsadığı dönemde gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirilen duran varlıkların tutarının ve hesaplanan amortisman giderlerinin yükselmesi ve toplam varlıkların değerinin daha yüksek raporlanması gibi nedenler bu veri seti için düşüş belirlenmesine yol açmıştır. Gayri-nakdi çalışma sermayesinde en fazla, dönem başındaki toplam varlık değerinin %47’si kadar düşüş ve %48’i kadar yükselme gözlenmiştir. Bunun yanı sıra, önceki dönemin toplam varlık değerinin

yaklaşık olarak %11'i kadar bir standart sapmaya sahiptir. Satış hâsılatında ise dönem başındaki toplam varlıkların %13'ü kadar bir yükselme oranına ve %43'ü kadar bir standart sapmaya sahiptir. Bu değişkenin gözlemlenen en yüksek değeri dönem başındaki toplam varlıkların %436'sı iken satış hâsılatında görülen en fazla düşüş tutarı dönem başındaki toplam varlıkların %332'si kadardır. Dikkat edilecek olursa, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sonucunda elde edilen veri seti ile karşılaştırıldığında ortalama oldukça düşmektedir. Bunun nedenini, modellerde değişkenlerin ağırlıklandırılması için kullanılan ve paydada yer alan dönem başındaki toplam varlıkların, gerçeğe uygun değerleri ile değerlenmeleri ve bu nedenle nispeten daha büyük değere sahip olmaları olarak açıklamak olanaklıdır. Ayrıca, UFRS ile birlikte ülkemizde mevcut olan vergi odaklı finansal raporlamanın yanı sıra, sermaye piyasalarına yönelik finansal raporlama eğilimi de artmıştır. Satış hâsılatında ortaya çıkacak yüksek dalgalanmalar yatırımcılar açısından bir risk etkeni olarak algılanmaktadır. Dolayısıyla, yöneticilerin ve muhasebecilerin UFRS'nin getirdiği esneklik ile birlikte daha fazla kullanma fırsatı buldukları mesleki yargılarını hâsılatın dönemlere dengeli biçimde dağıtılması yönünde kullanmış olmaları da olanaklıdır.

Maddi duran varlıkların ortalamasına bakıldığında dönem başındaki toplam varlıkların değerinin %123'ü gibi bir ortalamaya sahip olduğu görülmektedir. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönemlere ait veri seti için olduğu gibi bu veri seti için de maddi duran varlıklara ilişkin birikmiş amortismanların yüksek değerleri bu duruma neden olmaktadır. Çünkü maddi duran varlıklar toplam varlıklarda defter değerleri ile hesaplamalara katılırken, değişken olarak ele alındığında brüt değerleri geçerlilik kazanmaktadır. Aynı neden standart sapmanın %92 gibi yüksek bir değere ulaşmasının açıklanması için de geçerlidir. Maddi duran varlıkların en yüksek tutarı dönem başındaki toplam varlıkların %992'si kadar iken, en düşük tutar %0,04 katı gibi oldukça düşük bir değer almıştır. Nakit akışları ele alındığında, önceki döneme, içinde bulunulan döneme ve izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının tümünün pozitif bir değere sahip olduğu görülmektedir. Önceki döneme ve içinde bulunulan döneme ilişkin nakit akışlarının standart sapmaları sırasıyla %13 ve %15 olarak gerçekleşirken izleyen döneme ilişkin nakit akışlarının standart sapması dönem başındaki toplam varlıkların %23'ü kadardır. Bu değişkenin gözlemlenen en büyük değeri (2,03) ile en küçük değeri (-1,84) arasındaki farkın diğer iki nakit akışı için

belirlenen farktan daha yüksek olması, bu değişkenin standart sapmasının daha yüksek olmasını açıklamaktadır.

Tanımlayıcı istatistiklerin açıklanmasının ardından analize katılan değişkenler arasındaki ilişkilerin de açıklanması önemlidir. Aşağıdaki Tablo 8 UFRS ile uyumlu olarak finansal raporlama yapan işletmelere ait veriler kullanılarak elde edilen veri seti için tahakkuk kalitesinin ölçümünde kullanılan değişkenler arasındaki ilişki düzeylerini sunmaktadır.

**Tablo 8: UFRS ile uyumlu hazırlanan veri seti için tahakkuk kalitesinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-					
$\Delta Sales_{it}$	0.2563***	-				
$PPE_{it}$	-0.0926**	-0.0311	-			
$CFO_{it-1}$	-0.0038	0.0618	0.0179	-		
$CFO_{it}$	-0.3104***	-0.0515	0.0242	0.2166***	-	
$CFO_{it+1}$	-0.0529	0.1161**	-0.0318	0.2452***	0.1309***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı						
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı						
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı						

Tablo 8, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile satış hâsılatındaki değişim arasında beklendiği gibi aynı yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu ilişkinin tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sonucu ortaya çıkan finansal tablolardan elde edilen veri seti için %17 olduğu düşünüldüğünde, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için satış hâsılatındaki değişimler ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasındaki ilişkinin daha yüksek olduğunu söylemek olanaklıdır. Bunun yanı sıra, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile maddi duran varlıklar arasındaki negatif ilişki daha düşük düzeyde devam etmektedir. Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim içinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile negatif ilişkiye sahiptir. İçinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile bu tahakkuk sınıfının arasındaki ilişkinin ters



yönde olması beklenen bir durumdur. Diğer iki nakit akışı değişkeni (önceki döneme ait ve izleyen döneme ait) ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim tahakkuk sınıfı arasındaki ilişkinin aynı yönde olması beklenmektedir. Tablo 8’de bu ilişkiler negatif değer almasına karşın istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bunun yanı sıra, satış hâsılatındaki değişim ile içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki ilişki de beklenenin tersine negatif çıkmış ancak, istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Aykırı gözlemlerin bu durumlara neden olup olmadığının anlaşılması ve bu tür sunuşun daha detaylı incelemelere olanak tanınması açısından veri setine ilişkin tanımlayıcı istatistiklerinin ve değişkenler arasındaki ilişki düzeylerinin analize katılan her model için ayrı bir şekilde sunulmasında fayda görülmektedir.

Tablo 9, UFRS ile uyumlu finansal tablolardan elde edilen veri setine ilişkin tanımlayıcı istatistikleri, modellerde kullanılan ayrı veri setleri için ayrı olarak sunmaktadır. Tablo 9’a göre, Jones Modeli (1991) ve Dechow – Dichev Modeli (2002) için kullanılan değişkenler ele alındığında her iki modelde de 23 adet gözlem aykırı oldukları gerekçesiyle veri setinden çıkarılmış ve 450 adet gözlem modellere katılmıştır. 450 gözlem için tanımlayıcı istatistikler Jones Modeli’ndeki (1991) ve Dechow – Dichev Modeli’ndeki (2002) gayri-nakdi çalışma sermayesine ilişkin istatistiklerin birbirine oldukça yakın değerler aldığını göstermektedir. Jones Modeli (1991) açısından gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortalama olarak dönem başındaki toplam varlıkların yaklaşık %3’ü kadar bir azalış görülmüş ve bu azalışı yansıtan seri için %9,3’lük bir standart sapma belirlenmiştir. Bu duruma, UFRS çerçevesinde gerçeğe uygun değerleri ile belirlenen duran varlıklara ilişkin amortisman giderlerindeki artışın katkıda bulunduğu savunulabilir. Aynı dönem içerisinde gayri-nakdi çalışma sermayesinde gözlemlenen en fazla düşüş dönem başındaki toplam varlıkların %39,7’si kadarken, en fazla yükseliş %30,6’sı kadardır. Satış hâsılatında, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki düşüşün tersine, ortalama olarak dönem başındaki toplam varlıkların %11’i kadar yükseliş gözlenmiştir. Ortalamanın %11 olmasına karşın standart sapmanın %24 olması, satış hâsılatının bütün işletmeler için yükselmediğini, bazı işletmelerde düşüşler gözlendiğini belirtmektedir. Tablo 9’da, satış hâsılatında ele alınan dönem içerisinde dönem başındaki toplam varlıkların %119’u kadar yükselişe sahip gözlemler bulunmasının yanı sıra, %80’i kadar düşüşe sahip gözlemlerin de bulunduğu görülmektedir. Maddi duran

varlıklar dönem başındaki toplam varlıkların %119'u kadar bir ortalamaya sahiptir. Seriyeye ilişkin standart sapma dönem başındaki toplam varlıkların %70'i kadardır. En küçük maddi duran varlık tutarı dönem başındaki toplam varlıkların %0,04'ü gibi çok küçük bir değer alırken, gözlemlenen en yüksek değer %399 olması standart sapmanın yüksek olmasını açıklamaktadır.

**Tablo 9: UFRS ile uyumlu finansal tablolardan elde edilen veri seti için model bazında tanımlayıcı istatistikler**

MODEL	Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum	Gözlem Sayısı
<b>Jones Modeli (1991)</b>	$\Delta WC_{it}$	-0.02994	0.09312	-0.39726	0.30660	450
	$\Delta Sales_{it}$	0.11525	0.24375	-0.80845	1.19352	450
	$PPE_{it}$	1.19331	0.69839	0.00042	3.99068	450
<b>Dechow-Dichev Modeli (2002)</b>	$\Delta WC_{it}$	-0.02960	0.09536	-0.43077	0.30660	450
	$CFO_{it-1}$	0.05145	0.09650	-0.26139	0.44957	450
	$CFO_{it}$	0.06490	0.11899	-0.35773	0.52495	450
	$CFO_{it+1}$	0.06428	0.14278	-0.41320	0.57581	450
<b>McNichols Modeli (2002)</b>	$\Delta WC_{it}$	-0.02942	0.09041	-0.31284	0.30660	430
	$\Delta Sales_{it}$	0.11863	0.23367	-0.80845	1.20882	430
	$PPE_{it}$	1.19494	0.69164	0.00042	3.99068	430
	$CFO_{it-1}$	0.05179	0.09708	-0.26139	0.44957	430
	$CFO_{it}$	0.06292	0.11350	-0.35773	0.41111	430
	$CFO_{it+1}$	0.06750	0.14070	-0.41320	0.57581	430

$\Delta WC_{it}$ ; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $\Delta Sales_{it}$ ; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranını,  
 $PPE_{it}$ ; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranını ve  
 $CFO_{it-1}$ ,  $CFO_{it}$  ve  $CFO_{it+1}$ ; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranını temsil etmektedir.

Tablo 9'a göre, Dechow – Dichev Modeli'ne (2002) katılan 450 gözlem için gayri-nakdi çalışma sermayesi değişkeninde ortalama olarak dönem başındaki toplam varlıkların %3'ü kadar azalma ve %9,5'i kadar da bir standart sapma gözlenmiştir. Bu değişkene ait en fazla düşüş %43 ve en fazla yükseliş %31 olarak gerçekleşmiştir. Esas

faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalaması yaklaşık olarak dönem başındaki toplam varlıkların %5'i ile %6,5'i arasında değişmektedir. Önceki döneme ilişkin, içinde bulunulan döneme ilişkin ve izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının standart sapmaları sırasıyla dönem başındaki toplam varlıkların %10'u, %12'si ve %14'ü kadardır. Veri setinde esas faaliyetlere ilişkin en fazla nakit çıkışı önceki dönem değişkeni için dönem başındaki toplam varlıkların %26'sı, içinde bulunulan dönem değişkeni için %36'sı ve izleyen dönem değişkeni için %41'i olarak gözlenmiştir. Esas faaliyetlerden kaynaklanan en fazla nakit girişi ise önceki dönem değişkeni için dönem başındaki toplam varlıkların %45'i, içinde bulunulan dönem değişkeni için %52'si ve izleyen dönem değişkeni için %58'i olarak gerçekleşmiştir.

McNichols Modeli'nde (2002) kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler ile diğer iki modelin değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler arasında çok küçük farklar bulunmaktadır. Bu durumun nedeni, aykırı gözlemlerin veri setinden çıkarılması sonucu bu model için diğer modellerdeki gözlem sayısının 20 eksiği kadar gözlemin analize katılmasıdır. Bu modelde de gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortalama olarak dönem başındaki toplam varlıkların %2'si kadar bir düşüş vardır. Gözlemlenen en fazla düşüş ve en fazla yükseliş değerleri (dönem başındaki toplam varlıkların %31'i) hemen hemen eşittir. Veri setindeki gözlemler dönem başındaki toplam varlıkların %31'i kadar yükseliş ve düşüş değerleri arasında %9'luk standart sapma ile dağılmıştır.

Tablo 9, McNichols Modeli (2002) için satış hâsılatının dönem başındaki toplam varlıklara oranının %12 arttığını ve standart sapmasının %23 olduğunu belirtmektedir. Bu oranda görülen en fazla düşüş %81 iken, en fazla yükseliş %121 olarak sunulmuştur. Modele katılan ve dönem başındaki toplam varlıkların %70'i kadar bir standart sapma ile dağılım gösteren veri seti için maddi duran varlıkların dönem başındaki toplam varlıkların %119'u kadar bir ortalamaya sahip olduğu görülmektedir. Seride rastlanan en küçük maddi duran varlık tutarı dönem başındaki toplam varlıkların %0,04'ü iken, en büyük tutar %399'dur. Ele alınan dönem için, önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başındaki toplam varlıklara oranı %5,2 ortalama ve %10 standart sapmaya sahiptir. Bu oranın gözlemlenen en düşük ve en yüksek değerleri sırasıyla -%26 ve %45'tir. İçinde bulunulan döneme ilişkin

esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalama değeri dönem başındaki toplam varlıkların %6'sı kadarken, gözlemlenen en düşük ve en yüksek değerleri sırasıyla %36 ve %41'i kadar gerçekleşmiştir. Ayrıca, bu değerleri yansıtan veri setinin standart sapması dönem başındaki toplam varlıkların %11'ine eşittir. Modele katılan son değişken olan izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının tanımlayıcı istatistikleri işletmelerin esas faaliyetleri sonucunda dönem başındaki toplam varlıkların %7'si kadar nakit yarattıklarını fakat bu ortalamanın %14 standart sapma ile ortaya çıktığını göstermektedir. İzleyen döneme ilişkin en yüksek nakit çıkışı dönem başındaki toplam varlıkların %41'i kadarken, esas faaliyetlerden sağlanan en yüksek nakit girişi %58 olarak gerçekleşmiştir.

Değişkenler arasındaki ilişkilerin daha iyi görülebilmesi için aralarındaki ilişkilerin düzeylerinin işaret ve büyüklük olarak incelenmesi tanımlayıcı istatistiklerin daha iyi yorumlanmasını sağlayacaktır. Tablo 10, Tablo 11 ve Tablo 12'de UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablo verileri ile oluşturulan veri seti için analizde kullanılacak modellerde yer alan değişkenlere ilişkin korelasyon tabloları sunulmaktadır.

**Tablo 10: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin Jones Modeli'nin (1991) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$
$\Delta WC_{it}$	-		
$\Delta Sales_{it}$	0.3352***	-	
$PPE_{it}$	-0.0755*	0.0189	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı			
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı			
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı			

Jones Modeli (1991) için değişkenler arasındaki ilişkiler incelendiğinde satış hâsılatındaki değişim ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasında %33,5'lik bir ilişki belirlenmiştir. Bu ilişkinin pozitif olması satış hâsılatının tahakkuk yaratma potansiyelinin olduğunun ve gerçekleşen satışların kredili satışları da

içerdiğinin savunulmasına olanak sağlamaktadır<sup>82</sup>. Maddi duran varlıklar ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasında ise %7,6'lık negatif bir ilişki görülmektedir. Bu bulguyu maddi duran varlıkların amortisman giderleri aracılığı ile gayri-nakdi çalışma sermayesinde azalış yaratmasına bağlamak olanaklıdır. Aynı zamanda, veri setine katılan işletmelerin gayri-nakdi çalışma sermayelerinde yer alan kaynakları kullanarak maddi duran varlık yatırımlarına yönelmiş olmaları da olasıdır. Satış hâsılatındaki değişimin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile arasındaki pozitif ilişkiyi maddi duran varlıklar ile arasındaki pozitif ilişkiyle birleştirenince, işletmelerin maddi duran varlıklarını kullanarak satış yaratabildiklerini ve bu satışların kredili satışları da içerdiğini söylemek olanaklıdır.

Dechow-Dichev Modeli'nde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkileri UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için Tablo 11 sunulmaktadır.

**Tablo 11: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin Dechow - Dichev Modeli'nin (2002) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-			
$CFO_{it-1}$	0.1159**	-		
$CFO_{it}$	-0.2615***	0.3391***	-	
$CFO_{it+1}$	-0.0371	0.3763***	0.3039***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı				
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı				
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı				

Tablo 11'de Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) yer alan değişkenler arasındaki korelasyon değerleri sunulmaktadır. Tabloya göre gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile aynı yönde ilişkiye sahip olan tek bağımsız değişken %11,6'lık değeri ile önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları değişkenidir.

<sup>82</sup> Gerçekleşen satışlar sonucu işletmeden stok çıkışı söz konusu olduğu için bu ilişkinin daha büyük olması kısıtlanmış olmaktadır. Modele stoklardaki değişimleri yansıtacak bir değişkenin eklenmesi ile satışların gerçekte ne kadar etkisinin olduğu daha açık bir şekilde görülebilecektir.

Kazanılmamış gelirler ve alınan avanslar gibi tahakkuk kalemleri bu ilişkinin pozitif olmasına neden olmaktadır. Ayrıca, işletmelerin esas faaliyetleri sonucunda elde ettikleri nakitle kısa vadeli borçlarını ödemiş olmalarının da bu ilişkinin pozitif olmasını sağlaması olanaklıdır. İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesi ile ters yönde %26'lık bir ilişki düzeyi bulunmaktadır. Tahakkuklar ile aynı döneme ilişkin nakit akışları arasında negatif ilişki beklenen bir durumdur. Dönem içerisinde elde edilen nakdin alacakların tahsilinden kaynaklanması bu ilişkinin negatif olmasını gerektirmektedir. İzleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasında pozitif bir ilişki beklenmesine karşın, Tablo 11 bu iki değişken arasında bir ilişki belirlenemediğini göstermektedir. Bu durum, dönem içerisinde esas faaliyetler sonucunda oluşturulan alacakların izleyen dönemde beklendiği gibi tahsil edilemediğini göstermektedir. Bu bağlamda, daha doğru bir yorum yapılabilmesi açısından McNichols Modeli'nde (2002) yer alan değişkenler arasındaki ilişkilerin de incelenmesi gerekmektedir. Tablo 12, McNichols Modeli'nde (2002) kullanılan veri seti için değişkenler arasındaki ilişki düzeylerini sunmaktadır.

**Tablo 12: UFRS ile Uyumlu Olarak Hazırlanan Veri Seti İçin McNichols Modeli'nin (2002) Değişkenleri Arasındaki İlişkiler**

Değişken	$\Delta WC_{it}$	$\Delta Sales_{it}$	$PPE_{it}$	$CFO_{it-1}$	$CFO_{it}$	$CFO_{it+1}$
$\Delta WC_{it}$	-					
$\Delta Sales_{it}$	0.3401***	-				
$PPE_{it}$	-0.1072**	-0.0028	-			
$CFO_{it-1}$	0.1277***	0.1406***	0.1063**	-		
$CFO_{it}$	-0.2685***	0.2114***	0.1105**	0.3676***	-	
$CFO_{it+1}$	-0.0185	0.2036***	0.0124	0.3818***	0.3048***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı						
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı						
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı						

Tablo 12'ye göre, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile satış hâsılatındaki değişim arasında doğru orantı bulunmaktadır. Satış hâsılatındaki değişimin içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları

ile de pozitif ilişkiye sahip olması, satış hâsılatında ortaya çıkan yükselişin nakdi ve gayri-nakdi çalışma sermayesinde yükselişe neden olduğunu göstermektedir. Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler, satış hâsılatındaki değişim ile arasındaki %34'lük pozitif ilişkinin tersine, maddi duran varlıklar ile %11'lik negatif ilişkiye sahiptir. Maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesi ve satış hâsılatındaki değişim ile ters yönde ilişkiye sahip olması, satışlar sonucunda yaratılan kaynakların kısa vadeli yatırımlar yerine uzun vadeli yatırımlar ile değerlendirilmesinin bir göstergesidir. Bunun yanı sıra, alternatif bir açıklama da maddi duran varlıkların değerinde gözlemlenen yükselişin tahakkuklar üzerinde azaltıcı etki gösteren amortisman giderlerine de yansımadır.

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ile önceki döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasında, beklendiği gibi pozitif ilişki gözlenmektedir. Bu ilişkinin pozitif olmasının nedeni, tahsilâtın gerçekleştiği dönem olan önceki dönem içerisinde oluşturulan kazanılmamış gelirler ve alınan depozito ve teminatlar benzeri yükümlülük bildiren tahakkukların içinde bulunulan dönem içerisinde kazanılmış gelire ya da dönem giderine dönüşmesi gibi durumlardır. Bu tür durumlar sayesinde, önceki dönemde esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ne kadar yüksekse, içinde bulunulan dönem ile önceki dönem arasındaki gayri-nakdi çalışma sermayesi farkı da o kadar yüksek olacaktır.

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile beklendiği gibi bir ilişkiye sahip olan diğer nakit akışları içinde bulunulan döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarıdır. Tablo 12, bu nakit akışları ile gayri-nakdi çalışma sermayesi arasında %27 kadar bir negatif ilişki düzeyi belirtmektedir. Tahakkuklar ile nakit akışlarının kazancın iki bileşeni olduğu düşünüldüğünde, bu ilişkinin negatif bir değer alması doğal bir sonuç olmaktadır. Bir diğer nakit akışı değişkeni olan, izleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesi ile aynı yönde hareket eden seriyeye sahip olması beklenirken, Tablo 12'de aralarında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı görülmektedir. 2008 yılında ülkemizde de etkili olan finansal kriz nedeniyle, veri setinin içerdiği 2007 yılına ait tahakkukların 2008 yılında nakde dönüştürülememesinin bu durumda etkili olduğunu savunmak olanaklıdır.

Finansal raporlama sistemlerinin karşılaştırılmasının kolaylaştırılması bakımından iki finansal raporlama sistemi için de modellerde kullanılan değişkenlere ilişkin ortalamalar<sup>83</sup> Tablo 13'te özetlenmektedir. Tarihi maliyetler ile hazırlanan finansal tablolara ilişkin istatistikler ile UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolara ilişkin istatistikler karşılaştırıldığında modeller genelinde maddi duran varlıklar değişkeni dışında kalan diğer değişkenlerin ortalama değerlerinin düştüğü gözlenmektedir. Maddi duran varlıklar tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolarda tarihi maliyetleri ile değerlendirirken UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolarda gerçeğe uygun değerleri ile raporlanmaktadır. Daha güncel değerleri yansıtan UFRS uygulamaları sayesinde maddi duran varlıklar değişkeninin ortalaması tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolar için elde edilen ortalamaya göre daha yüksek olmaktadır. Maddi duran varlıkların raporlanan değerlerindeki artışın amortismanlar yoluyla gayri-nakdi çalışma sermayesinin ortalamasında düşüş yarattığını savunmak olanaklıdır.

**Tablo 13: Tarihi maliyetlere ve UFRS'ye göre finansal raporlama dönemleri için değişkenlerin ortalamaları<sup>84</sup>**

Değişken	Tarihi Maliyet	UFRS
$\Delta WC_{it}$	0,02	-0,03
$\Delta Sales_{it}$	0,60	0,12
$PPE_{it}$	1,04	1,19
$CFO_{it-1}$	1,20	0,05
$CFO_{it}$	0,19	0,06
$CFO_{it+1}$	0,27	0,07

Satış hâsılatındaki değişim değişkeninin ortalaması iki raporlama sistemi arasında karşılaştırıldığında oldukça yüksek tutarda düşüş gözlenmiştir (%60'tan %12'ye). İlke bazlı olduğu kabul edilen UFRS'nin muhasebe uygulamalarına getirdiği esnekliği kullanarak yöneticilerin ve muhasebecilerin kazancı istikrarlı hale getirmek ve

<sup>83</sup> Sunulan ortalamalar, değişim veya düzey olarak hesaplanan değerlerin dönem başındaki toplam varlıklara oranının yüzdesel ifadesidir.

<sup>84</sup> Tabloda sunulan ortalamalar, dönem başındaki toplam varlık tutarlarının yüzdesel ifadesidir.



hâsılattaki dalgalanmayı azaltmak üzere, hâsılâtın tanınması konusunda mesleki yargı kullanmasının bu duruma neden olması olanaklıdır. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları incelendiğinde, bu değişkenlerin ortalamaları UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen nakit akışları için tarihi maliyetler ile hazırlanan finansal tablolardan elde edilen nakit akışlarına göre daha yüksek çıkmıştır. Ancak, Tablo 6 ve Tablo 12'deki korelasyon bulgularında maddi duran varlıklar değişkeni ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki pozitif ilişki maddi duran varlıkların değerindeki artışın nakit akışlarında da artış yarattığını göstermektedir. Bu durumda, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalamalarında görülen düşüşü, modellerde değişkenleri ağırlıklandırmak üzere paydada kullanılan dönem başındaki toplam varlıklarda ortaya çıkan artışa bağlamak olanaklıdır.

Değişkenler arasındaki bu ilişkilerin daha detaylı incelenmesi ve aralarında neden sonuç bağının daha sağlıklı bir şekilde kurulabilmesi açısından tanımlayıcı istatistiklerin ve korelasyon bulgularının ardından panel regresyon analizinin bulgularının da yorumlanması gerekmektedir. Doğru bir panel regresyon analizi yapılabilmesi açısından, modeller çalıştırılırken analizin sabit etkiler modeline göre mi rassal etkiler modeline göre mi yapılacağına belirlenmesi önemlidir. Dolayısıyla, çalışmanın bu bölümünde sabit etkiler testi ve rassal etkiler testinin bulguları çerçevesinde veri setlerine uygulanacak panel regresyon modelleri belirlenmektedir.

#### **3.4.3.2. Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları**

Panel veri analizinde modellerin ve veri setlerinin her biri için hangi yöntemin uygun olduğunun belirlenmesi uygulamada hangi verilerin kullanılacağına belirlenmesi kadar önemlidir. Bu nedenle, çalışmada analiz bulgularının açıklanmasından önce, panel regresyon analizinin sabit etkiler ve rassal etkiler modellerinden hangisine göre yapılacağını belirlemek üzere, yatay kesit veriler arasında rassal bir etki bulunup bulunmadığı araştırılmış ve bu doğrultuda Hausman rassal etkiler testi yapılmıştır. Hausman testinin bulguları veri setinin yapısına en uygun modelin bulunması açısından faydalıdır.

Hausman Testi (1978) ile sabit etkiler modelinin parametre tahmincileri ile rassal etkiler modelinin parametre tahmincileri arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı incelenmektedir (Saraç, 2009: 7). Alternatif hipotez ise sabit etkiler modelinin daha uygun olduğunu savunmaktadır. Hausman test istatistiğinin anlamlı çıkması durumunda, alternatif hipotez reddedilemeyerek sabit etkiler panel regresyon analizinin veri setinin yapısına daha uygun olduğu sonucuna ulaşılmış olmakta ve dolayısıyla sabit etkili regresyon modelinin bulgularının geçerli olduğu söylenebilmektedir. Bu istatistiğin anlamlı çıkmaması durumunda ise, sabit etkiler modelinin parametre tahmincisinin rassal etkiler modeline ek bir katkı sağlamadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer bağımsız değişkenlerle ilişkili olan sabit ve dönemsel etkenlerin hepsinin ölçülebildiğinden emin olmadıkça sabit etkiler tahmincisinin rassal etkiler tahmincisine tercih edilmemesi gerektiği göz önünde bulundurularak yorumlanması gereken bulguların rassal etkiler panel regresyon analizinin bulguları olduğu kabul edilmiştir.

**Tablo 14: Hausman Testi Sonucunda Uygulanacak Modeller**

<b>MODEL</b>	<b>Rassal Etkiler Modeli</b>	<b>Sabit Etkiler Modeli</b>
<b>Jones Modeli – Tarihi Maliyetlere Dayalı</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>Jones Modeli – UFRS ile Uyumlu</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>Dechow-Dichev Modeli - Tarihi Maliyetlere Dayalı</b>	<b>✓</b>	<b>X</b>
<b>Dechow-Dichev Modeli - UFRS ile Uyumlu</b>	<b>✓</b>	<b>X</b>
<b>McNichols Modeli - Tarihi Maliyetlere Dayalı</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>McNichols Modeli - UFRS ile Uyumlu</b>	<b>✓</b>	<b>X</b>

Hausman testinin sonucunda analize katılması gerekliliği ortaya çıkan modeller özet biçimde Tablo 14'te sunulmuştur. Tablo 14'e göre, Hausman testi uygulandığında tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için Dechow – Dichev Modeli (2002) için sabit etkiler ile rassal etkiler modeli parametreleri arasında anlamlı bir fark bulunmadığı sonucuna ulaşılmış ve dolayısıyla, rassal etkiler panel regresyon analizi uygulanmıştır. Öte yandan, Jones Modeli (1991) ve McNichols Modeli (2002) için bulgular, sabit etkilerin de göz önünde bulundurulması gerektiğini

belirtmektedir. Bu nedenle, Jones Modeli (1991) ve McNichols Modeli (2002) için sabit etkiler panel regresyon analizi tercih edilmiştir.

UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için, bulguların açıklanmasında, sabit etkiler modelinin parametre tahmincilerinin rassal etkiler modelinin parametre tahmincilerine katkı sağladığı sonucuna yalnızca Jones Modeli'nde (1991) ulaşılmaktadır. Dechow-Dichev Modeli (2002) ve McNichols Modeli (2002) için rassal etkiler panel regresyon modellerinin daha uygun olduğu kabul edilmiştir.

Hausman testi bulguları incelenip modellere rassal veya sabit etkilerin eklenip eklenmeyeceğine karar verildikten sonra panel regresyon analizi için oluşturulacak uygun modeller belirlenebilir.

#### **3.4.3.3. Panel Veri Analizi Bulguları**

Analizde panel regresyon modelleri Hausman test istatistiği bulguları doğrultusunda veri setlerine uygulanmış ve tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardan elde edilen veri setinin içerdiği tahakkukların kalitesine ilişkin bulgular Tablo 15'te, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanmış finansal tablolardan elde edilen veri setinin içerdiği tahakkukların kalitesine ilişkin bulgular ise Tablo 16'da sunulmuştur. Modeller arasında karşılaştırma yapılabilmesini sağlamak üzere her finansal raporlama sistemi için analize katılan bütün modellerin bulguları aynı tabloda yer almaktadır. Tablo 15 ve Tablo 16'da sunulan bütün modellerin istatistiksel olarak anlamlı çıktığı ve dolayısıyla yorumlanmaya uygun olduğu, modeller için belirlenen F değerleri ve anlamlılık dereceleri ile görülmektedir.

Tablo 15'e göre, Jones Modeli (1991) için 190 adet işletmenin 4 döneme ilişkin verileri analize katılmıştır. Modele ilişkin olarak elde edilen Hausman istatistiği (0,0111) sabit etkiler panel regresyon modelinin uygulanmasını gerektirmiştir. Jones Modeli'ne (1991) göre dönem içerisinde gayri-nakdi çalışma sermayesinde değişime neden olabilecek iki temel etken bulunmaktadır. Bunlardan birisi satış hâsılatında ortaya çıkan değişim iken, diğeri maddi duran varlıklardır. Bu modelin bulgularına göre, %10

anlamlılık derecesi kabul edildiğinde, satış hâsılatındaki değişimin ( $\Delta Sales_{it}$ ) gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ( $\Delta WC_{it}$ ) üzerinde %6,5'lik pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, satış hâsılatında yaratılan her 1TL'lik artış, işletmenin finansal raporlarında gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,065 TL'lik artışa neden olmaktadır. Kredili olarak gerçekleştirilen satışların, bu iki değişken arasındaki ilişkiye neden olduğunu söylemek olanaklıdır.

Diğer bağımsız değişken olan maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesinde anlamlı bir değişim yaratmadığı sonucu da Tablo 15'te görülmektedir. Maddi duran varlıkların etkisinin anlamsız olmasını tarihi maliyetler kullanılarak elde edilen değerler olmalarına dayandırmak olanaklıdır.

İşletmenin en temel esas faaliyetlerinin sonuçlarından olan satış hâsılatındaki değişime ait katsayının aldığı değer (0.065) beklenenden düşüktür. Bu durumda, işletmelerin satışlarını nakit olarak gerçekleştirdikleri yorumu da yapılabilir. Bir diğer olasılık ise, gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimlerin satışlar ve maddi duran varlıkların değerleri dışındaki etkenlerden kaynaklanmasıdır. Jones'in (1991) bakış açısıyla bu durum ele alınan dönem için tahakkukların kalitesinin düşük olduğunu göstermektedir. Tahakkuk kalitesinin ölçülmesinde temel alınan gösterge olarak hata terimlerinde görülen sapmanın tahakkuklarda gözlemlenen sapmaya oranı  $[Var(e)/Var(A)]$  kullanılmaktadır. Bu gösterge, tahakkuklarda gözlemlenen sapmanın modeldeki değişkenler ile açıklanamayan, diğer bir ifadeyle, Jones (1991) tarafından ihtiyari tahakkuklar olarak tanımlanan kısımdan kaynaklanan bölümünün yüzdesel ifadesidir. Tablo 15'te sunulan  $Var(e)/Var(A)$  değerine bakılırsa, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için, tahakkuklarda görülen sapmaların %91,49'unun hata teriminden kaynaklandığı görülmektedir.  $R^2$  değerinin %8 gibi bir değer alması da modele katılan değişkenlerin Türkiye'deki işletmelerden elde edilen veri seti için çok fazla açıklayıcılığa sahip olmadığı yorumunun yapılmasına neden olmaktadır. Bu model ile tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için tahakkukların güvenilirliğinin oldukça düşük olduğu değerlendirilebilir.

Tablo 15: Tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardan elde edilen veri seti için panel regresyon analizi bulguları

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	T	Olasılık				
Jones Modeli (1991)	$\Delta Sales_{it}$	0.06541	0.02290	2.86	0.004	<b>Hausman</b>	0,0111	<b>Gözlem Sayısı</b>	629
	$PPE_{it}$	0.02455	0.04303	0.57	0.569	<b>F</b>	4,71 (0.0094)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	<b>C</b>	-0.05225	0.04497	-1.16	0.246	<b>Var(e)/Var(A)</b>	91.49%	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190
						<b>R<sup>2</sup></b>	%8.51		
Dechow-Dichev Modeli (2002)	$CFO_{it-1}$	0.15677	0.04275	3.67	0.000	<b>Hausman</b>	0,3668	<b>Gözlem Sayısı</b>	606
	$CFO_{it}$	-0.56100	0.02988	-18.77	0.000	<b>F</b>	372,40 (0.0000)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	$CFO_{it+1}$	0.07642	0.01978	3.86	0.000	<b>Var(e)/Var(A)</b>	69.39%	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	186
	<b>C</b>	0.07945	0.01349	5.89	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%33.91		
McNichols Modeli (2002)	$\Delta Sales_{it}$	0.13648	0.01717	7.94	0.000	<b>Hausman</b>	0,0174	<b>Gözlem Sayısı</b>	593
	$PPE_{it}$	0.00961	0.03454	0.28	0.781				
	$CFO_{it-1}$	0.18327	0.05026	3.65	0.000	<b>Var(e)/Var(A)</b>	78.16%	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	185
	$CFO_{it}$	-0.58456	0.03557	-16.43	0.000				
	$CFO_{it+1}$	0.06273	0.02307	2.72	0.007				
<b>C</b>	0.01051	0.03649	0.29	0.773	<b>R<sup>2</sup></b>	%40.82			
<p><b>Bağımlı Değişken;</b>  <math>\Delta WC_{it}</math>; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranı,  <b>Bağımsız Değişkenler;</b>  <math>\Delta Sales_{it}</math>; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranı  <math>PPE_{it}</math>; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranı  <math>CFO_{it-1}</math>, <math>CFO_{it}</math> ve <math>CFO_{it+1}</math>; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranı.</p>									

Tahakkukların kalitesinin ölçülmesi için geliştirilen bir diğer model Dechow-Dichev Modeli'dir (2002). Dechow-Dichev (2002) tahakkukları ihtiyari tahakkuklar ve ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak ayırmamaktadır. Ancak, tahakkukların bir dönem içerisinde nakde çevrilmesi gerektiği varsayımına dayanarak önceki dönem, izleyen dönem veya içinde bulunulan dönem içerisinde ortaya çıkan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile açıklanamayan tahakkukların güvenilir tahakkuklar olmadığını savunmaktadır. Tablo 15'te bu nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olup olmadığı ve eğer etkiye sahipse, bu etkinin büyüklüğü hakkında bulgular sunulmaktadır. Aykırı gözlemler çıkarıldıktan sonra, Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) kullanılan veri setinin 186 işletmenin 4 döneme ilişkin verilerini içeren 606 adet gözlemden oluştuğu tabloda görülmektedir. Ayrıca, Hausman test istatistiğinin (0,3668) anlamlı çıkmaması Dechow-Dichev Modeli (2002) için rassal etkiler panel regresyon modelinin daha uygun olduğunu göstermektedir.

Yapılan rassal etkiler panel regresyon analizi bulgularına göre esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının tümü, %10 anlamlılık derecesi kısıtı altında, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler üzerinde anlamlı etkiye sahiptir. Önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimleri %15,67 oranında etkilemektedir. Diğer bir ifadeyle, önceki dönemde esas faaliyetlerden kaynaklanan her 1 TL'nin içinde bulunulan dönem içerisinde tahakkuklarda 0,157 TL artışa neden olduğu görülmektedir. Önceki dönem nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerinde, bulgularda da elde edildiği gibi, pozitif etkiye sahip olması beklenen bir durumdur. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına neden olan işlemlerin izleyen dönemde de tekrar etmiş ve tahakkuk ile sonuçlanmış olmasının yanı sıra dönem içerisinde kazanılmamış gelir olarak kaydedilen işlemlerin sonuçlarının izleyen dönemde gelir tablosuna gelir olarak kaydedilmesi de bu duruma neden olabilir.

Tablo 15'te, içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerinde ters yönde %56,1'lik anlamlı bir etkisi olduğu görülmektedir. Kazancın iki bileşeni olarak aynı döneme ilişkin nakit

akışları ile tahakkuklar arasında ters yönde ilişki olması beklenen bir durumdur. Tabloya göre, dönem içerisinde yaratılan her 1 TL nakit akışının, gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan yükselme tutarında 0,561 TL düşüş yaratacağı sonucuna ulaşılmıştır. İşlemler sonucunda ortaya çıkan nakdin tahakkuk oluşumunu engellemiş olması negatif etkinin nedeni olarak açıklanabilir. Bu değer tam olarak “-1” olmamasının nedeni, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları dışındaki etkenlerin de gayri-nakdi çalışma sermayesinde değişikliğe neden olmasıdır. Örneğin, bir satış işleminin sonuçları ele alınacak olursa, nakit girişi olarak kaydedilen peşin satışların gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerindeki etkisi stoklardaki azalmadan ibarettir. Elde edilen tutarın kâr marjını da içermesi nedeniyle satılan stokların maliyetinden farklı olduğu düşünüldüğünde, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile tahakkuklarda ortaya çıkan değişim arasındaki ilişkinin düzeyi tam olarak -1 olmamaktadır.

Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) Tablo 15'te sunulan bulguları izleyen döneme ait nakit akışlarının da diğer nakit akışlarında olduğu gibi gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimler üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bulgulara göre izleyen dönemde yaratılacak her 1TL için içinde bulunulan dönem içerisinde 0,076 TL gayri-nakdi çalışma sermayesi artmaktadır. İzleyen dönemde nakit yaratacak olan ve içinde bulunulan dönemin çalışma sermayesinde artışa neden olan faaliyetlerden en önemlilerinden birisi kredili satışlardır. Örneğin kredili bir satış gerçekleştiğinde, içinde bulunulan dönem için “Alıcılar” ya da “Alacak Senetleri” hesabı satış tutarı kadar borçlandırılarak çalışma sermayesi artırılırken, “Stoklar” hesabı satılan malın / mamulün maliyeti kadar alacaklandırılarak çalışma sermayesi azaltılmaktadır. Alacağın izleyen dönemde tahsil edileceği düşünüldüğü durumda, net olarak izleyen dönemde elde edilecek her 1 TL'lik nakit girişi için çalışma sermayesinin 0,076 TL artmaktadır. Alacağın tahsil edilemeyeceğinin düşünülmesi durumunda, alacak senetleri hesabı için, izleyen dönemde elde edilecek nakit akışının düşmesi nedeniyle ayrılan karşılık, tahakkuklar ile izleyen döneme ilişkin nakit akışları arasındaki ilişkinin aynı yönde olmasını desteklemektedir.

Her üç değişkenin de çalışma sermayesindeki değişimler üzerinde anlamlı ve beklenen yönde etkiye sahip olması ile paralel biçimde modele ilişkin açıklanan F

değerinin (372,40) yüksekliği modelin veri setinin yapısına uygun bir model olarak değerlendirilebileceğini göstermektedir. Öte yandan, tahakkuklarda gözlemlenen sapmanın %69,4'ünün model tarafından açıklanamayan etkileri yansıtan hata teriminde gözlemlenen sapmadan kaynaklandığı belirlenmiştir. Bu değer Jones Modeli'nde (1991) elde edilen değerden (%91,5) daha düşüktür. Aynı şekilde, bu modelin açıklama kuvvetinin de ( $R^2$ ; %33,91) Jones Modeli'nin açıklama kuvvetinden yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu açıdan, ülkemizde tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) tahakkuk kalitesini daha iyi ölçtüğü kabul edilmektedir.

Tahakkuk kalitesinin ölçülmesi için analize katılan son model McNichols Modeli'dir (2002). Jones Modeli (1991) ile Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) birlikte ele alınması gerektiğini, çünkü bu iki modelin tahakkuk kalitesini farklı bakış açıları ile ele aldıklarını savunmaktadır. Jones Modeli (1991) tahakkukları ortaya çıkma nedenlerine göre ihtiyari tahakkuklar ya da ihtiyari olmayan tahakkuklar olarak sınıflandırırken Dechow-Dichev Modeli (2002) tahakkukların kalitesini, yöneticilerin takdir kullanım kullanmamasından kaynaklanmalarından bağımsız olarak, yalnızca nakde dönüşme kuvveti çerçevesinde ölçmektedir. Dolayısıyla, McNichols Modeli'nin (2002) diğer iki modelden daha iyi sonuçlar vermesi beklenmektedir. Modelde uygulamaya katılan veri seti 185 işletmenin 4 dönemlik verilerine dayanan 593 adet gözlemden oluşmaktadır. Modele ilişkin olarak elde edilen Hausman test istatistiği (0,0174) veri setinin yapısına göre sabit etkilerin de göz önünde bulundurulması ve dolayısıyla sabit etkiler panel regresyon analizi yapılması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Uygulama sonucunda Tablo 15'te sunulan bulgulara göre, satış hâsılatındaki değişimin gayri-nakdi çalışma sermayesinde yarattığı değişim, Jones modeli (1991) ile karşılaştırıldığında, neredeyse iki katına çıkmış ve %13,65 olmuştur. Satış hâsılatındaki değişimlerin, nakdi sonuçları ile birlikte ele alındığında gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerinde Jones Modeli'nde sunulan etkisinden daha anlamlı ve daha fazla etki yarattığı ortaya çıkmaktadır. Öte yandan, maddi duran varlıkların değerinin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı gözlenmiştir. Bu durumu, varlıkların tarihi maliyetleri ile tablolarda ele alınmaları sonucunda, yeni bir duran varlık edinilmediği ya da var olan bir duran varlık elden çıkarılmadığı sürece



maddi duran varlıkların brüt değerlerinde bir değişim olmaması ile açıklamak olanaklıdır.

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) olduğu gibi McNichols Modeli'nde (2002) de gayri nakdi çalışma sermayesi üzerinde anlamlı etkiler göstermektedir. Bulgular önceki dönem içerisinde işletmeye giren 1 TL nakdin içinde bulunulan dönemde gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,183 TL artış yaratacağı yönündedir. "Alınan avanslar" gibi raporlandığı dönem içerisinde nakit girişi yaratan kısa vadeli yükümlülüklerin izleyen dönemde hâsılat olarak gelir tablosuna aktarılmasının yanı sıra, işletmelerin önceki dönem içerisinde faaliyetleri sonucunda elde ettikleri nakdi, içinde bulunulan dönemde, kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede ya da faaliyetlere ilişkin dönen varlık edinmede kullanması gibi nedenler önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerinde pozitif bir etkiye sahip olmasını açıklamaktadır.

İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler üzerindeki etkisinin Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) açıklanan değerinden daha fazla olduğu görülmektedir. McNichols Modeli'nin (2002) bulgularına göre, içinde bulunulan dönem içerisinde esas faaliyetlerden kaynaklanan her 1 TL'lik nakit girişi gayri-nakdi çalışma sermayesindeki artışı 0,585 TL düşürmektedir. Kazancın tahakkuk olarak kaydedilmeyip nakit olarak raporlanması bu iki değişken arasındaki negatif ilişkinin temelini oluşturmaktadır. Nakit girişi sağlanan işlem sonucunda işletmenin dönen varlıklarında azalış ya da kısa vadeli yükümlülüklerinde artış oluşabilmektedir. Ya da tam tersine işletmeden nakit çıkışına neden olan bir işlem yükümlülüklerde azalışa ya da dönen varlıklarda artışa neden olabilmektedir. Örneğin, nakit karşılığı yapılan bir satış ele alındığında, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında satıştan kaynaklanan bir artış bulunmaktadır. Bu satışa ilişkin hâsılat kaydının gayri-nakdi çalışma sermayesi üzerinde bir etkisi bulunmamaktadır. Ancak, satılan malın / mamulün bilançodaki "Stoklar" hesabından çıkartılıp gelir tablosunda "Satılan Malın / Mamulün Maliyeti" olarak kaydedilmesi ile birlikte gayri-nakdi çalışma sermayesinde bir düşüş olmaktadır. Satılan malın sipariş üzerine tedarikçiden kredili olarak satın alınması durumunda nakit akışı ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasındaki negatif ilişkinin mutlak

değeri artacaktır. Benzer şekilde, dönem içerisinde elde edilen nakdin dönen varlık edinilmesinde kullanılması da tahakkuklarda artışa, nakit tutarında ise azalışa neden olması bakımından negatif ilişkinin mutlak değerinde artış yaratacaktır.

Modelde gayri-nakdi çalışma sermayesinde değişime neden olması beklenen diğer değişken izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarıdır. Tablo 15'e göre, izleyen dönem içerisinde esas faaliyetlerden kaynaklanacak her 1TL nakit girişi, gayri-nakdi çalışma sermayesinde, içinde bulunulan dönemde gözlemlenen değişimi 0,063 TL artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle, izleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı değişkeninin gayri nakdi çalışma sermayesindeki değişimler üzerinde %6,3'lük pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır. İçinde bulunulan dönemde gayri-nakdi çalışma sermayesi içerisinde raporlanan tahakkukların izleyen dönemde nakde dönüşeceği varsayımı ile bu ilişkinin pozitif değere sahip olmasının beklenen bir durum olduğunu söylemek olanaklıdır.

Özetle, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için McNichols Modeli'nde (2002) yer alan değişkenlerden, maddi duran varlıklar dışındaki değişkenlerin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde anlamlı ve beklenen doğrultuda etkisi bulunmaktadır. Modelde yer almamasına karşın gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde etkiye sahip olan diğer etkenleri hata teriminin temsil ettiği düşünüldüğünde, bu terimde görülen sapmanın tahakkuklarda gözlemlenen sapmaya oranı modele özgü tahakkuk kalitesini belirtmektedir. McNichols Modeli (2002) için bu değer %78,16 olarak hesaplanmıştır. Böylece, tahakkuklarda gözlemlenen sapmanın %78'inin hata terimindeki sapmadan kaynaklandığını söylemek olanaklıdır. Modelin açıklama kuvveti ( $R^2$ ; %40,82) diğer iki modelin açıklama kuvvetinden de yüksek çıkmıştır.

Modeller arasında tahakkuk kalitesi açısından bir karşılaştırma yapılacak olursa, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için en düşük kaliteyi %91,49 sapma oranı  $[\text{Var}(e)/\text{Var}(A)]$  ile Jones Modeli (1991) raporlamakta ve %78,16 sapma oranı ile McNichols Modeli (2002) onu takip etmektedir. Dechow-Dichev Modeli (2002) ise %69,39 sapma oranı ile en yüksek tahakkuk kalitesi raporlayan model olmaktadır. Bu durum, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan

finansal raporlar için çalışma sermayesine katılan tahakkukların yalnızca satışlardan ya da maddi duran varlıklardan kaynaklanabileceği varsayımının geçerli olmadığını göstermektedir. Bunun yanı sıra, diğer modellerdeki sapma oranından daha düşük bir sapma oranına sahip olmasına karşın, sahip olduğu %69 sapma oranı nedeniyle Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) temel dayanağı olan, tahakkukların bir sene içerisinde nakde dönüşmesi gerektiği varsayımının da ülkemiz açısından tarihi maliyetlere dayanarak finansal raporlama yapılan dönem için geçerli bir varsayım olmadığını söylemek olanaklıdır.

UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için tahakkuk kalitesine ilişkin bulgular Tablo 16'da sunulmaktadır. Uygulamaya katılan veri seti, UFRS'nin etkisinin daha doğru değerlendirilebilmesi amacıyla, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için ele alınan veri setinin içerdiği dönem sayısı ile kısıtlanmış ve iki veri setinde de aynı işletmeler modele katılmıştır. Ancak, her model için aykırı gözlemlerin uygulama dışında bırakılması nedeniyle aynı veri seti için de olsa modeller arasında gözlem sayısı ve yatay-kesit sayısı değişik olabilmektedir.

Tablo 16'da görüldüğü üzere, Jones Modeli (1991) için aykırı 23 gözlem çıkarılmış ve uygulama 188 işletmenin 4 döneminden elde edilen 450 gözlem ile gerçekleştirilmiştir. Bu uygulamanın yalnızca rassal etkilere göre mi yoksa sabit etkiler de göz önünde bulundurularak mı yapılacağına karar verebilmek üzere Hausman testi yapılmış ve sonuç olarak Hausman test istatistiğinin 0,0620 nedeniyle sabit etkiler panel regresyon modeli uygulanmıştır. Jones Modeli'nde (1991) tahakkukların temel kaynağı olarak kabul edilen satış hâsılatındaki değişim ve maddi duran varlıklar değişkenlerinin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Modele ilişkin olarak belirlenen F değeri (22.38), UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemin verileri açısından Jones Modeli'nin istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar verdiğini göstermektedir.

Satış hâsılatındaki değişimin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde %14,6 pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, satış hâsılatındaki 1 TL artışın gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,146 TL artış yaratacağı belirlenmiştir. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan

dönem için bu değerin 0,065 TL olduğu göz önünde bulundurulursa, UFRS ile birlikte satış hâsılatındaki değişimin çalışma sermayesindeki değişimler üzerindeki etkisinin arttığını söylemek olanaklıdır. Bunun nedeni olarak, UFRS ile birlikte satışların tanınmasına ilişkin hâsılat politikası belirleme esnekliği ve raporlanacak hâsılat tutarının ve satılan mamul/mal maliyetinin belirlenmesindeki yöntemlerin değişmesi gösterilebilir.

Tarihi maliyetlere dayanarak finansal raporlama yapılan dönemde işletmeler hâsılatın tamamını (içerdiği vade farkı ve satış sonucu yüklenilmiş fakat henüz yerine getirilmemiş yükümlülüklerin değeri ile birlikte) satışın yapıldığı tarihte tanımaktaydılar. UFRS ile uyumlu biçimde finansal raporlama yapan işletmeler ise satış hâsılatını finansal tablolarında satışın gerçekleştiği tarihte tanımak yerine, satış ile ilişkili olan ve garanti süresi gibi, yükümlülük ortaya çıkması olasılığı bulunan süreleri de göz önünde bulundurarak ileri bir tarihte tanımayı da seçebilmektedirler. Önemli olan, malın sahipliği ile ilgili önemli faydaların ve riskin tamamen alıcıya devredildiği tarih olarak kabul edilen tarihtir (TMS 18, par. 14, 16). Ayrıca, UFRS'ye göre, hâsılatın ya da satışa ilişkin olarak katlanılacak maliyetin tam olarak ölçülemediği ve satışa ilişkin ekonomik faydaların işletmece elde edilmesinin muhtemel olmadığı durumlarda hâsılat kaydedilememektedir (TMS 18, par. 14; Özkan, 2004: 116). Maliyetinin tamamının güvenilir bir biçimde ölçülemediği durumlarda, işletmelerin finansal tablolarında işleme ilişkin kâr yansıtması ve ortaya çıkan giderin geri kazanılabilir tutarı kadar hâsılat tanımaları gerekmektedir (TMS 18, par. 27). Bu tür durumlar özellikle hizmet işletmeleri için oldukça sık rastlanan durumlardır. UFRS'ye göre hâsılatın tutarının belirlenmesinde önemli olan bir diğer nokta ise tanınan hâsılatın vade farkından arındırılmış tutarı yansıtmasıdır (TMS 18, par. 11). Satış sözleşmesinin birden fazla yükümlülük içermesi durumunda (teslimat, montaj, eğitim vb) raporlanan hâsılatın yerine getirilmemiş yükümlülüklerle ilişkin payını içermemesi gerekmektedir (TMS 18, par. 16). Bu durumda, uygulanan bir yöntem "tamamlanma yüzdesi" yöntemidir. Tamamlanma yüzdesi yöntemi satış hâsılatının ve satışa ilişkin maliyetin, işletmenin satış işlemi sonucunda yüklediği yükümlülüğün dönem sonu itibarıyla yerine getirdiği kısmının toplam yükümlülüğe oranı temel alınarak belirlenmesine dayanmaktadır.

Tablo 16: UFRS ile uyumlu hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için panel regresyon analizi bulguları

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	t	Olasılık				
Jones Modeli (1991)	$\Delta Sales_{it}$	0.14627	0.02228	6.56	0.000	<b>Hausman</b>	0,0620	<b>Gözlem Sayısı</b>	450
	$PPE_{it}$	-0.05927	0.02159	-2.74	0.006	<b>F</b>	22.38 (0.0000)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	<b>C</b>	0.02392	0.02560	0.93	0.351	<b>Var(e)/Var(A)</b>	87.92%	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	188
						<b>R<sup>2</sup></b>	%7.76		
Dechow-Dichev Modeli (2002)	$CFO_{it-1}$	0.24110	0.04842	4.98	0.000	<b>Hausman</b>	0.2116		
	$CFO_{it}$	-0.27150	0.03736	-7.27	0.000	<b>F</b>	68,89 (0.0000)	<b>Gözlem Sayısı</b>	450
	$CFO_{it+1}$	-0.01285	0.03216	-0.40	0.690	<b>Var(e)/Var(A)</b>	93.99%	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	<b>C</b>	-0.02444	0.00594	-4.12	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%11.61	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	188
McNichols Modeli (2002)	$\Delta Sales_{it}$	0.15669	0.01597	9.81	0.000	<b>Hausman</b>	0.1638		
	$PPE_{it}$	-0.01135	0.00624	-1.82	0.069	<b>F</b>	193,35 (0.0000)	<b>Gözlem Sayısı</b>	430
	$CFO_{it-1}$	0.25121	0.04276	5.87	0.000	<b>Var(e)/Var(A)</b>	71.39%	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	$CFO_{it}$	-0.33827	0.03515	-9.62	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%29.46	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	184
	$CFO_{it+1}$	-0.04380	0.02881	-1.52	0.128				
<b>C</b>	-0.02375	0.00883	-2.69	0.007					
<b>Bağımlı Değişken;</b>									
$\Delta WC_{it}$ ; i firmasının t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesinde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranı,									
<b>Bağımsız Değişkenler;</b>									
$\Delta Sales_{it}$ ; i firmasının satış hâsılatında t döneminde ortaya çıkan değişimin dönem başı toplam varlıklarına oranı									
$PPE_{it}$ ; i firmasının t dönemine ait maddi duran varlıklarının brüt değerinin dönem başı toplam varlıklarına oranı									
$CFO_{it-1}$ , $CFO_{it}$ ve $CFO_{it+1}$ ; i firmasının sırasıyla (t-1), t ve (t+1) dönemlerine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başı toplam varlıklarına oranı.									

Ayrıca, satış hâsılatının raporlanması sırasında işletmelerin muhtemel iadeler ve söz konusu satışın garantili bir satış olması durumunda, garanti kapsamında ileride katlanılması beklenen muhtemel giderler için karşılık ayırması gerekmektedir. Bu durum, kaydedilen satış ile birlikte kısa vadeli bir yükümlülük kaleminin de kaydedilmesi anlamına gelmektedir. UFRS ile birlikte hâsılatın tanınması konusunda kabul edilen yeni uygulamalar raporlanan satış hâsılatının gerçekte yarattığı ekonomik faydayı daha iyi yansıtmalarını sağlamaktadır. Vade farkının satış hâsılatından ayrılarak faiz geliri olarak raporlanması, satış sözleşmesinde yer almasına karşın henüz yerine getirilmeyen yükümlülüklerin değerlerinin hâsılat olarak tanınmaması, hâsılatın sadece tamamlanan kısmının tanınması gibi uygulamalar vergi mevzuatındaki uygulamalardan farklı olduğu için Ertelenen Vergi Varlığı oluşturarak gayri-nakdi çalışma sermayesinde artış yarattığı görülmektedir.

Tarihi maliyetlere dayanarak finansal raporlama yapılan dönem için vergisel bakış açısı sermaye piyasalarına yönelik finansal raporlamaya oranla daha baskın olduğundan dolayı, satılan mamul/mal maliyetinin daha yüksek gösterilmesi için Son Giren İlk Çıkar (LIFO) yönteminin kullanıldığını söylemek olanaklıdır. Ancak, bu yöntemin uygulanması ile vergi matrahının olduğundan daha küçük çıkmasının yanı sıra, dönem sonu bilançosunda raporlanan stokların değeri de düşürülmüş olmaktadır. UFRS'nin LIFO yöntemini yürürlükten kaldırması ile bu durum ortadan kaldırılmıştır. UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemde İlk Giren İlk Çıkar (FIFO) ya da ağırlıklı ortalama yöntemleri kullanılarak stoklar değerlendirildiği için gerçekleşen bir satış sonucunda işletmeden çıkan stokların değerlerinde azalış görülürken, işletmede kalan ve gayri-nakdi çalışma sermayesinin önemli bir kısmını oluşturan stokların değeri artmış olmaktadır. Sonuç olarak, satış hâsılatında ortaya çıkan artış, işletmeden çıkan stok tutarının tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal raporlara oranla daha düşük olmasına neden olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, satış hâsılatındaki artışın (azalışın) gayri-nakdi çalışma sermayesinde yarattığı artış (azalış) daha yüksek olmaktadır.

Tablo 16'da sunulan bulgular ışığında Jones Modeli'nde (1991) yer alan diğer değişken olan maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesinde değişime neden olduğu söylenebilir. Bu durumu, değişkene bağlı olarak her dönem ortaya çıkan

amortisman giderinin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin hesaplanması aşamasında iki dönemin çalışma sermayeleri arasındaki farktan çıkarılan bir tutarı ifade etmesi ile açıklamak olanaklıdır. Dolayısıyla, maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler üzerinde anlamlı ve azaltıcı bir etkisi bulunmaktadır. Her 1TL maddi duran varlık için gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,059 TL düşüş görülmektedir. Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veriler ile yapılan analizde maddi duran varlıkların anlamlı bir etkiye sahip olmamalarına karşın, UFRS ile uyumlu hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veriler ile yapılan analizde anlamlı etki bulunması, maddi duran varlıkların UFRS çerçevesinde maliyet modeli ya da yeniden değerlendirme modelinden birisinin tercih edilmesi ile belirlenebilmesine dayandırılabilir (TMS 16, par 29). Maliyet modeli, bir maddi duran varlığın aktifleştirildikten sonra finansal tablolarda maliyetinden birikmiş amortismanlar ve değer düşüklüğü zararları indirildikten sonraki değerleri ile gösterilmesine dayanmaktadır (TMS 16, par. 30). Bu model tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama ile paralel bir uygulamadır. Alternatifi olan yeniden değerlendirme modeli ise, maddi duran varlıkların aktifleştirildikten sonra yeniden değerlendirilmiş tutarları ile gösterilmesine izin vermektedir (TMS 16, par. 31). Yeniden değerlendirilmiş tutar, varlığa ilişkin gerçeğe uygun değerden birikmiş amortismanlar ve değer düşüklüğü zararının indirilmesi ile elde edilen değer olarak tanımlanmaktadır. Maddi duran varlığın değerinin hangi değer ile raporlanacağı yanı sıra faydalı ömrünün ne kadar olacağı da amortisman giderlerini etkilemektedir. UMS 16 (par. 57) varlığın faydalı ömrünün işletmenin varlıktan beklediği faydaya göre belirlendiğini ve bu ömrün ekonomik hizmet süresinden kısa olabileceğini belirtmektedir. Bir varlığın faydalı ömrünün tahmini, işletmenin benzer varlıklara ilişkin tecrübelerine dayanan bir takdir meselesidir (UMS 16, par. 57). Hesaplanan amortisman tutarı dışında maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesini ters yönde etkilemesinin nedeni işletmelerin maddi duran varlık edinmek için kısa vadeli kaynaklarını kullanmaları da olabilir.

Jones Modeli'nin (1991) varsayımı iki değişkeni için de anlamlı etki bulunması dolayısıyla kısmen doğrudur. Ancak, modele ilişkin hata teriminin sapmasının tahakkukların sapmasına oranı %87,92 çıkmıştır. Bu durumda, toplam tahakkuklardaki sapmanın yaklaşık olarak %88'inin modeldeki değişkenler ile açıklanamadığı için ihtiyari tahakkuklar olarak kabul edilen tahakkuklardaki sapmadan kaynaklandığı

söylenilmektedir. UFRS ile uyumlu finansal tablolarda sunulan tahakkukların kalitesinin Jones Modeli'ne (1991) göre değerlendirildiğinde düşük olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan döneme ilişkin veriler için uygulandığında Jones Model'den (1991) elde edilen sapma oranı %91,5 iken, UFRS ile uyumlu hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için bu oranın %88 olması, UFRS'nin Jones Modeli'nin (1991) varsayımları çerçevesinde, tahakkukların kalitesinde yükselişe neden olduğunu göstermektedir. Bunun nedeni, maddi duran varlıkların daha güncel değerleri ile satış hâsılatının ise gerçeğe uygun değeri ile raporlanması olabilir. Bununla birlikte, Jones Modeli'nin (1991) açıklama kuvvetinin %7,76 olması bu modelin UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan döneme ait veriler için de oldukça düşük açıklayıcılığa sahip olduğunu göstermektedir.

Aykırı gözlemlerin veri setinden çıkarılmasının ardından Dechow – Dichev Modeli'ne 188 işletmenin 4 dönemine ait 450 adet gözlem katılmıştır. Hausman test istatistiğinin (0,2116) anlamlı çıkmaması nedeniyle rassal etkiler panel regresyon analizi uygulanmıştır. F değeri (68,89) göz önünde bulundurulduğunda modelin istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar verdiğini söylemek olanaklıdır. Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) Tablo 16'da sunulan bulguları çerçevesinde, önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğunu söylemek olanaklıdır. Önceki dönem içerisinde elde edilen 1 TL'lik nakit girişinin gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,241 TL artış yarattığı görülmektedir. Bu değişkenin etkisinin pozitif işaret alması beklenen bir durumdur. Önceki dönemde elde edilen nakdin içinde bulunulan dönemde kısa vadeli borçların ödenmesinde ya da dönen varlık edinilmesinde kullanılması gayri-nakdi çalışma sermayesinde artışa neden olmaktadır. Bu nedenle, ilişkinin derecesini artırıcı etkenlerdir. Bu iki etkenin dışında, önceki dönemde nakit girişi oluşturan ve yükümlülük oluşturan tahakkukların içinde bulunulan dönem içerisinde tersine dönerek gayri-nakdi çalışma sermayesinde artış yaratması da etkili olmaktadır. Alınan avanslar bu konuda en sık rastlanan örneklerdendir. Tam tersi durum da geçerlidir. Önceki dönem nakit çıkışı ile edinilen varlıkların temsil ettiği tahakkukların içinde bulunulan dönemde tersine dönerek gayri-nakdi çalışma sermayesinde azalışa neden olması da bu iki değişken arasındaki ilişkinin pozitif işaret almasına neden olmaktadır. Örneğin



önceki dönem içinde nakit ödenerek satın alınan stokların içinde bulunulan dönemde satılması sonucu azalması bu durumu yansıtmaktadır.

Önceki döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesinde yarattığı değişim tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veriler için daha düşük değer almaktadır. Bu durum, UFRS çerçevesinde satış hâsılatına ilişkin olarak tamamlanma yüzdeleri gibi yöntemler kullanılarak hâsılatın ait olduğu döneme kaydedilmesine ve yükümlülüklerin de yerine getirildikleri dönemde tablolardan çıkarılmasına dayanmaktadır. Önceki dönemde işletmeye giren ancak gelirin hak edilmesi açısından önceki dönemin geliriyle %100 ilişkilendirilemeyen nakdin, içinde bulunulan dönem geliri ile ilişkilendirilebilmesi tamamlanma yüzdeleri yönteminin kullanılması sayesinde gerçekleşmektedir. Böylece, önceki dönemde gerçekleşen nakit girişi tarihi maliyete dayalı finansal raporlama sisteminde içinde bulunulan döneme ilişkin gayri-nakdi çalışma sermayesinde hiç değişim yaratmazken, UFRS ile uyumlu finansal raporlama sisteminde içinde bulunulan dönemde satış sözleşmesine konu olan yükümlülüğün yerine getirilmesi (%100 tamamlanması) sonucu yükümlülüklerde yaratacağı düşüş sayesinde gayri-nakdi çalışma sermayesinde pozitif değişim yaratmaktadır.

İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının beklendiği gibi gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimde düşüşe neden olduğu Tablo 16'da görülmektedir. Tabloya göre dönem içerisinde yaratılan 1 TL nakit girişi dönem içerisinde oluşturulan gayri-nakdi çalışma sermayesinde 0,272 TL düşüşe neden olmaktadır. Dönem içerisinde bedeli peşin olarak tahsil edilen bir siparişin, tamamlanamayan kısmının yükümlülük olarak izleyen döneme aktarılması, içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesinde yarattığı düşüşü açıklayan örneklerden biridir. Bunun yanı sıra, içinde bulunulan dönemde oluşan nakit girişlerinin tahakkuk oluşmasını engellemesi de bu ilişkinin negatif işarete sahip olmasına neden olmaktadır.

Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi ile UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemi arasında karşılaştırma yapıldığında, içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının UFRS ile uyumlu finansal raporlama

yapılan dönemde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde daha az etkiye sahip olduğu görölmektedir.

UFRS'nin temel mantığının finansal bilginin olayların sonuçlarını olduğu gibi yansıtmaya dayandığı düşünöldüğünde, tahakkukların net gerçekleştirilebilir değerleri ile raporlanması sonucunda, izleyen dönemde ortaya çıkacak olan nakit akışlarının içinde bulunulan döneme ilişkin gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerinde büyük bir etkiye sahip olması beklenmektedir. Ancak, bulgular bu nakit akışlarının istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığını belirtmektedir. 2008 yılında ölkemizin de etkilendiği ekonomik kriz nedeniyle işletmelerin 2007 yılında oluşan tahakkuklarının nakde dönüşemediği düşünöldüğünde, bu durumun normal karşılanması olanaklıdır.

Model sonucunda elde edilen hata terimindeki sapmanın tahakkuklarda gözlemlenen sapmayı açıklama derecesinin  $[\text{Var}(e)/\text{Var}(A)]$  %94 gibi bir değere sahip olması, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veriler için modele katılan değişkenler ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin sapmasının sadece %6'sının açıklanabildiğini göstermektedir. Bu oranın tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yapılan dönemdeki değeri (%69,4) ile karşılaştırılması sonucunda Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) temel varsayımı olan nakde dönüşebilirlik çerçevesinde tahakkuk kalitesinin UFRS ile uyumlu finansal raporlama döneminde oldukça düştüğü görölmektedir. Öte yandan, Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) açıklama kuvvetinin %11,61 olduğu göz önüne alındığında, bu modelde yer alan değişkenlerin tahakkuklar üzerinde Jones Modeli'ne göre daha yüksek açıklayıcılığa sahip olduğu görölmektedir.

Tahakkuk kalitesine ilişkin olarak Jones Modeli'nin (1991) ve Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) bulgularının açıklanmasının ardından son model olan McNichols Modeli'nin (2002) bulgularının sunulması da önemlidir. İki modelin tahakkuk kalitesinin farklı yönlerini temel aldığı ve bireysel olarak modellerin tahakkuklardaki sapmayı açıklamada yetersiz kaldığı düşünöldüğünde McNichols Modeli'nin (2002) bulguları daha önemli olmaktadır.

Aykırı gözlemlerin çıkarılması sonucunda McNichols Modeli (2002) için oluşturulan yeni veri seti 184 işletmenin 4 yıllık verilerini kapsayan 430 adet gözlem içermektedir. Hausman testi istatistiğinin (0,1638) istatistiksel olarak anlamlı olmaması nedeniyle McNichols Modeli (2002) için rassal etkiler panel regresyon analizi uygulanmıştır. Belirlenen F değeri (193,75) modelin istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğunu göstermektedir.

%10 anlamlılık derecesi kısıtı altında izleyen döneme ilişkin nakit akışları dışında kalan bütün değişkenlerin anlamlı ve beklenen işarete sahip etkiler gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Satış hâsılatındaki artışın gayri-nakdi çalışma sermayesinde %15,7 artışa neden olduğu görülmektedir. Ancak, Jones Modeli (1991) uygulandığında iki finansal raporlama sistemi için değişkenin katsayıları arasındaki fark, McNichols Modeli (2002) uygulandığında daha küçüktür. Dolayısıyla, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama ile UFRS ile uyumlu finansal raporlama arasındaki farklılıkların bir kısmının Jones Modeli (1991) ile Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) bakış açılarının birlikte ele alınması sonucunda ortadan kalktığını söylemek olanaklıdır.

Maddi duran varlıkların gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerindeki etkisini yansıtan katsayının %1,1 gibi düşük bir değer alması ve bu değerın Jones Modeli'nde (1991) elde edilen değerden küçük olması, çalışmada, ortalama olarak %10 gibi bir oranda pozitif ilişkiye sahip olduğu nakit akışları ile birlikte modele katılmasına dayandırılmaktadır. Ayrıca, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sisteminde anlamlı olmayan bir etkiye sahip olmasına karşın, UFRS ile uyumlu finansal raporlamada anlamlı etki göstermesi UFRS'de maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme modeli kullanılarak değerlendirilmesine izin verilmesinden kaynaklanmaktadır. Daha güncel değerlerinin kullanılması, maddi duran varlıkların dönem içerisinde yaratılan tahakkuklar ile daha yakından ilişkili olmasını sağlamıştır.

Modelde nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim üzerindeki etkisi incelendiğinde, önceki döneme ilişkin nakit akışlarının %25 oranında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etki gösterdiği belirtilmektedir. Önceki dönemde esas faaliyetler sonucunda elde edilen nakdin kısa vadeli yükümlülüklerin kapatılmasında ya da dönen varlık edinilmesinde kullanılmasının yanı sıra, önceki

dönemde tahsil edilen kazanılmamış gelirlerin, içinde bulunulan dönemde kazanılmış hâle gelmesi sonucunda yükümlülüklerde azalış yaratması ilişkinin pozitif işarete sahip olmasını açıklamaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem ile karşılaştırıldığında UFRS ile uyumlu olarak finansal raporlama yapılan dönemde katsayının daha büyük olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu durumun hâsılâtın tamamlanma yüzdesine göre raporlanabilmesi gibi uygulama farklılıklarından kaynaklandığını söylemek olanaklıdır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlamada, satış yapıldığı durumda, satış sözleşmesinin içerdiği yükümlülükler dönem sonu itibariyle tamamen yerine getirilmemiş olsa bile herhangi bir yükümlülük raporlanmamasına karşın UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolarda, sözleşmenin içerdiği yükümlülüklerin tamamlanmayan kısmının değeri izleyen döneme aktarılmaktadır. Bu yükümlülüklerin içinde bulunulan dönemde yerine getirilmesi sonucunda gayri-nakdi çalışma sermayesinde artış gözlenmektedir.

İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesinde %33,8 oranında azalışa neden olduğu görülmektedir. Kazancın nakit bileşenindeki artışın tahakkuk bileşeninde azalmaya neden olması beklenen bir durumdur. Önceki dönem içinde oluşturulan ve varlıklar içerisinde yer alan tahakkukların içinde bulunulan dönemde tersine dönmeleri sonucunda, içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında artış görülürken, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimde azalma gözlenecektir. Söz konusu tahakkukun yükümlülük bildiren bir tahakkuk olması durumunda ise, içinde bulunulan dönemde yerine getirilmesi sonucunda işletmeden nakit çıkışı olurken gayri-nakdi çalışma sermayesinde artış gözlenecektir.

Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem ile karşılaştırıldığında, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemde içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler üzerindeki etkisinin mutlak değerinde azalma gözlenmektedir.

İzleyen döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının içinde bulunulan dönemde yaratılan tahakkuklar ile pozitif ve güçlü bir ilişkiye sahip olması

beklenmesine karşın, McNichols Modeli'nde (2002) de beklenenin tersine anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu durumu 2008 yılındaki kriz sonucunda tahakkukların nakde çevrilememesine dayandırmak olanaklıdır.

Tablo 16'da McNichols Modeli (2002) sonucunda elde edilen hata terimindeki sapmanın tahakkuklarda görülen sapmayı açıklama derecesi  $[\text{Var}(e)/\text{Var}(A)]$  %71,34 olarak sunulmaktadır. Diğer bir ifadeyle, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veriler için modele katılan değişkenler ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin sapmasının %28,66'sının açıklanabildiği sonucuna ulaşılmıştır. Uygulanan McNichols Modeli'nde (2002),  $\text{Var}(e)/\text{Var}(A)$  değerinin tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yapılan dönem için %78,16 olduğu düşünüldüğünde, tahakkukların bir yıl içerisinde nakde dönüşmesi veya satış hâsılatından ve maddi duran varlıklardan kaynaklanması durumunda kaliteli olduğu varsayımı altında UFRS'nin tahakkuk kalitesinde artış yarattığını söylemek olanaklıdır.

Tablo 16'da McNichols Modeli'nin (2002) sahip olduğu açıklayıcılık kuvvetinin %29,46 olduğu görülmektedir. Bu değer tarihi maliyetlere dayanan finansal raporlama dönemine ait veriler için %40,82 olduğu göz önünde bulundurulduğunda, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri setine uygulandığında McNichols Modeli'ndeki (2002) değişkenlerin açıklayıcılığında düşüş gözlenmiştir.

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin temsil ettiği tahakkuk sınıfının güvenilirliğinin belirlenmesinin ardından, bu tahakkukların da içinde bulunduğu kazancın süreğenliğinin ölçülmesi ve tahakkukların güvenilirlik derecesi ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin açıklanması amacıyla çalışmada ikinci bir uygulama gerçekleştirilmiştir.

### **3.5. Kazançların Süreğenliğinin Belirlenmesi ve Tahakkukların Güvenilirliğinin Kazançların Süreğenliği İle İlişkisinin Değerlendirilmesi Üzerine İMKB Uygulaması**

3.4. numaralı başlık altında ele alınan uygulama bölümünde tahakkuk kalitesi ölçülmüş ve tahakkuk kalitesi üzerine genel bir değerlendirmede bulunulmuştur. 3.5.

başlık numarasına sahip olan bu uygulama bölümü de kendi içinde 3.5.1. ve 3.5.2. olmak üzere iki alt başlığa ayrılmaktadır. 3.5.1. numaralı başlık altında hisseleri İMKB’de işlem gören işletmeler açısından kazançların süreğenliği ölçülmekte ve ardından 3.5.2. numaralı başlık altında kazançların süreğenliği ile tahakkukların güvenilirliği arasındaki ilişki değerlendirilmeye çalışılmaktadır. Ayrıca, ele alınan zaman dilimi içerisinde Türkiye’deki finansal raporlama sisteminde meydana gelen değişimin raporlanan kazançların süreğenliğinde ve bu süreğenliğin tahakkukların güvenilirliği ile ilişkisinde bir değişime neden olup olmadığı da araştırılmaktadır.

Uygulama çerçevesinde öncelikle kazançların süreğenliğinin kısaca tanımlanmasında fayda vardır. Kazancın niteliksel özelliklerinden birisi olarak sayılan süreğenlik, cari dönem kazancına etkilerin, izleyen dönemlerde tekrarlanma derecesini yansıtmaktadır. Diğer bir ifadeyle, performansın izleyen dönemlerde tekrarlanabilirliğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilmektedir.

Çalışmanın bu bölümünde, öncelikle kazancın süreğenliğinin analizinde kullanılan modeller ve bu modellerde yer alan değişkenler açıklanmakta, ardından analiz bulguları yorumlanmaktadır. Daha sonra kazancın süreğenliği ile tahakkukların güvenilirliği arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi için kullanılan modeller ve bu modellerde yer alan değişkenler açıklanmakta ve son olarak analiz bulguları yorumlanmaktadır.

### **Hisseleri İMKB’de İşlem Gören İşletmelerde Kazancın Süreğenliğinin Panel Veri Analizi Yöntemi ile Değerlendirilmesi**

Bu bölümde, kazancın süreğenliğini belirlemek üzere ilk uygulamada olduğu gibi panel veri analizinden faydalanılmaktadır. Böylece, yatay kesit analiz ile zaman serisi analizi aynı anda ele alınmaktadır. Panel regresyon analizinin bulgularının yorumlanmasından önce analize katılan veri setine ve bu veri seti için kazancın süreğenliğinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikleri sunulmaktadır. Ardından panel veri analizinin bulguları değerlendirilmektedir.

### **3.5.1.1. Analize Katılan Veriler**

Oluşturulan veri setleri önceki uygulamada olduğu gibi, iki finansal raporlama sistemi için de 6 dönemi yansıtmaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama altında analize katılan veri seti 1998–2003 dönemini, UFRS ile uyumlu olan finansal raporlama altında analize katılan veri seti ise 2003 – 2008 dönemini kapsamaktadır. Çalışmanın amacı doğrultusunda, UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçişin kazancın süreğenliği üzerindeki etkisinin daha sağlıklı biçimde değerlendirilebilmesi açısından, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti ile UFRS ile uyumlu biçimde hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti aynı sayıda dönem içermektedir. Ayrıca, işletmeler arasındaki bireysel farklılıkların araştırılan ilişkileri etkilememesi için her iki veri setinde de aynı işletmeler kullanılmış ve veri setlerinde, eşitliklerde yer alan değişkenler için elde edilemeyen değerler içeren gözlemler veri setinden çıkarılmıştır. Bu düzenlemeler yapıldıktan sonra tarihi maliyete dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti 676, UFRS ile uyumlu biçimde hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti ise 485 gözlem içermektedir. Her iki modelde de 194 işletmenin 4 dönemine ilişkin veriler kullanılmıştır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem 2000-2003 dönemini içerirken, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem 2004-2007 dönemiyle temsil edilmektedir. Ancak, veri setlerinde ele alınan gözlem ve işletme sayıları aykırı gözlemlerin sayısına bağlı olarak modeller için değişiklik gösterebilmektedir.

### **3.5.1.2. Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler**

Bu uygulama bölümünde analize katılan değişkenlerin kapsamına göre farklı hipotezlerin test edilmesi için aynı eşitlik temel alınabilmektedir. Bu çerçevede, değişkenler ilk önce en geniş kapsamı ile eşitlikte kullanılarak kazançların süreğenliği ölçülmekte, daha sonra bağımsız değişkenin eşitlikte bileşenleri ile ifade edilmesiyle elde edilen bulgular sonucunda tahakkuk güvenilirliği ile kazanç süreğenliği ilişkisi değerlendirilmektedir.

Analizlerde kullanılan eşitliklerde bağımsız değişkenler arasındaki ilişkilerin ve işletmelerin bireysel ya da sektörel farklılıklarından kaynaklanan değerlerinin modelin

anlamlılığını etkilemesini engellemek üzere bütün değişkenler dönem başındaki toplam varlıklar ( $TA_{it-1}$ ) ile ağırlıklandırılmıştır. Sonuç olarak, kazancın süreğenliğinin araştırılmasında kullanılan model:

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \alpha \frac{E_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it+1} \quad (50)$$

şeklinde ifade edilmektedir. Modelde  $E_{it-1}$  izleyen dönemin faaliyet kârını ifade ederken,  $E_{it}$  içinde bulunulan döneme ait faaliyet kârını, “ $\alpha$ ” katsayısı ise bu iki değişken arasındaki ilişkinin derecesini göstermektedir.  $\alpha$  katsayısının “0” ile “1” arasında bir değer alması beklenmektedir. Yukarıda ifade edilen model ile dönem performansının gelecek dönem performansı üzerinde etkisi olup olmadığı, eğer etkisi varsa bu etkinin büyüklüğü araştırılmaktadır.

Kazancın ( $E_{it}$ ) nakit akışlarının ( $CF_{it}$ ) ve tahakkukların ( $ACC_{it}$ ) toplamı olduğu düşünüldüğünde, dönem kazancı yerine bileşenlerinin modele katılması ile aşağıdaki model elde edilmektedir.

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \gamma \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + \gamma \frac{ACC_{it}}{TA_{it-1}} + \omega_{it+1} \quad (51)$$

Modelde  $ACC_{it}$ , dönem kazancının içerisindeki tahakkukları temsil ederken diğer bağımsız değişken olan  $CFO_{it}$ , döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarını temsil etmektedir. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için nakit akış tablosunun açıklanmaması ve döneme ilişkin toplam nakit akışlarının hesaplanması için gerekli bilgilerin elde edilememesi nedeniyle modele sadece esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları eklenmiştir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ile finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen döneme ait faaliyet kârı üzerindeki etkisi modele hata teriminin bir parçası olarak katılmıştır. Dolayısıyla, eşitlikte yer alan hata terimi şu unsurları içermektedir:



- (i) İzleyen döneme ilişkin faaliyet kârını etkileyebilecek tahakkuklar dışındaki etkenler
- (ii) İzleyen döneme ilişkin tahakkuk tahminlerinden kaynaklanan hata
- (iii) İçinde bulunulan döneme ilişkin tahakkukların tahmin edilmesinde ortaya çıkan hata

Bu hata terimi içerisinde yer alan “içinde bulunulan döneme ilişkin tahakkukların tahmin edilmesinde ortaya çıkan hata” ne kadar yüksek ise kazancın süreğenliğinin de o kadar düşük olması beklenir. Bunun nedeni, bu hatanın büyüklüğünün tahakkukların güvenilirlik derecesi ile ters orantılı olmasıdır.

Yukarıda sunulan (51) numaralı eşitlik ile kazancın nakit ve tahakkuk bileşenleri izleyen dönem kazancını etkilemeleri açısından karşılaştırılabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, nakit akışlarının süreğenliği ile tahakkukların süreğenliği karşılaştırılabilmektedir. Sonuç olarak, tahakkukların nakit akışlarına göre daha düşük süreğenliğe sahip olması beklenmektedir.

### **3.5.1.3. Bulgular**

Analizin bulgularının, tahakkukların güvenilirliğinin belirlenmesi uygulamasına ayrılan 3.4. numaralı uygulama bölümündeki gibi, sunulurken üçe ayrılarak ele alınması uygundur. İlk bölümde tanımlayıcı istatistikler, analize katılan eşitlikler için ele alınan değişkenler ve veri setleri bazında ayrı biçimde sunulmakta ve açıklanmaktadır. İkinci bölümde, panel veri analizinde sabit etkiler modeli ile rassal etkiler modelinden hangisinin uygulanmasının doğru sonuçlar vereceğini belirlemek üzere yapılan Hausman testinin sonuçları, analizde kullanılan modeller ve bu modellerin uygulandıkları veri setleri çerçevesinde sunulmaktadır. Bulguların üçüncü bölümünde, analize katılan modellerin çalıştırılmaları sonucunda elde edilen bulgular modeller ve veri setleri çerçevesinde ele alınmakta ve yorumlanmaktadır.

## Tanımlayıcı İstatistikler

Tanımlayıcı istatistikler analizlerde kullanılan her veri seti için ayrı olarak hesaplanmıştır. Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan ve UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan veri setleri için tanımlayıcı istatistikler araştırılan konuya göre ayrı tablolarda sunulmaktadır. Tablo 17’de tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen verilerin oluşturduğu veri seti için, kazancın süreğenliğinin değerlendirilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır.

**Tablo 17: Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem için kazancın süreğenliğinin ölçümünde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.07221	-1.25870	1.30282	0.33202	651
$E_{it}$	0.06065	-0.95162	1.04227	0.24260	651

Bu tabloya göre, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti aykırı gözlemlerin Stata-10 istatistik programı yardımı ile çıkarılmasının ardından 651 adet gözlem içermektedir. İzleyen dönemin faaliyet kârı dönem başındaki toplam varlıkların değerinin %7,2’si kadar ortalamaya ve %33,2’si kadar da standart sapmaya sahiptir. Değişkenin gözlemlenen en büyük değeri dönem başındaki toplam varlıkların değerinin %131’i kadarken, gözlemlenen en yüksek zarar %125’idir. İçinde bulunulan döneme ait faaliyet kârı değişkeninin ortalamasına bakıldığında dönem başındaki toplam varlıkların değerinin %6’sı kadar olduğu görülmektedir. Seriyeye ait standart sapma %24 iken gözlemlenen en yüksek kâr tutarı dönem başı toplam varlık değerinin %104’ü ve en yüksek zararın da %95’i olduğu belirtilmektedir.

Kazancın süreğenliğine ilişkin değişkenlerin tanımlayıcı istatistiklerinin ardından nakit akışlarının ve tahakkukların süreğenliğinin ele alındığı eşitliğin değişkenleri için tanımlayıcı istatistikler Tablo 18’de sunulmaktadır. Tablo 18’e göre, kazancın nakit

akışları ve tahakkuklar bileşenlerine ayrılarak ele alınması sonucunda ortalamadan sapan gözlemler çıkarıldıktan sonra veri seti 632 gözlem içermektedir. Bu 632 gözlem içerisinde izleyen dönem içerisinde en yüksek zarara sahip olan gözlem bulunmaktayken, en yüksek kâra sahip olan işletme veri setinin dışında bırakılmış ve gözlemlenen en yüksek kârın yeni değeri dönem başı toplam varlıklarının %129'una düşmüştür. Yeni veri setinde izleyen döneme ilişkin faaliyet kârının ortalaması (%7,2) değişmemiş ancak, standart sapmasının dönem başı toplam varlıklarının %32'sine düştüğü görülmüştür.

**Tablo 18: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesinde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.07206	-1.25870	1.28717	0.32376	632
$CFO_{it}$	0.15542	-0.66640	0.98147	0.25381	632
$ACC_{it}$	0.19998	-1.01479	1.37218	0.29984	632
$E_{t+1}$ : t+1 dönemine ait faaliyet kârı					
$CFO_{it}$ : t dönemine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları					
$ACC_{it}$ : t dönemine ilişkin toplam tahakkuklar					

İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalama değerinin (%15,5) tahakkukların ortalama değeri (%20) ile karşılaştırılması sonucu içinde bulunulan dönemde elde edilen kazancın nakit akışları olarak gerçekleşen kısmından fazlasının tahakkuklarda artış yaratacak şekilde gerçekleştiğini söylemek olanaklıdır. Ancak, tahakkuklar değişkeninde görülen sapmanın (%30) nakit akışlarında görülen sapmadan (%25) fazla olması bu durumun bütün gözlemler için geçerli olmayabileceğini göstermektedir. Tahakkuklar için gözlemlenen en büyük değişimler dönem başındaki toplam varlık değerinin %101,5'i kadar düşüş ile ve %137'si kadar yükseliş ile temsil edilmektedir. İçinde bulunulan dönem içerisinde en yüksek nakit çıkışının dönem başındaki toplam varlık değerinin %66,6'sı kadar, en yüksek nakit girişinin ise %98,1'i kadar olduğu Tablo 18'de belirtilmektedir.

Tanımlayıcı istatistiklerin sunulmasının ardından, değişkenler arasındaki ilişkilerin de açıklanmasında fayda görülmektedir. Bu doğrultuda, değişkenler arasındaki ilişkileri gösteren korelasyon tablosu aşağıda sunulmaktadır.

**Tablo 19: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğini ölçen değişkenler arasındaki ilişki düzeyleri**

Değişken	$E_{it+1}$	$CFO_{it}$	$ACC_{it}$
$E_{it+1}$	-		
$CFO_{it}$	0.19770***	-	
$ACC_{it}$	0.21780***	-0.28680***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı			
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı			
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı			

Tablo 19'a göre, içinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ve tahakkukların, beklendiği gibi izleyen dönemin faaliyet kârı ile pozitif ilişkiye sahip olduğu görülmektedir. İlişkinin derecesine göre karşılaştırıldığında, tahakkukların daha yüksek korelasyona sahip olduğu görülmektedir. Tahakkuk yaratan işlemlerin nakit akışı yaratan esas faaliyetlere oranla izleyen dönemde daha fazla tekrarlandığı yorumu yapılabilir. Ayrıca, tahakkukların işletmelerin bütün faaliyetlerinde ortaya çıkan değişimleri içermesine karşın ele alınan nakit akışlarının sadece esas faaliyetleri içermesi tahakkukların izleyen dönemin faaliyet kârı ile daha yüksek ilişkiye sahip olmasına neden olmaktadır. Örneğin, dönem içerisinde oluşturulan finansal yükümlülükler, içinde bulunulan dönemin net tahakkuk tutarında düşüşe neden olurken esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında değişime neden olmamaktadır. İzleyen dönem içerisinde ise, ödenecek olan faiz nedeniyle faaliyet kârında düşüş gözlenecektir. Dolayısıyla, içinde bulunulan dönemde oluşturulan kısa vadeli yükümlülükler döneme ilişkin tahakkukları ve izleyen dönemin faaliyet kârını aynı yönde etkilerken, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında bir değişim olmaması nedeniyle tahakkukların izleyen dönemin faaliyet kârı ile ilişki düzeyi nakit akışlarının ilişki düzeyinden daha yüksek çıkmaktadır.

Tahakkuklar ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki ilişkinin ters yönde çıkması, tahakkuklarda dönem içerisinde ortaya çıkan net değişim ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ters yönde hareket ettiğini göstermektedir. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının yatırımlarda değerlendirilmesi ya da yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kullanılması gibi nedenler, tahakkuklar ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının negatif korelasyon katsayısına sahip olmasına neden olmaktadır. Bu durumun tersi de geçerli bir açıklama olabilmektedir. Önceki dönemlerde edinilmiş esas faaliyetlere ilişkin varlıkların dönem içerisinde satılması ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında artış görülürken, tahakkuk tutarı azalmaktadır.

Çalışmanın amacı doğrultusunda tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için yorumlanan tanımlayıcı istatistiklerin ve ilişki düzeylerinin UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için de yorumlanmaları faydalı olmaktadır. Tablo 20'de UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan döneme ilişkin olarak kazancın süreğenliğinin ölçülmesinde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır.

**Tablo 20: UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için kazancın süreğenliğinin ölçümünde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.03063	-0.59426	0.62801	0.15282	469
$E_{it}$	0.04982	-0.33411	0.46500	0.12610	469

Tabloya göre kazancın süreğenliğinin belirlenmesi için yapılan analize aykırı gözlemlerin çıkarılması sonucu 469 adet gözlem katılmıştır. Bu gözlemler için izleyen döneme ilişkin faaliyet kârının ortalama değeri dönem başındaki toplam varlık değerinin %3'ü kadardır. Veri setinde bu değişkene ilişkin gözlemlenen standart sapmanın değeri dönem başındaki toplam varlık değerinin %15'i kadarken, gözlemlenen en yüksek kâr %62'si ve en yüksek zararsa %59'u kadardır. Dönemin faaliyet kârına ilişkin tanımlayıcı istatistikler yaklaşık olarak dönem başı toplam varlık tutarının %5'i kadar ortalama ve %13'ü kadar standart sapma belirtmektedir. Dönem içinde gözlemlenen en yüksek kâr

dönem başındaki toplam varlık değerinin %46'sı, en yüksek zarar ise %33'ü kadardır. Ortalama ve standart sapma değerleri tarihi maliyete dayalı finansal raporlama yapılan dönem verileri için elde edilen bulgular ile karşılaştırıldığında UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan döneme ilişkin veriler için daha düşük değerler elde edildiği görülmektedir. Bunun nedenini, değişkenleri ağırlıklandırmak üzere bütün değişkenlerin paydasına eklenen dönem başındaki toplam varlık değerinin UFRS ile uyumlu finansal raporlama sisteminde yeniden değerlendirilmiş değeri ile raporlanmasına izin verilmesi olarak belirtmek olanaklıdır.

Tahakkukların ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının süreğenliklerinin ayrı ayrı belirlenebilmesi için uygulanan modelde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 21'de sunulmaktadır. Tabloya göre, kazancın tahakkuklar ve nakit akışları olarak modele koyulması ile ortalamadan sapan gözlemler çıkarıldıktan sonra veri setinde 465 gözlem bulunmaktadır. İzleyen dönemin faaliyet kârı için %3 ortalama ve %15 standart sapma belirlenmiştir. İzleyen döneme ilişkin en yüksek faaliyet kârı dönem başındaki toplam varlık tutarının %63'ü kadarken, gözlemlenen en yüksek zarar %59'u kadardır.

**Tablo 21: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesinde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişken	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.031057	-0.5942647	0.6280137	0.1522372	465
$CFO_{it}$	0.062859	-0.3221943	0.5249525	0.1202229	465
$ACC_{it}$	0.201365	-0.5701030	1.0084690	0.2180570	465
<p><math>E_{t+1}</math>: t+1 dönemine ait faaliyet kârı  <math>CFO_{it}</math>: t dönemine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  <math>ACC_{it}</math>: t dönemine ilişkin toplam tahakkuklar</p>					

İçinde bulunulan döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları için dönem başı toplam varlık tutarının %6'sı kadar ortalama ve %12'si kadar standart sapma belirlenmiştir. En yüksek nakit çıkışı dönem başındaki toplam varlık değerinin

%32'si, en yüksek nakit girişi ise %52'sidir. Veri seti için belirlenen tahakkuk ortalaması (%20) esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ortalamasının 3 katından fazladır. Ancak, tahakkuklara ilişkin standart sapmanın da (%22) esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının standart sapmasından daha yüksek olduğunu ve sapmanın yüksekliğinin tahakkuklarda görülen en fazla yükseliş (%100) ile en fazla düşüş (%57) arasındaki farkın da daha yüksek olmasından kaynaklandığını söylemek olanaklıdır.

Değişkenler arasındaki ilişkilerin açıklanması ile bireysel olarak ele alınmalarının yanı sıra tanımlayıcı istatistiklerin sunduğu bilginin daha detaylı biçimde ele alınabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, değişkenler arasındaki ilişki düzeylerini belirten Tablo 22 aşağıda sunulmaktadır.

**Tablo 22: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğini ölçen değişkenler arasındaki ilişki düzeyleri**

Değişken	$E_{it+1}$	$CFO_{it}$	$ACC_{it}$
$E_{it+1}$	-		
$CFO_{it}$	0.3553***	-	
$ACC_{it}$	0.0607	-0.0258*	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı			
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı			
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı			

Tablo 22'ye göre, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı ile arasında pozitif ilişki bulunmaktadır. Buna karşın, tahakkuklar ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasında anlamlı bir ilişki belirlenememiştir. Analize katılan nakit akışı değişkeni yalnızca esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarını temsil etmesine karşın tahakkuklar esas faaliyetlerin yanı sıra finansal faaliyetleri ve yatırım faaliyetleri sonucunda oluşan tahakkukları da içermektedir. Bu nedenle, tahakkuklar ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasındaki ilişkinin, tahakkuk sınıflarının sahip oldukları ilişki düzeylerinin netleştirilmesi ile ortaya çıktığı ve bu nedenle, istatistiksel olarak anlamlı olmamasının normal karşılanabileceğinin savunulması olanaklıdır. Öte yandan, tahakkuklar ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları

arasında %2'lik ters yönlü ilişki belirlenmiştir. Tahakkuklar ile nakit akışları arasındaki ilişkinin negatif katsayıya sahip olması beklenen bir durumdur. Dönem içerisinde elde edilen nakit ile yatırım yapılması ya da çeşitli yükümlülüklerin yerine getirilmesi gibi durumlar nakit çıkışı sonucunda tahakkuklarda artış olmasını işaret eden örneklerdir.

Tanımlayıcı istatistiklerin ve değişkenler arasındaki ilişkilerin açıklanmasının ardından kazancın süreğenliğine ilişkin panel veri analizi bulgularının yorumlanması faydalı olacaktır. Ancak, panel veri analizinin doğru yorumlanabilmesi için öncelikle kazançların süreğenliği ya da tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri belirlenirken sabit etkilerin mi yoksa rassal etkilerin mi göz önünde bulundurulması gerektiğine karar verilmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda, ele alınan iki eşitlik için öncelikle Hausman testi yapılmıştır.

#### **Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları**

Uygulamada sabit etkiler ve rassal etkilerden hangisinin modele dâhil edilemeyeceğini belirlemek üzere panel regresyon analizi ile birlikte Hausman testi uygulanmıştır. Hausman testinin bulguları ışığında hangi eşitlik için ne tür bir testin uygulandığı Tablo 23'te özetlenmiştir.

**Tablo 23: Hausman Testi Sonucunda Uygulanacak Süreğenlik Modelleri**

<b>MODEL</b>	<b>Rassal Etkiler Modeli</b>	<b>Sabit Etkiler Modeli</b>
<b>Kazanç Süreğenliği – Tarihi Maliyet</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>Kazanç Süreğenliği – UFRS</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>Nakit Akışı/Tahakkuk Süreğenliği - Tarihi Maliyet</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>
<b>Nakit Akışı/Tahakkuk Süreğenliği - UFRS</b>	<b>X</b>	<b>✓</b>

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere, hem kazancın süreğenliğinin belirlenmesi için kullanılan modelde, hem de nakit akışlarının ve tahakkukların süreğenliklerinin belirlenmesi için kullanılan modelde tarihi maliyetlere dayalı finansal



raporlama dönemi ve UFRS ile uyumlu finansal raporlama dönemi için sabit etkiler panel regresyon analizinin uygulanması uygun bulunmuştur.

### **Panel Veri Analizi Bulguları**

Analizde Hausman test istatistiği bulguları doğrultusunda sabit etkiler panel regresyon modelleri uygulanmış ve Tablo 24'te sunulan bulgular elde edilmiştir. Tabloda da görüldüğü üzere, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönemde kazançların süreğenliğinin ölçüldüğü model için 651, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin ölçüldüğü analiz içinse 632 adet gözlem kullanılmıştır. Kazançların süreğenliğinin belirlenmesi amacıyla yapılan analizin sonucunda F değeri 5,87 olarak belirlenmiştir. Bu durum, modelin bulgularının istatistiksel olarak anlamlı olduğunu ve bu nedenle yorumlanabileceğini göstermektedir. Tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesi amacıyla yapılan analizin F değeri 2,27 olarak belirlenmiş ve bu değer %10 anlamlılık düzeyi kısıtı altında anlamlı sayılabileceği kabul edilmiştir.

Kazançların süreğenliğinin incelendiği analizin bulgularına göre, içinde bulunulan dönemin faaliyet kârı izleyen dönemin faaliyet kârını istatistiksel olarak anlamlı biçimde ters yönde %17,8 etkilemektedir. Diğer bir ifadeyle, dönem içinde oluşturulan her 1 TL faaliyet kârı izleyen dönemin faaliyet kârında 0,178 TL düşüşe neden olmaktadır. Bu tür etkiler literatürde genellikle, dönem içinde raporlanan tahakkukların izleyen dönemde ortaya çıkmamasına ve söz konusu tahakkukların etkisinin tersine dönmesi dolayısıyla geliri azaltıcı etkide bulunmasına dayandırılmaktadır.

Ancak, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin ölçüldüğü model bulgularına göre, içinde bulunulan dönemin nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârları üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmasına karşın tahakkuklar için anlamlı bir etki bulunmamıştır. Bu durum, tahakkukların izleyen dönemin faaliyet kârını etkilemediğini göstermektedir. Dolayısıyla, dönemin faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki ters yönlü etkisinin esas faaliyetler dışındaki nakit akışları nedeniyle ortaya çıktığının savunulması olanaklıdır. Türkiye'de esas finansman kaynağı olarak

bankaların kullanıldığı düşünöldüğünde, özellikle finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları içinde bulunulan dönem için yükselirken, izleyen dönemde ödenecek faiz nedeniyle faaliyet kârını düşürmektedir. Bu gibi durumlar nedeniyle içinde bulunulan döneme ilişkin faaliyet kârının esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları dışında kalan nakit akışları aracılığıyla izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde etkiye sahip olduğu söylenebilmektedir. Ayrıca, tahakkukların alt sınıflarına ayrılmaksızın modelde kullanılmasından dolayı tahakkuk sınıflarının birbirlerinin etkisini gidermiş ve dolayısıyla gerçek etkiyi yansıtmamış olması da olasıdır.

Kazancın süreğenliği UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için incelendiğinde, aykırı gözlemlerden arındırılan ve 476 gözlem içeren veri seti için bulgular Tablo 25'te sunulmaktadır. Bu tabloya göre, kazançların süreğenliğinin incelendiği modele ilişkin olarak belirlenen F değeri 8,28'dir. Dolayısıyla, bu model istatistiksel olarak anlamlı bir modeldir. Modelin bulgularının açıklama kuvveti %19,65 olarak belirlenmiştir.

İçinde bulunulan döneme ait faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârını istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde ve ters yönde (-0,23) etkilediği belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle, dönem içinde yaratılan her 1TL faaliyet kârı için izleyen dönemde 0,23 TL faaliyet zararı oluşmaktadır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardan elde edilen veri seti için bu değerin (-0,18) daha düşük olduğu görölmektedir. Bu bulgulara dayanarak, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemde işletmelerin finansal olarak dışarıya daha bağımlı hale gelmiş olabilecekleri düşünölebilir. Böylece, dönem içerisinde faaliyet kârında bir değışim görölmezken, ödenecek faiz giderleri nedeniyle izleyen dönemlerin faaliyet kârında düşüş gözlenecektir.

Tablo 24: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için kazancın, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	T	Olasılık				
Kazanç Süreğenliği	$E_{it}$	-0.17819	0.07354	-2.420	0.016	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	651
	<b>C</b>	0.08302	0.01170	7.100	0.000	<b>F</b>	5.87 (0.0158)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
						<b>R<sup>2</sup></b>	%18.65	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	193
Nakit Akışları - Tahakkuk Süreğenliği	$CFO_{it}$	0.13599	0.06499	2.090	0.037	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	632
	$ACC_{it}$	0.02941	0.05073	0.580	0.562	<b>F</b>	2.27 (0.1050)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	<b>C</b>	0.04505	0.02031	2.220	0.027	<b>R<sup>2</sup></b>	%6.99	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	192
<p><b>Bağımlı Değişken:</b>  <math>E_{it+1}</math>: "i" işletmesi için "t+1" dönemine ait faaliyet kârı  <b>Bağımsız Değişkenler:</b>  <math>E_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ilişkin faaliyet kârı  <math>CFO_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  <math>ACC_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ilişkin toplam tahakkuklar  * Modellerdeki değişkenler hesaplanırken dönem başındaki toplam varlık (<math>TA_{it-1}</math>) tutarı ile bölünerek ele alınmıştır.</p>									

Tablo 25: UFRS ile uyumlu veri seti için kazancın, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	T	Olasılık				
Kazanç Süreğenliği	$E_{it}$	-0.22909	0.07961	-2.880	0.004	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	476
	<b>C</b>	0.04520	0.00656	6.890	0.000	<b>F</b>	8.28 (0.0043)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
						<b>R<sup>2</sup></b>	%19.65	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	193
Nakit Akışları - Tahakkuk Süreğenliği	$CFO_{it}$	0.00076	0.07115	0.010	0.991	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	465
	$ACC_{it}$	-0.04504	0.05339	-0.840	0.400	<b>F</b>	0.36 (0.6975)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	<b>C</b>	0.04007	0.01223	3.270	0.001	<b>R<sup>2</sup></b>	%0.33	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	191
<p><b>Bağımlı Değişken:</b>  <math>E_{it+1}</math>: "i" işletmesi için "t+1" dönemine ait faaliyet kârı  <b>Bağımsız Değişkenler:</b>  <math>E_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ilişkin faaliyet kârı  <math>CFO_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  <math>ACC_{it}</math>: "i" işletmesi için "t" dönemine ilişkin toplam tahakkuklar  * Modellerdeki değişkenler hesaplanırken dönem başındaki toplam varlık (<math>TA_{it-1}</math>) tutarı ile bölünerek ele alınmıştır.</p>									

Bir diğer bakış açısıyla, UFRS ile uyumlu finansal raporlamanın muhasebecilere tanınan mesleki yargı kullanma yetkisini genişletmesinin de böyle bir durumun ortaya çıkmasında etkili olabileceği düşünölmektedir. Yatırımcıların kârı fiyatlandırdığı kabul edildiğinde, işletmelerin muhasebe uygulamalarını kârlarını artırıcı yönde şekillendirebilmesi olanaklıdır. İzleyen dönemin faaliyet kârını artırması beklenen işlemlerin sonuçlarının tahakkuklar aracılığıyla içinde bulunulan dönemin faaliyet kârını artırıcı şekilde raporlanması nedeniyle, dönemin faaliyet kârı yükselirken izleyen dönemin faaliyet kârında düşüş görölmektedir.

UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için faaliyet kârının daha fazla ters etki yaratmasını, faaliyet kârının hesaplanması için kullanılan hesapların da UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolarda tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardaki hesaplardan farklı olmasına dayandırmak olanaklıdır. Örneğin, tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolarda araştırma ve geliştirme giderlerinin tamamı giderleştirilip izleyen dönemlere yansıtılmazken, UFRS ile uyumlu finansal tablolarda geliştirme giderlerinin aktifleştirilebilmesi ve amortismanlar yolu ile izleyen dönemin faaliyet kârını azaltıcı etkiye sahip olması bu etkiyi tetikleyici bir örnek olarak verilebilir.

Benzer şekilde, UFRS ile uyumlu finansal tablolarda iştiraklerdeki yatırımlardan elde edilen kârın veya zararın da faaliyet kârına katılmasına karşın tarihi maliyetlere dayanan finansal tablolarda katılmaması gibi raporlama farklılıkları görölmektedir. Raporlama farklılıklarına bir diğer örnek olarak duran varlıklar üzerinden hesaplanan ve faaliyet kârını azaltıcı etkiye sahip olan amortisman giderleri gösterilebilir. Tarihi maliyetlerde, özellikle doğrusal amortisman uygulayan işletmeler için, amortisman giderlerinin faaliyet karı üzerindeki etkisi değişmeden yıldan yıla devam ederken, UFRS uygulayan işletmeler için varlıkların yeniden değerlenmiş tutarları üzerinden amortisman tabi tutulması sonucunda artan amortisman giderleri izleyen faaliyet kârının daha düşük değer almasına neden olmaktadır.

Dönemin faaliyet kârının, tahakkuk ve nakit akışlarına ayrılmadan modele katılması nedeniyle izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki negatif etkisinin kaynağı tam olarak belirlenememektedir. Bu nedenle, tahakkuklar ve esas faaliyetlerden

kaynaklanan nakit akışları bağımsız değişkenlerinin modelde faaliyet kârının yerine kullanılmasının daha açıklayıcı olacağı düşünülmektedir.

Tablo 25'te, 465 adet gözlem kullanılan ve tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin ayrı ayrı belirlenmesi amacıyla uygulanan modele ilişkin F değerinin 0,36 olduğu belirtilmiştir. Bu durumda, toplam tahakkukların ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisinin ele alınan model ile istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde belirlenemediğinin savunulması olanaklıdır. Tahakkuklar değişkeninin toplam tahakkuklar şeklinde ele alınması ve tahakkuk alt sınıflarının birbirleri üzerinde etkili olması sonucunda toplam tahakkukların izleyen dönem faaliyet kârı üzerindeki etkisinin yok olmasının bu duruma yol açması olasıdır. Modelin anlamlı bir F değerine sahip olmamasına paralel olarak, modele ilişkin açıklayıcılık kuvveti de (%0,33) neredeyse "0" olarak ortaya çıkmıştır.

Görüldüğü üzere, gerek tarihi maliyetlere dayanan finansal tablolardan elde edilen gerekse UFRS ile uyumlu finansal tablolardan elde edilen veri seti için, içinde bulunulan dönemin faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde azaltıcı yönde etki yapması esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ve toplam tahakkuklar değişkenleri ile tam olarak açıklanamamaktadır. Bu nedenle, modelde yer alan tahakkuklar değişkeninin, toplam tahakkuklar yerine tahakkuk alt sınıfları ( $\Delta WC$ ,  $\Delta NCO$  ve  $\Delta FIN$ ) ile temsil edilmesinin analizin yorumlanması için faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu bağlamda, tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliklerinin belirlenmesi için kullanılan modelde, tahakkuklar yerine tahakkuk alt sınıflarına ilişkin değişkenler kullanılmış ve uygulama tahakkuk alt sınıflarının süreğenliklerinin belirlenmesi yönünde şekillenmiştir.

### **Hisseleri İMKB'de İşlem Gören İşletmelerde Kazancın Süreğenliğinin Tahakkukların Güvenilirliği ile İlişkisinin Değerlendirilmesi**

Kazançların, nakit akışlarının ve toplam tahakkukların süreğenliklerinin değerlendirildiği 3.5.1. başlık numaralı uygulama bölümünün ardından, bu bölümde tahakkukların güvenilirliğinin süreğenlik ile ilişkisinin olup olmadığı ve eğer ilişki varsa ne yönde bir ilişki bulunduğu belirlenmeye çalışılmaktadır. Bu doğrultuda, bağımsız

değişkenlerden “Toplam Tahakkuklar” bileşenlerine ayrılarak eşitliğe katılmakta ve panel veri analizi yöntemi uygulanmaktadır. Böylece tahakkuk alt sınıfları güvenilirlikleri açısından derecelendirilebildikleri için tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisi de ortaya konmuş olmaktadır.

### **3.5.2.1. Analize Katılan Veriler**

Bu uygulamada veri setleri iki finansal raporlama sistemi için de 6 dönemi kapsayacak şekilde oluşturulmuştur. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlardan elde edilen veri seti 1998–2003 dönemini, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti ise 2003-2008 dönemini kapsamaktadır. Diğer uygulamalarda olduğu gibi, UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçişin tahakkukların ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının süreğenlikleri üzerindeki etkisinin daha sağlıklı biçimde değerlendirilebilmesi açısından, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti ile UFRS ile uyumlu biçimde hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti aynı sayıda dönem içermektedir.

Ayrıca, işletmeler arasındaki bireysel farklılıkların araştırılan ilişkileri etkilememesi için her iki veri setinde de aynı işletmeler kullanılmıştır. Eşitliklerde yer alan değişkenler için değerleri elde edilemeyen gözlemler veri setinden çıkarıldıktan sonra, tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti 676, UFRS ile uyumlu biçimde hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti ise 485 gözlem içermektedir. Ayrıca, bu düzenlemelerden sonra her iki modelde de 4 dönem için 194 işletmenin verileri kullanılmıştır. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan dönem 2000-2003 dönemini içerirken, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem 2004-2007 dönemiyle temsil edilmektedir. Ancak, veri setlerinde ele alınan gözlem ve işletme sayıları aykırı gözlemlerin sayısına bağlı olarak modeller için değişiklik gösterebilmektedir.

### 3.5.2.2. Analizde Kullanılan Modeller ve Değişkenler

Kazançların süreğenliğinin değerlendirilmesinin ardından daha detaylı bir analiz yapılabilmesi ve tahakkukların süreğenliğinin tahakkuk bileşenleri çerçevesinde ele alınabilmesi için Richardson ve diğerleri (2005) tarafından yapılan tahakkuk sınıflandırması çerçevesinde, tahakkuklar değişkeni;

- (i) gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ( $\Delta WC$ )
- (ii) faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimler ( $\Delta NCO$ )
- (iii) net finansal varlıklardaki değişimler ( $\Delta FIN$ )

bileşenlerine ayrılarak modele katılabilir. Test edilmek istenen hipoteze bağlı olarak, bu değişkenler tek başlarına ya da birarada modelde kullanılabilir. Tahakkuk sınıfları tek başlarına modele katıldıklarında, diğer tahakkuk sınıfları ile nakit akışlarının izleyen dönem performansı üzerindeki toplam etkisine, bu tahakkuk sınıflarının ne derece katkıda buldukları belirlenebilmektedir. Bu doğrultuda, çalışmada aşağıda ifade edilen modeller kullanılmaktadır:

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{(E_{it} - \Delta WC_{it})}{TA_{it-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta WC_{it}}{TA_{it-1}} + v_{it+1} \quad (52)$$

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{(E_{it} - \Delta NCO_{it})}{TA_{it-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta NCO_{it}}{TA_{it-1}} + v_{it+1} \quad (53)$$

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{(E_{it} - \Delta FIN_{it})}{TA_{it-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta FIN_{it}}{TA_{it-1}} + v_{it+1} \quad (54)$$

Modellerde  $E$  faaliyet kârını,  $\Delta WC_{it}$  gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimleri,  $\Delta NCO_{it}$  faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimleri ve  $\Delta FIN_{it}$  net finansal varlıklardaki değişimleri temsil etmektedir.



Yukarıdaki (52) numaralı eşitlik ile diğer tahakkuk sınıflarının ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen döneme ilişkin faaliyet kârı üzerindeki toplam etkisine ( $\gamma_I$ ), gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimlerin ( $\Delta WC_{it}$ ) eklediği etkinin derecesi ölçülmektedir. Diğer bir ifadeyle, gayri-nakdi çalışma sermayesinin kazancın diğer bileşenlerine göre sahip olduğu ek süreğenlik değerlendirilmektedir. Aynı şekilde, (53) ve (54) numaralı eşitliklerin kullanımıyla da diğer tahakkuk sınıflarının sahip oldukları göreceli süreğenlikler belirlenebilmektedir.

Tahakkukların tek başlarına modele katılması yerine diğer tahakkuk sınıfları ile birlikte modele katılması her bir tahakkuk sınıfının ve nakit akışlarının süreğenliklerinin birlikte değerlendirilebilmesine olanak sağlamaktadır. Bu doğrultuda aşağıdaki modelin kullanımı analize yardımcı olmaktadır:

$$\frac{E_{it+1}}{TA_{it-1}} = \rho_0 + \rho_1 \frac{CFO_{it}}{TA_{t-1}} + \rho_2 \frac{\Delta WC_{it}}{TA_{t-1}} + \rho_3 \frac{\Delta NCO_{it}}{TA_{t-1}} + \rho_4 \frac{\Delta FIN_{it}}{TA_{t-1}} + v_{it+1} \quad (55)$$

$\rho_1$ ,  $\rho_2$ ,  $\rho_3$  ve  $\rho_4$  sırasıyla esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının, gayri-nakdi çalışma sermayesi içindeki değişimlerin, faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimlerin ve net finansal varlıklardaki değişimlerin süreğenliklerini belirtmektedir. En yüksek güvenilirliğe sahip olan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları değişkeninin süreğenliğini yansıtan  $\rho_1$  katsayısının en yüksek katsayı olması beklenmektedir. Diğer katsayılar işletmenin yaşam eğrisinin hangi aşamasında olduğu, sermaye yapısı, piyasadaki fırsatlara ya da tehditlere karşı uyguladığı politikalar gibi etkenlere bağlı olarak sıralanabilmektedir.

Modellerde kullanılan değişkenler aşağıda açıklanmaktadır:

*Bağımlı Değişken (İzleyen Dönemin Faaliyet Kârı,  $E_{it+1}$ ):* Bağımlı değişken olarak faaliyet kârlarının tercih edilmesinin nedeni, bu kârların izleyen dönemlerde de tekrarlanacak kârlar olarak değerlendirilmesidir. Yalnızca bir dönem finansal tablolarda yer alacak bir gelir ya da gider kaleminin modele katılmasının modelin tahmin gücünü

azaltacağı varsayılmaktadır. Dolayısıyla, her dönem ortaya çıkması olağan kabul edilen faaliyet kârları verisi bu tür bir tahmin modeli için uygundur.

### *Bağımsız değişkenler*

Çalışmanın bu bölümünde, içinde bulunulan dönemin faaliyet kârı, kapsamlarına göre sınıflandırılan tahakkuk sınıfları ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları verileri bağımsız değişken olarak modele katılmaktadır.

*İçinde Bulunulan Dönemin Faaliyet Kârı,  $E_{it}$* : İzleyen dönemde tekrarlanması açıklanan diğer kâr rakamlarına göre daha olası olduğu için modelde faaliyet kârları ele alınmaktadır. Temel varsayım, işletmenin içinde bulunulan dönemde gerçekleştirdiği faaliyetlerin işletmenin olağan faaliyetleri olduğu ve neredeyse tamamının izleyen dönemlerde tekrarlanacağıdır. Dolayısıyla, bağımsız değişken olarak modele, örneğin net kârın katılmayıp, faaliyet kârının katılmasıyla, yalnızca bir dönemin performansında yansıtılan gelir ve gider kalemlerinin, izleyen dönemin performansını etkilemesi engellenmiş olmaktadır.

Faaliyet kârı verisi, işletmelerin İMKB'nin resmi internet sitesinde kamuya açıklanan gelir tablolarından elde edilmiştir. Faaliyet kârları, işletmenin net satışları ve faaliyetlerine ilişkin gelirlerinden, satışların maliyeti, faaliyet giderleri ve finansman giderleri kalemlerinin çıkarılması yoluyla hesaplanmaktadır. Döneme ait amortisman giderleri faaliyet giderleri içerisinde finansal tablolara yansıtıldıkları için ayrıca faaliyet kârlarından düşülmemiştir.

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ( $CFO_{it}$ ) ve toplam tahakkukları temsilen gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ( $\Delta WC_{it}$ ), faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimler ( $\Delta NCO_{it}$ ) ve net finansal varlıklardaki değişimler ( $\Delta FIN_{it}$ ) tahakkuk sınıflarının bağımsız değişken olarak modele katılması ile her bir tahakkuk sınıfının ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının süreğenlikleri karşılaştırılmaktadır.

*Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışları (CFO<sub>it</sub>):* 2003-2008 yılları arasında kalan dönemi içeren veri seti UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan işletmelerin verilerini içerdiği için, bu veri setine katılan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları verileri doğrudan finansal tablolardan alınmaktadır. Diğer taraftan, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan döneme ait veri setinin temsil ettiği ve 1997-2003 yılları arasında kalan dönemde, nakit akış tablosu hazırlayan ve sunan işletme sayısı oldukça azdır. Bu nedenle, bu veri setine ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları dolaylı yöntem uygulanarak hesaplanmıştır.

Dolaylı yöntem, nakit akışlarının hesaplanmasında dönem kârının temel alındığı bir yöntem olarak tanımlanabilmektedir. Dönem kârına amortisman ve itfa payları ile karşılık giderleri gibi diğer gayri-nakdi gider kalemleri eklenerek bu giderlerin etkisi kârdan arındırılmış olmaktadır. Ardından faaliyetler ile ilişkili işlemler çerçevesinde, finansal tablo kalemlerinde ortaya çıkan değişimler hesaplanmakta ve bu tutar arındırılmış kâra eklenmektedir.

*Gayri-Nakdi Çalışma Sermayesindeki Değişimler ( $\Delta WC_{it}$ ):* Tahakkukların izleyen dönemde tersine dönme özellikleri göz önünde bulundurulduğunda, döneme ait dönen varlıklar içerisinde yer alan tahakkukların izleyen dönem içerisinde tersine dönerek izleyen dönemin faaliyet kazancı üzerinde etkide bulunacağı varsayımı ile, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ( $\Delta WC_{it}$ ) tahakkuk sınıfı da bağımsız değişken olarak modele katılmıştır. Richardson ve diğerleri (2005: 449) çalışmalarında, bu tahakkuk sınıfını faaliyetlere ilişkin dönen varlıklarda ortaya çıkan değişimler ( $\Delta COA_{it}$ ) ve faaliyetlere ilişkin kısa vadeli yükümlülüklerde ortaya çıkan değişimler ( $\Delta COL_{it}$ ) olarak iki alt sınıfa ayırmıştır ( $\Delta WC_{it} = \Delta COA_{it} - \Delta COL_{it}$ ).

Bu bağımsız değişkenin hesaplanmasında, dönen varlıklardan “Nakit ve Nakit Benzerleri” (Hazır Değerler) kalemi ile “Kısa Vadeli Yatırımlar” kalemi düşülerek “Faaliyetlere İlişkin Dönen Varlıklar” ( $COA_{it}$ ) elde edilmektedir. Ayrıca, kısa vadeli yükümlülüklerden, “Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksit ve Ödemeleri” kalemi gibi ticari olmayan kısa vadeli borçlar çıkarılarak “Faaliyetlere İlişkin Kısa Vadeli

Yükümlülükler” ( $COL_{it}$ ) elde edilmektedir<sup>85</sup>. Faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar ile faaliyetlere ilişkin kısa vadeli borçlar arasındaki fark gayri-nakdi çalışma sermayesini ( $WC_{it}$ ) vermektedir. Bir önceki döneme ait (t-1 dönemi) gayri-nakdi çalışma sermayesinin, döneme ilişkin (t dönemi) gayri-nakdi çalışma sermayesinden çıkarılması ile t dönemine ait gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim bağımlı değişkeni ( $\Delta WC_{it}$ ) elde edilmektedir.

*Faaliyetlere İlişkin Net Duran Varlıklardaki Değişimler,  $\Delta NCO_{it}$* : İzleyen dönem faaliyet kârının tahmin edilmesinde hem amortisman giderlerinin hesaplandığı kalemler olmaları hem de kârın elde edileceği faaliyetlerin gerçekleştirilmesinde kullanılacak olmaları nedeniyle faaliyetlere ilişkin net duran varlıklarda ortaya çıkan değişimlerin de bağımsız değişken olarak modele katılması uygundur. Richardson ve diğerleri (2005: 449) çalışmalarında, bu tahakkuk sınıfını “Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklardaki Değişimler” ( $\Delta NCOA_{it}$ ) ve “Faaliyetlere İlişkin Uzun Vadeli Yükümlülüklerdeki Değişimler” ( $\Delta NCOL_{it}$ ) olarak iki alt sınıfa ayırmıştır ( $\Delta NCO_{it} = \Delta NCOA_{it} - \Delta NCOL_{it}$ ).

Bu değişkenin hesaplanmasında işletmelerin finansal tablolarında yayınladıkları verilerden faydalanılmıştır. Uzun vadeli ticari alacaklar, “İlişkili Taraflardan Alacaklar”, “Maddi Duran Varlıklar”, “Maddi Olmayan Duran Varlıklar” ve “Diğer Duran Varlıklar” hesapları bir araya getirilerek “Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar” ( $NCOA_{it}$ ) elde edilmektedir<sup>86</sup>. Diğer taraftan, uzun vadeli yükümlülükler arasında yer alan “Ticari Borçlar”, “İlişkili Taraflara Borçlar”, “Borç ve Gider Karşılıkları” ve “Alınan Sipariş Avansları” hesaplarının bir araya getirilmesi ile “Faaliyetlere İlişkin Uzun Vadeli

---

<sup>85</sup> UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablo verileri kullanılarak oluşturulan veri seti için, faaliyetlere ilişkin dönen varlıklar hesaplanırken hazır değerler kaleminin yanı sıra finansal kiralama alacakları ve finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar gibi esas faaliyetler ile ilişkili olmayan diğer kalemler de toplam dönen varlıklardan çıkartılmıştır. Öte yandan faaliyetlere ilişkin kısa vadeli yükümlülükler hesaplanırken finansal kiralama işlemlerinden borçlar ve diğer finansal yükümlülükler kalemleri de toplam kısa vadeli yükümlülüklerden çıkarılmaktadır.

<sup>86</sup> UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablo verileri kullanılarak oluşturulan veri seti için faaliyetlere ilişkin duran varlıklar hesaplanırken pozitif/negatif şerefiye, canlı varlıklar, araştırma değerlendirme varlıkları uzun vadeli verilen depozito ve teminatlar, stoklar, ertelenen vergi varlıkları hesapları da bu hesaplara katılmıştır.

Yükümlülükler” ( $NCOL_{it}$ ) oluşturulmaktadır<sup>87</sup>. Faaliyetlere ilişkin duran varlıklardan ( $NCOA_{it}$ ) faaliyetlere ilişkin uzun-vadeli yükümlülüklerin ( $NCOL_{it}$ ) çıkarılması ile “Faaliyetlere İlişkin Net Duran Varlıklar” ( $NCO_{it}$ ) elde edilmektedir. Bir önceki döneme ait (t-1 dönemi) faaliyetlere ilişkin net duran varlıkların, döneme ilişkin (t dönemi) faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardan çıkarılması ile t dönemine ait “Faaliyetlere İlişkin Net Duran Varlıklardaki Değişim” ( $\Delta NCO_{it}$ ) bağımsız değişkeni hesaplanmaktadır.

*Net Finansal Varlıklardaki Değişim* ( $\Delta FIN_{it}$ ): Kazancın süreğenliğinin tahakkuk sınıfları ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları açısından ele alındığı modelde ele alınan son bağımsız değişken “*Net Finansal Varlıklardaki Değişim*”dir ( $\Delta FIN_{it}$ ). Bu tahakkuk sınıfı diğer iki tahakkuk sınıfına katılmayan tahakkukları içermektedir. Richardson ve diğerleri (2005: 450) çalışmalarında, bu tahakkuk sınıfını “Kısa Vadeli Yatırımlardaki Değişimler” ( $\Delta STI_{it}$ ), “Uzun Vadeli Yatırımlardaki Değişimler” ( $\Delta LTI_{it}$ ) ve “Finansal Yükümlülüklerdeki Değişimler” ( $\Delta FINL_{it}$ ) olarak üç alt sınıfa ayırmıştır ( $\Delta FIN_{it} = \Delta STI_{it} + \Delta LTI_{it} - \Delta FINL_{it}$ ).

İşletmelerin bilançolarında, dönen varlıklar içerisinde yer alan “Menkul Kıymetler” hesabı kısa vadeli yatırımları<sup>88</sup> ( $STI_{it}$ ), duran varlıklar içerisinde yer alan “Finansal Duran Varlıklar” kalemi uzun vadeli yatırımları ( $LTI_{it}$ )<sup>89</sup>, son olarak yükümlülükler içerisinde yer alan kısa vadeli ve uzun vadeli “Finansal Borçlar” kalemleri de işletmenin finansal yükümlülüklerini ( $FINL_{it}$ )<sup>90</sup> oluşturmaktadır. Kısa vadeli

---

<sup>87</sup> UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablo verileri kullanılarak oluşturulan veri seti için faaliyetlere ilişkin uzun vadeli yükümlülükler hesaplanırken ertelenen vergi yükümlülüğü, alınan depozitolar ve uzun vadeli kazanılmamış gelirler hesapları da bu hesaplara katılmıştır.

<sup>88</sup> UFRS ile uyumlu finansal raporlardan elde edilen veriler ile oluşturulan veri seti için kısa vadeli yatırımların hesaplanmasında menkul kıymetlerin yanı sıra finansal kiralama alacakları, finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar satım amaçlı elde tutulan finansal varlıklar ve iş ortaklıklarının dönen varlıklar içindeki payı kısa vadeli yatırımlara katılmıştır.

<sup>89</sup> UFRS ile uyumlu finansal raporlardan elde edilen veriler ile oluşturulan veri seti için uzun vadeli yatırımların hesaplanmasında “finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar”, “finansal kiralama alacakları”, “sabit kıymet tedarikçilerine verilen sipariş avansları”, “vadesine kadar elde tutulacak menkul kıymetler” ve “yatırım amaçlı gayrimenkuller” hesapları da “finansal duran varlıklar” hesabına eklenmektedir.

<sup>90</sup> UFRS ile uyumlu finansal raporlardan elde edilen veriler ile oluşturulan veri seti için finansal yükümlülüklerin hesaplanmasında “uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları”, “finansal kiralama işlemlerinden borçlar”, “finans sektörü faaliyetlerinden borçlar”, “satış amacıyla elde tutulan duran varlıklara

yatırımlara uzun vadeli yatırımların eklenmesi ile işletmenin sahip olduğu toplam yatırım tutarı belirlenmektedir. Bu tutardan finansal yükümlülüklerin düşülmesi ile işletmenin döneme ait net finansal varlıkları ( $FIN_{it}$ ) hesaplanmış olmaktadır. Bir önceki döneme ait (t-1 dönemi) net finansal varlıkların, döneme ilişkin (t dönemi) net finansal varlıklardan çıkarılması ile t dönemine ait “Net Finansal Varlıklardaki Değişim” ( $\Delta FIN_{it}$ ) bağımsız değişkeni hesaplanmaktadır.

### 3.5.2.3. Bulgular

Analizin bulgularının, ilk uygulama bölümündeki gibi, sunulurken üç bölüme ayrılarak ele alınması uygundur. İlk bölümde tanımlayıcı istatistikler analize katılan modellerde ele alınan değişkenler için, kullanılan modeller ve veri setleri bazında ayrı biçimde sunulmakta ve açıklanmaktadır. İkinci bölümde, panel veri analizinde sabit etkiler modeli ile rassal etkiler modelinden hangisinin uygulanmasının daha doğru sonuçlar vereceğini belirlemek üzere yapılan Hausman testinin sonuçları, analizde kullanılan modeller ve bu modellerin uygulandıkları veri setleri çerçevesinde sunulmaktadır. Bulguların üçüncü bölümünde, analize katılan modellerin çalıştırılmaları sonucunda elde edilen bulgular, modeller ve veri setleri çerçevesinde ele alınmakta ve yorumlanmaktadır.

#### Tanımlayıcı İstatistikler

Tanımlayıcı istatistikler analizlerde kullanılan her veri seti için ayrı hesaplanmıştır. Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan ve UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolar kullanılarak oluşturulan veri setleri için tanımlayıcı istatistikler ayrı tablolarda sunulmaktadır. Tablo 26’da UFRS ile uyumlu olmadan hazırlanan finansal tablolardan elde edilen verilerin oluşturduğu veri seti için, analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır. Bu tabloya göre, aykırı gözlemlerin modelden çıkarılması ile analize katılan gözlem sayısı 607 olarak belirlenmiştir.

---

ilişkin yükümlülükler”, “iş ortaklıklarının kısa vadeli yükümlülükler içindeki payı”, “iş ortaklıklarının uzun vadeli yükümlülükler içindeki payı” ve “devlet teşvik ve yardımları” hesapları da “finansal borçlar” hesabına eklenmektedir.

**Tablo 26: Tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan veri seti için tahakkuk sınıflarının süreğenliklerini ölçen değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişkenler	Ortalama	Minimum	Maksimum	Std Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.06812	-1.21235	1.25200	0.31366	607
$CFO_{it}$	0.15828	-0.61454	0.97435	0.24325	607
$\Delta WC_{it}$	0.10570	-0.55204	0.83195	0.19524	607
$\Delta NCO_{it}$	0.16123	-0.52520	0.99271	0.18354	607
$\Delta FIN_{it}$	-0.07673	-1.15181	0.92554	0.26357	607
$E_{it+1}$ : i işletmesi için t+1 dönemine ilişkin faaliyet kârı $CFO_{it}$ : i işletmesi için t dönemine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları $\Delta WC_{it}$ : i işletmesi için t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim $\Delta NCO_{it}$ : i işletmesi için t döneminde faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim $\Delta FIN_{it}$ : i işletmesi için t döneminde net finansal varlıklardaki değişim					

Bu gözlemler için, izleyen dönemin faaliyet kârının dönem başındaki toplam varlıkların %7'si kadar ortalama ve %31'i kadar standart sapmaya sahip olduğu görülmektedir. İzleyen dönem içerisinde en yüksek kâra sahip olan işletme dönem başındaki toplam varlıklarının %125'i kadar kâr ederken, en yüksek zarar tutarı toplam varlıkların %121'i kadardır. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dönem başındaki toplam varlıklara oranı %24 standart sapma değeri ile %16 ortalamaya sahiptir. Seriyeye ait gözlemlenen en düşük değer -%61 iken en yüksek değer %97'dir. Toplam tahakkukları oluşturan üç tahakkuk sınıfından ilki gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ( $\Delta WC_{it}$ ) tahakkuk sınıfıdır. Bulgulara göre, analize katılan işletmeler gayri-nakdi çalışma sermayelerinde toplam varlıklarını kullanarak %10 kadar artış yaratmışlardır. Ancak, bu artışa ilişkin olarak gözlemler en büyük değer olan %83 ile en küçük değer olan %55 arasında %19 standart sapma ile dağılmaktadır.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimler göz önünde bulundurulduğunda, dönem başındaki toplam varlıkların %16'sı kadar bir ortalama ve %18'i kadar bir standart sapma sunulmaktadır. Gayri-nakdi çalışma sermayesinde aynı dönem içerisinde ortaya çıkan artış (%10) ile karşılaştırıldığında işletmelerin daha fazla uzun vadede fayda sağlayacakları varlıklara yatırım yaptıklarını söylemek olanaklıdır.

Ayrıca, faaliyetlere ilişkin olarak net duran varlık tutarı en fazla dönem başındaki toplam varlıkların %99'u kadar artmış ve en fazla %52'si kadar düşmüştür. Süreğenliğinin ölçülmesi amaçlanan son değişken net finansal varlıklardaki değişim değişkenidir. Net finansal varlıkların dönem başındaki toplam varlık tutarına oranı ortalama olarak %7 azalmıştır. Bunun nedeninin işletmelerin net çalışma sermayesi sağlamak ya da maddi duran varlık edinmek gibi faaliyetlerini yatırımlarını nakde çevirerek ya da borçlanarak finansman sağlamak yolu ile gerçekleştirmesi olduğunu söylemek olanaklıdır. %26 gibi bir standart sapma göstermesi, bu değerde artış gözlemlenen gözlemlerin de veri setinde bulunduğunu göstermiştir. Tablo 26'da dönem içerisinde yapılan toplam yatırımın dönem boyunca sağlanan finansman ile arasındaki fark olarak tanımlanabilen bu değişkenin en fazla dönem başındaki toplam varlıkların %93'ü kadar arttığı ve %115'i kadar düştüğü belirtilmiştir.

Kazancın süreğenliği ile tahakkuk güvenilirliği arasındaki ilişkinin incelendiği modelde kullanılan veri seti için değişkenler arasındaki ilişki dereceleri aşağıdaki Tablo 27'de sunulmaktadır.

**Tablo 27: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisinin test edilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler**

Değişkenler	$E_{it+1}$	$CFO_{it}$	$\Delta WC_{it}$	$\Delta NCO_{it}$	$\Delta FIN_{it}$
$E_{it+1}$	-				
$CFO_{it}$	0.2375***	-			
$\Delta WC_{it}$	0.0619*	-0.5030***	-		
$\Delta NCO_{it}$	-0.0582	-0.1386***	-0.0575	-	
$\Delta FIN_{it}$	0.2093***	0.1945***	-0.3778***	-0.2319***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı					
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı					
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı					

Tablo 27'de sunulan bulgulara göre izleyen dönemin faaliyet kârı faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim dışındaki bütün değişkenler ile anlamlı ilişkiye sahipken, faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar ile arasında anlamlı bir ilişki belirlenememiştir. Duran varlıkların değerindeki artışın finansal tablolara



yansıtılmaması, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlamanın temelini oluştururken izleyen dönemin kazancının tahmin edilmesi aşamasında yeterince bilgilendirici olmamaktadır. Bu nedenle, bulgularda bu iki değişken arasında anlamlı bir ilişki bulunamaması şaşırtıcı bir sonuç değildir.

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ve gayri-nakdi çalışma sermayesinin izleyen dönemin faaliyet kârı ile aynı yönde hareket etmesini bu değişkenlerin değerinde artış yaratan işlemlerin izleyen dönem de tekrarlanmasına dayandırmak olanaklıdır. Tablo 24'te sunulan bulgular ile birleştirildiğinde nakit akışlarının süreğenliğinin bu sonuca neden olması olasıdır. Aynı tabloda tahakkukların süreğenliğinin bulunmaması bu bulgu ile birlikte değerlendirildiğinde, tahakkukların modele toplam tahakkuklar şeklinde katılmasının bulgular üzerinde etkide bulunduğu ve bu nedenle tahakkukların alt sınıfları ile modele katılmasının daha doğru sonuç vereceği düşüncesi de desteklenmiş olmaktadır.

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ilk uygulamada olduğu gibi ters orantılı olduğu görülmektedir. Bu durumda, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının kısa vadeli faaliyetlere ilişkin yükümlülüklerin yerine getirilmesi için kullanılmış olması olasıdır. Ayrıca, faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim ile de ters yönde ilişki göstermesi nedeniyle, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının duran varlık satın alınması ya da uzun vadeli faaliyetlere ilişkin yükümlülüklerin yerine getirilmesi yönünde değerlendirildiği yorumunun yapılması da olanaklı olmaktadır.

Tablo 27'deki bulgulara göre, işletmeler faaliyetlere ilişkin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek ya da net çalışma sermayelerini artıracak şekilde varlık edinmek üzere borçlanmış olabilirler. Bu durumda, işletmenin gayri-nakdi çalışma sermayesinde artış, net finansal varlıklarında ise azalış görülecektir. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar ile net finansal varlıklar arasındaki negatif korelasyon katsayısı işletmelerin kısa ve uzun vadeli yatırımlarını kullanarak faaliyetlere ilişkin duran varlık edinmiş olabileceklerini göstermektedir. Özetle, tablodaki bulgular ışığında işletmelerin net çalışma sermayelerinde ve faaliyetlere ilişkin duran varlıklarında esas faaliyetlerden

kaynaklanan nakit akışlarını ve beraberinde yatırımlarını kullandıkları yorumuna ulaşılabilirdiği gibi, borçlanarak da finansman sağladıklarının savunulması olanaklıdır.

Çalışmanın amacı çerçevesinde, yukarıda açıklanmaya çalışılan durumun UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tabloların yorumlanması açısından farklılık gösterip göstermeyeceğinin belirlenmesi açısından, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin ve değişkenler arasındaki ilişki düzeylerinin açıklanmasında fayda vardır. UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için, tahakkukların güvenilirliği ile kazançların süreğenliği arasındaki ilişkiyi araştırmak üzere kullanılan modele katılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 28’de sunulmaktadır. Tablo 28’e göre, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için aykırı gözlemler veri setinden çıkarıldıktan sonra 452 adet gözlem kullanılmaktadır. Bu veri seti için izleyen dönemin faaliyet kârının dönem başındaki toplam varlık tutarına oranına ilişkin ortalama %3 iken, bu ortalamaya sahip serinin standart sapması % 16 olarak belirlenmiştir.

**Tablo 28: UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti için tahakkuk sınıflarının süreğenliklerini ölçen değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler**

Değişkenler	Ortalama	Minimum	Maksimum	Std Sapma	Gözlem Sayısı
$E_{it+1}$	0.02935	-0.69296	0.62801	0.15947	452
$CFO_{it}$	0.06270	-0.32219	0.52495	0.12099	452
$\Delta WC_{it}$	0.18976	-0.47476	0.88830	0.20357	452
$\Delta NCO_{it}$	0.02037	-0.36325	0.37190	0.08636	452
$\Delta FIN_{it}$	0.04724	-0.37041	0.44334	0.10366	452

$E_{it+1}$ : i işletmesi için t+1 dönemine ilişkin faaliyet kârı  
 $CFO_{it}$ : i işletmesi için t dönemine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  
 $\Delta WC_{it}$ : i işletmesi için t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim  
 $\Delta NCO_{it}$ : i işletmesi için t döneminde faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim  
 $\Delta FIN_{it}$ : i işletmesi için t döneminde net finansal varlıklardaki değişim

İzleyen dönemin faaliyet kârı değişkenine ait görülen en yüksek değer dönem başı toplam varlıklarının %63’ü iken, en düşük değer %69’u kadar zarar eden gözleme

aittir. Bağımsız değişkenlerden esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına ait tanımlayıcı istatistiklere göre, bu dönem içerisinde işletmelere ortalama olarak dönem başı toplam varlıklarının %6'sı kadar nakit girişi olduğu ancak, nakit akışlarının veri setine %12 standart sapma ile dağıldığının söylenmesi olanaklıdır. Veri seti için gözlemlenen en yüksek nakit girişi dönem başındaki toplam varlıkların %52'si kadarken, en yüksek nakit çıkışı %32'si kadar olmuştur. UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolara göre, işletmelerin gayri-nakdi çalışma sermayelerinde ortalama olarak dönem başındaki toplam varlıkların %19'u kadar yükseliş gözlenmiştir.

Analize katılan 452 gözlem içerisinde gayri nakdi çalışma sermayesinde dönem başındaki toplam varlıkların %47'si kadar düşüşe ve %89'u kadar yükselişe sahip olan gözlemler bulunmakta ve veriler bu iki değer arasında %20 standart sapma ile dağılım göstermektedir. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıkların dönem başındaki toplam varlıklara oranında %8 standart sapma ile %2 artış gözlenmiştir. En yüksek artışın dönem başındaki toplam varlıklara oranı %37 iken, en yüksek düşüşün %36 gibi bir orana sahip olduğu görülmektedir. Analize katılan son değişken üçüncü tahakkuk sınıfını temsil eden net finansal varlıklardaki değişim değişkenidir. Bu değişken dönem başındaki toplam varlıkların değerinin %5'i kadar ortalamaya sahiptir. Bu da, işletmelerin finansal varlıklarını ortalama artırdıklarını göstermektedir. Ancak, değişkenin standart sapmasının %10 gibi bir değer alması, bütün işletmeler için aynı durumun geçerli olmadığını ve yatırımlarını nakde çeviren ya da finansal yükümlülüklerini artıran işletmelerin de bulunduğunu göstermektedir. Veri setinde net finansal varlıklarda gözlemlenen en fazla düşüş dönen varlıkların %37'si kadar, en fazla yükseliş ise %44'ü kadardır.

UFRS ile uyumlu finansal tablolardan elde edilen veri seti temel alınarak belirlenen bu tanımlayıcı istatistikler tarihi maliyetlere dayanan veri seti için elde edilen tanımlayıcı istatistikler ile karşılaştırıldığında, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için, genel olarak, daha küçük değerlerin bulunduğu görülmektedir. Bu durumu değişkenlerin ağırlıklandırılmasında kullanılan dönem başındaki toplam varlık değerinin UFRS ile uyumlu raporlanan finansal tablolarda yeniden değerlendirilmiş değerleri ile sunulabilmesine dayandırmak olanaklıdır. Ancak, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ve net finansal varlıklardaki değişim değişkenlerinin

değerlerinde artış gözlenmiştir. Bu durumda, işletmelerin esas faaliyetlerinden ve duran varlıklarının satışından elde ettikleri nakdi kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırım yapmak için kullandıkları yorumu yapılabilir. Daha detaylı bir yorum yapılabilmesi açısından değişkenler arasındaki ilişki düzeylerinin de incelenmesi gerekmektedir.

Tablo 29, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkiyi açıklamada kullanılan değişkenler arasındaki ilişki düzeylerini sunmaktadır. 2004-2007 dönemine ait 452 gözlemin değerlendirmeye alındığı uygulama için ilişki düzeylerine bakıldığında, döneme ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı ile aynı doğrultuda hareket ettiği görülmektedir. Bu durumda, içinde bulunulan dönemde nakit girişi yaratan esas faaliyetlerin izleyen dönemde de tekrarlandığının savunulması olanaklıdır. Tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenliğinin belirlenmesinin amaçlandığı önceki uygulamada, nakit akışlarının süreğenlik göstermediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak, bu sonucun, tahakkukların toplam tahakkuklar olarak modele katılması dolayısıyla tahakkuk sınıflarının nakit akışları üzerindeki bireysel etkilerinin yok edilmesine ve böylece nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisinin de yok edilmiş olabileceğine dayandırılması olanaklıdır.

**Tablo 29: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisinin test edilmesinde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiler**

Değişkenler	$E_{it+1}$	$CFO_{it}$	$\Delta WC_{it}$	$\Delta NCO_{it}$	$\Delta FIN_{it}$
$E_{it+1}$	-				
$CFO_{it}$	0.2833***	-			
$\Delta WC_{it}$	-0.0435*	-0.2263***	-		
$\Delta NCO_{it}$	0.1635***	0.2082***	-0.0126*	-	
$\Delta FIN_{it}$	0.1592***	-0.1126**	0.4370***	0.1856***	-
* %10 anlamlılık derecesinde anlamlı					
** %5 anlamlılık derecesinde anlamlı					
*** %1 anlamlılık derecesinde anlamlı					

Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasındaki ilişki incelendiğinde ters yönde bir ilişkinin bulunduğu görülmektedir. İçinde bulunulan dönemde oluşturulan dönen varlıkların izleyen dönemde tersine dönerek faaliyet kârı üzerinde azaltıcı bir etkiye neden olabileceği düşünüldüğünde, bu durumun beklenen bir durum olduğunun savunulması olanaklıdır. Ayrıca, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile ters yönde ilişkiye sahip olması da beklenen bir durumdur. Çalışma sermayesindeki artışın esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile finanse edilmesi ya da çalışma sermayesindeki düşüşün, nakit akış tablosunda esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının değerini yükselten kalemler olması gibi nedenler, bu iki değişken arasındaki negatif ilişkiyi açıklamaktadır. Örneğin, nakit karşılığı yapılan satış işlemi sonucunda işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları artarken, stoklarında düşüş ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları artarken gayri-nakdi çalışma sermayesi azalacaktır.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasında pozitif ilişki görülmektedir. Bu durumda, işletmelerin duran varlıklarını etkin kullanıp izleyen dönemlerde faaliyet kârı oluşturduklarını savunmak olanaklıdır. Ayrıca, UFRS çerçevesinde, duran varlıkların faaliyetlerle ilgili olmayan kısmının toplam duran varlıklardan ayrı gösterilebilmesi sonucunda faaliyetler ile ilgili olmayan amortisman giderlerinin faaliyet kârından çıkarılması engellenmiş olmaktadır. Böylece, tarihi maliyetlere dayalı finansal tablolardan elde edilen veri seti için değişkenler arasındaki ilişkilerde ortaya çıkan negatif etkinin, pozitif etkiye dönüşmesi sağlanmış olmaktadır.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimin, bu duran varlıkların esas faaliyetlerde kullanılarak nakit girişi yarattığı varsayımı altında, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları değişkeni ile pozitif ilişkiye sahip olması, beklenen bir durum olmaktadır. Pozitif ilişkinin açıklanması için ortaya konabilecek alternatif açıklama, işletmelerin esas faaliyetleri sonucunda elde ettikleri nakit ile duran varlık satın almış olabileceği yönündedir. Bu açıklama, faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim arasındaki negatif ilişkinin açıklanması için de geçerlidir. Ancak, açıklamanın peşin satışlar gibi gayri-nakdi çalışma sermayesinde

düşüşe neden olurken esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarını artıran işlemlerin sonucunda elde edilen nakdin duran varlık ediniminde kullanılması olarak genişletilmesinin açıklamayı güçlendireceği düşünülmektedir.

İlişki düzeylerinin incelenmesi sırasında açıklanması gereken bir diğer ilişki net finansal varlıklardaki değişim ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasındadır. Sunulan ilişki düzeyinin pozitif olmasının, işletmelerin azalan faiz yüklerini işaret ediyor olması olasıdır. Yükümlülüklerdeki düşüş sonucunda, izleyen dönemde ödenmesi gereken faiz de düşmüş olmaktadır. Dolayısıyla, faiz giderleri izleyen dönemin faaliyet kârını daha az düşürecektir. Alternatif bir açıklama olarak, içinde bulunulan dönemde yapılan yatırımların getirisinin izleyen dönem içinde gerçekleşmesini belirtmek olanaklıdır. Bu açıklama net finansal varlıklardaki değişim ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları arasındaki negatif ilişki ile birleştirildiğinde, izleyen dönem içinde getiri sağlayacağı beklenen yatırımların kaynağının bu nakit akışları olduğunun düşünülmesi mantıklıdır.

İşletmelerin finansal yükümlülüklerinde ortaya çıkan düşüşün, net çalışma sermayesini oluşturan varlıkları satın alma ya da yükümlülükleri yerine getirme gücünde bir düşüşe neden olacağı düşünüldüğünde, net finansal varlıklardaki değişim ile gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin aynı yönde hareket etmesinin beklenen bir durum olarak yorumlanması olanaklıdır.

Tanımlayıcı istatistikler ve değişkenler arasındaki ilişki düzeylerinin açıklanmasının ardından, tahakkukların güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisinin araştırılması sürecinde sabit etkilerin modele katılıp katılmayacağına karar verebilmek üzere veri setlerine uygulanan Hausman testinin bulgularının açıklanmasında fayda vardır.

### **Sabit Etki / Rassal Etki (Hausman) Test İstatistiği Bulguları**

Tahakkukların güvenilirliği ile kazançların süreğenliği arasındaki ilişkinin incelenmesi için oluşturulan modellerin sabit bir etki içerip içermediğinin test edilmesi için çalışmada Hausman testi kullanılmaktadır. Hausman testinin bulguları

doğrultusunda rassal etkiler modelinin uygun olduğunun belirlendiği modeller için sabit etkiler modele katılmamaktadır. Hausman testi sonucunda rassal etkiler parametre tahmincileri ile sabit etkiler parametre tahmincileri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunan modeller içinse sabit etkiler panel regresyon analizi uygulanmaktadır. Bu doğrultuda, analiz bulgularının açıklanmasından önce, uygulanan yöntemi belirlemesi bakımından Hausman testinin ve sabit etkiler testinin bulgularının açıklanması faydalıdır. Tarihi maliyetlere dayalı veri seti ve UFRS ile uyumlu veri seti için Hausman testinin bulguları ışığında uygulanacak panel regresyon modeli Tablo 30'da sunulmaktadır.

**Tablo 30: Tahakkuk güvenilirliğinin kazancın süreğenliği ile ilişkisini inceleyen modeller için Hausman testi sonucunda uygulanacak modeller**

MODEL	Rassal Etkiler Modeli	Sabit Etkiler Modeli
$\Delta WC_t$ Süreğenliği (Tarihi Maliyet)	X	✓
$\Delta WC_t$ Süreğenliği (UFRS)	X	✓
$\Delta NCO_t$ Süreğenliği (Tarihi Maliyet)	X	✓
$\Delta NCO_t$ Süreğenliği (UFRS)	X	✓
$\Delta FIN_t$ Süreğenliği (Tarihi Maliyet)	X	✓
$\Delta FIN_t$ Süreğenliği (UFRS)	X	✓
$CFO_t, \Delta WC_t, \Delta NCO_t, \Delta FIN_t$ Süreğenliği (Tarihi Maliyet)	X	✓
$CFO_t, \Delta WC_t, \Delta NCO_t, \Delta FIN_t$ Süreğenliği (UFRS)	X	✓

Tablo 30'da sunulan bulgular araştırılan bütün konular için sabit etkiler panel regresyon analizi uygulanmasının uygun olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

#### **Panel Veri Analizinin Bulguları**

Modellere uygulanan Hausman testinin bulgularına göre Tablo 30'da görüldüğü gibi çalışmanın bu bölümündeki bütün uygulamalar için sabit etkiler panel regresyon analizi gerçekleştirilmiş ve bulgular aşağıda sunulmuştur. Tablo 31'de tarihi maliyetlere

dayalı finansal tablolardan elde edilen veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkiyi inceleyen eşitliğin bulguları sunulmaktadır. Tablo 32 ise aynı incelemeyi UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan veri seti üzerinde yapan modellerin bulgularını sunmaktadır.

Tabloda görüldüğü gibi tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin incelenmesi için 4 ayrı model kullanılmıştır. Bu modellerden üçü tahakkuk sınıflarının bireysel süreğenliğine ilişkin modellerdir. Tahakkuk sınıflarının bireysel süreğenliklerinin değerlendirildiği modeller ile bulunması beklenen, her tahakkuk sınıfının, kazancın geri kalan bölümüne, izleyen dönemin kazancını açıklamada yaptığı ek açıklama katkısının belirlenmesidir. Sonuncu model ise tahakkuk sınıfları diğer tahakkuk sınıfları ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile birlikte modele katıldığı zaman elde edilecek süreğenlikler ile ilgilidir. Tahakkuk sınıflarının aralarındaki ilişkilerin, bu tahakkukların modelde beraber kullanılmaları sonucunda bulgular üzerinde etki yapabileceği de yorumlama sürecinde göz önünde bulundurulmalıdır. Bu bağlamda, ilk 3 model için dikkate alınması gereken esas noktanın bireysel olarak tahakkuk sınıflarının süreğenliği olduğunun söylenmesi olasıdır.

Uygulanan ilk modelde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim tahakkuk sınıfının süreğenliği ile kazancın geri kalan bölümünün süreğenliği incelenmektedir. Bu incelemeye katılan veri seti aykırı gözlemlerin dışarıda bırakılması ile 191 işletme için ele alınan 4 döneme ilişkin 643 adet gözlem içermektedir. Hausman test istatistiğinin anlamlı çıkması dolayısıyla uygulamada sabit etkiler panel regresyon analizi kullanılmıştır. Elde edilen F değeri 3,7 olarak belirlendiği için modelin istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu kabul edilmiştir. Ayrıca, modelin açıklama kuvvetinin %17,10 olduğu belirlenmiştir.

Bulgulara göre, gayri-nakdi çalışma sermayesinin ve kazancın geri kalan bölümünün izleyen dönemin faaliyet kârını açıklama kuvvetinin bulunduğu görülmektedir. Gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimin izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde etkisinin olduğu belirtilmektedir. Bu tahakkuklarda ortaya çıkan 1TL yükseliş, izleyen dönemin faaliyet kârını 0,248 TL düşürmektedir. İçinde bulunulan



dönem içerisinde oluşturulan gayri-nakdi çalışma sermayesi tahakkuklarının izleyen dönemde tersine döneceği düşünüldüğünde, bu durumun beklenen bir durum olduğunun savunulması olanaklıdır. Örneğin, satın alınan stoklar, içinde bulunulan dönemin gayri-nakdi çalışma sermayesinde artışa neden olurken, izleyen dönemde bilançodan çıkartılıp satılan kısmı “Satılan Malın Maliyeti” olarak, tüketilen kısmı ise dönem gideri olarak gelir tablosuna kaydedilecek ve dolayısıyla izleyen dönemin faaliyet kârını düşürecektir. Kazancın geri kalan bölümü ile karşılaştırıldığında, bu tahakkuk sınıfının kazancın süreğenliğinin açıklanmasında %24,7 katkı yaptığı görülmektedir. Kazancın geri kalan bölümünün izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde %17’lik ters yönde etki gösterdiği Tablo 31’de görülmektedir.

Önceki uygulamada da içinde bulunulan dönemin faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumda, gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimlerin kazancın izleyen dönemde tersine dönmesi beklenen tek bileşeni olmadığı ortaya çıkmaktadır. Durumun daha detaylı açıklanabilmesi açısından diğer bileşenlerin de incelenmesi gerekmektedir.

Tablo 31’de sunulan bulgulardan bir diğeri faaliyetlere ilişkin net duran varlıkların kazancın geri kalan bölümüne yaptığı açıklama katkısını yansıtmaktadır. Bu uygulama için 191 işletmenin ele alınan 4 dönem içerisinde kalan verileri ile elde edilen 643 adet gözlem kullanılmaktadır. F değerinin tatmin edici bulunması (8,3) bu modelin bulgularının yorumlanabileceğini göstermektedir. Sunulan bulgular dönem içerisinde faaliyetlere ilişkin net duran varlıklarda oluşturulan değişimin, izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde bir etki yaratacağını göstermektedir. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklarda oluşturulan her 1TL artış için izleyen dönemin faaliyet kârında 0,30 TL düşüş gözlenmektedir. Bu durum açıklanırken en büyük dayanak noktası amortismanlardaki artıştır. Net duran varlıkların değerindeki artış izleyen dönemde amortisman giderlerini yükselteceği için faaliyet kârını düşürecektir. Bir diğer olası açıklama, duran varlıkların satın alınmaları için sağlanan finansmanın maliyetinin izleyen dönemin faaliyet kârına yansıtılması yolundadır. Ödenecek faiz giderleri sonucunda izleyen dönemin faaliyet kârının düşmesi olasıdır. Bu tahakkuk sınıfının da gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim tahakkuk sınıfı gibi, bireysel olarak faaliyet kârından çıkarılması ile kazancın geri kalan bölümünün izleyen dönemin faaliyet kârı

zerindeki etkisi pozitifeye dnmemektedir. Bu durumda, diğer bileşenlerin de ters yönde etkiye sahip olabileceği sonucuna ulaşılmaktadır.

**Tablo 31: Tarihi maliyetlere dayanan veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişki**

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	T	Olasılık				
<b><math>\Delta WC_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta WC_{it}$	-0.24773	0.09259	-2.680	0.008	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	643
	$E_{it}-\Delta WC_{it}$	-0.16791	0.07532	-2.230	0.026	<b>F</b>	3.7 (0.0254)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	C	0.08696	0.01329	6.540	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%17.10	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	191
<b><math>\Delta NCO_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta NCO_{it}$	-0.30020	0.08219	-3.650	0.000	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	643
	$E_{it}-\Delta NCO_{it}$	-0.18304	0.07365	-2.490	0.013	<b>F</b>	8.3 (0.0003)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	C	0.10378	0.01374	7.550	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%9.49	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	191
<b><math>\Delta FIN_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta FIN_{it}$	-0.18548	0.07483	-2.480	0.014	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	635
	$E_{it}-\Delta FIN_{it}$	-0.19322	0.07690	-2.510	0.012	<b>F</b>	3.17 (0.0429)	<b>Dönem Sayısı</b>	4
	C	0.07924	0.01202	6.590	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%20.12	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190
<b><math>CFO_t, \Delta WC_t, \Delta NCO_t, \Delta FIN_t</math> Süreğenliği</b>	$CFO_{it}$	0.16599	0.08073	2.060	0.040	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	624
	$\Delta WC_{it}$	0.10613	0.09132	1.160	0.246				
	$\Delta NCO_{it}$	-0.06096	0.06824	-0.890	0.372				
	$\Delta FIN_{it}$	0.06938	0.05470	1.270	0.205				
	C	0.05048	0.02753	1.830	0.067				
<p><b><math>E_{it+1}</math></b>: i işletmesi için t+1 dönemine ilişkin faaliyet kârı  <b><math>E_{it}</math></b>: i işletmesi için t dönemine ilişkin faaliyet kârı  <b><math>CFO_{it}</math></b>: i işletmesi için t dönemine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  <b><math>\Delta WC_{it}</math></b>: i işletmesi için t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim  <b><math>\Delta NCO_{it}</math></b>: i işletmesi için t döneminde faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim  <b><math>\Delta FIN_{it}</math></b>: i işletmesi için t döneminde net finansal varlıklardaki değişim</p>									

Uygulanan bu modelin açıklama kuvvetinin %9,49 olduğu Tablo 31’de görülmektedir. Diğer modellerin açıklama kuvvetlerinden küçük bir değere sahip olmasını, bu tahakkukların tarihi maliyetler ile raporlanmasına dayandırmak olanaklıdır.

Bireysel olarak ele alınan son tahakkuk sınıfı “Net Finansal Varlıklardaki Değişim”dir. Hausman test istatistiğinin anlamlı çıkması sonucunda, sabit etkiler panel regresyon analizi uygulanan veri seti, ele alınan 4 dönem için 190 işletmenin verilerini içeren 635 gözlemden oluşmaktadır. Modele ilişkin F değeri 3,17, açıklama kuvveti ise %20 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla modelin yorumlanabilecek bir model olduğu ve modelde ele alınan değişkenlerin izleyen dönemin faaliyet kârını %20 oranında açıklayabildiği sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 31’de sunulan bulgular çerçevesinde net finansal varlıklarda ortaya çıkan 1TL yükselmenin izleyen dönemin faaliyet karı üzerinde 0,185 TL düşüşe neden olduğu görülmektedir. Net finansal varlıklardaki artışın izleyen dönemin faaliyet kârında artış yaratması beklenirken, beklenenin tersine azalış yaratacak bir etki göstermesini işletmelerin genellikle negatif getirili yatırımlarda buldukları, bu nedenle izleyen dönem içerisinde yatırımdan zarar ettikleri şeklinde yorumlamak olanaklıdır. Diğer bir olasılık, net finansal varlıkları oluşturan kısa vadeli yatırımlar, uzun vadeli yatırımlar ve finansal yükümlülükler değerlerinin birbirlerinin etkilerini yok edecek şekilde hareket etmiş olmasıdır. Bu durumda, net finansal varlıklarda değişim görülmesi bile faaliyet kârı değişebilmektedir. Faaliyet kârının geriye kalan bölümünün de, diğer tahakkuk sınıflarında olduğu gibi, izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde bir etkiye sahip olduğu görülmektedir.

Bütün tahakkuk sınıflarının ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının bir arada kullanılması ile oluşturulan model uygulanmış ve bulguları Tablo 31’de sunulmuştur. 191 işletmenin 4 dönem içerisinde ulaşılabilen verileri kullanılarak 624 adet gözlem elde edilmiş ve bu gözlemler kullanılarak uygulama gerçekleştirilmiştir. Bu model uygulanan 4 model içerisinde en düşük F değerine (2,37) ve en düşük açıklayıcılık kuvvetine (%9,29) sahiptir. Uygulamada araştırılan konu çerçevesinde, Tablo 31’de de görüldüğü üzere, tahakkuk sınıflarının bireysel olarak modele katıldıklarında anlamlı etkiler sergilediği ancak, bu anlamlı etkilerin diğer tahakkuk

sınıflarının da modele katılması ile ortadan kalktığı gözlenmiştir. Dolayısıyla, tahakkukların anlamlı etkiye sahip olmamalarının kendi aralarındaki ilişkilerin izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde gösterdikleri etkiyi ortadan kaldırmasına ya da netleştirilmesine dayandırılması olanaklıdır.

Bu modelin uygulanmasında, öncelikle Hausman testi yapılmış ve Hausman test istatistiğinin anlamlı çıkması sonucunda sabit etkiler panel regresyon analizinin kullanılması uygun bulunmuştur. Sabit etkiler panel regresyon analizinde kazancın bileşenlerinin birlikte modele katılmaları sonucunda, yalnızca esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde aynı yönde ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu, tahakkuk sınıflarının anlamlı bir etkide bulunmadıkları görülmüştür. Aynı sonuç daha önce yapılan ve tahakkuklar ile esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının süreğenliklerinin değerlendirildiği uygulamada da ortaya koyulmuştur.

Çalışmada tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama yapılan döneme ilişkin olarak tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkiyi gösteren bulguların, UFRS ile uyumlu olarak hazırlanan finansal tablolardan elde edilen veri seti için nasıl şekillendiğinin belirlenmesi de amaçlanmaktadır. Dolayısıyla, uygulama UFRS ile uyumlu veri seti için de yapılmış ve Tablo 32'de sunulan bulgulara ulaşılmıştır.

Tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişkinin araştırıldığı bu uygulamada UFRS ile uyumlu veri seti için de tarihi maliyetlere dayanan veri setine uygulanan modeller uygulanmıştır. Bu modellerden ilki gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimlerin süreğenlikleri ile kazancın geri kalan bölümünün süreğenliğini belirlemektedir. Yapılan Hausman testinin bulguları ışığında sabit etkiler panel regresyon analizi uygulanmıştır. Bu analizin uygulandığı veri seti, ele alınan 4 dönemde verilerine erişilebilen ve tarihi maliyetlere dayanarak hazırlanan veri seti içinde de yer alan 190 işletmeden elde edilen 465 gözlem içermektedir. Modele ilişkin olarak elde edilen F değeri 3,76'dır. Bu da modelin yorumlanmasının anlamlı olduğunun bir göstergesidir. Ayrıca, modelin açıklama kuvveti %33,88 olarak belirlenmiştir. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlamaya dayanan veri setinde elde edilen açıklama kuvvetinin %17,10 olduğu düşünüldüğünde, uygulanan bu model çerçevesinde,

UFRS'nin, gayri-nakdi çalışma sermayesinin izleyen dönemin faaliyet kârını tahminleme yeteneğinde artışa neden olduğunu savunmak olanaklıdır.

Öte yandan, bulgular gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimlerin izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde anlamlı ve ters yönde (-0,24) etki yaptığını göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, gayri-nakdi çalışma sermayesinde oluşacak her 1TL artış, izleyen dönemin faaliyet kârında 0,24 TL azalışa neden olacaktır. Tahakkukların izleyen dönem içerisinde tersine döneceği kabul edildiğinde, bu sonucun beklenen bir sonuç olduğu söylenebilir. Dönem içerisinde net çalışma sermayesine yapılan yatırımın izleyen dönemde tersine dönmesini, dönem içerisinde alacakların izleyen dönemde tahsil edilmesi sonucu net çalışma sermayesinde ortaya çıkacak olan düşüş ile örneklendirmek olanaklıdır.

Kazancın gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim dışında kalan bölümünün de izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde anlamlı ve ters yönde etki gösterdiği görülmektedir. Ancak, tanımlayıcı istatistikler ışığında izleyen dönemin faaliyet kârında artış olduğunun belirlenmesi nedeniyle bu değişkenin, içerdiği tahakkuk sınıflarının ve nakit akışlarının birbirleri ile etkileşimleri sonucunda gerçek etkisini yansıtmadığı düşünmek olanaklıdır.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim ele alındığında, oluşturulan veri setinde 4 döneme ilişkin 190 işletmeye ait 465 adet gözlem bulunmaktadır. Bu veri setine uygulanan modele ait F değeri 3,37 olarak belirlenmiş ve modelin istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, açıklama kuvveti %30,08 olarak bulunmuştur. Tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemini temsil eden veri seti için bu değer %9,49 olarak belirlenmiştir. İki veri seti için modelin açıklayıcılığında gözlemlenen bu büyük farkın maddi duran varlıkların değerlerinde ortaya çıkan değişimlerin finansal tablolara nispeten daha yüksek oranda yansıtılıyor olmasına bağlamak olanaklıdır.

Tablo 32: UFRS ile uyumlu veri seti için tahakkukların güvenilirliği ile kazancın süreğenliği arasındaki ilişki

MODELLER	Değişken	Katsayı	Std. Hata	T	Olasılık												
<b><math>\Delta WC_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta WC_t$	-0.23938	0.12454	-1.92	0.056	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	465								
	E- $\Delta WC_t$	-0.27101	0.09889	-2.74	0.007	<b>F</b>	3.76 (0.0245)	<b>Dönem Sayısı</b>	4								
	C	0.03730	0.01845	2.02	0.044	<b>R<sup>2</sup></b>	%33.88	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190								
<b><math>\Delta NCO_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta NCO_t$	-0.20323	0.08977	-2.26	0.024	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	465								
	E- $\Delta NCO_t$	-0.20961	0.08077	-2.60	0.010	<b>F</b>	3.37 (0.0359)	<b>Dönem Sayısı</b>	4								
	C	0.04026	0.00670	6.01	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%30.08	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190								
<b><math>\Delta FIN_t</math> Süreğenliği</b>	$\Delta FIN_t$	-0.18571	0.10631	-1.75	0.082	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	465								
	E- $\Delta FIN_t$	-0.30623	0.09974	-3.07	0.002	<b>F</b>	5.45 (0.0048)	<b>Dönem Sayısı</b>	4								
	C	0.03909	0.00736	5.31	0.000	<b>R<sup>2</sup></b>	%30.33	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190								
<b><math>CFO_t, \Delta WC_t, \Delta NCO_t, \Delta FIN_t</math> Süreğenliği</b>	$CFO_t$	-0.16303	0.07797	-2.09	0.038	<b>Hausman</b>	0.0000	<b>Gözlem Sayısı</b>	452								
	$\Delta WC_t$	-0.15425	0.14172	-1.09	0.277					<b>F</b>	2.04 (0.0889)	<b>Dönem Sayısı</b>	4				
	$\Delta NCO_t$	-0.01961	0.10011	-0.20	0.845									<b>R<sup>2</sup></b>	%0.26	<b>Yatay Kesit Sayısı</b>	190
	$\Delta FIN_t$	0.17357	0.09491	1.83	0.069												
	C	0.06104	0.02728	2.24	0.026												

$E_{it+1}$ : i işletmesi için t+1 dönemine ilişkin faaliyet kârı  
 $E_{it}$ : i işletmesi için t dönemine ilişkin faaliyet kârı  
 $CFO_{it}$ : i işletmesi için t dönemine ilişkin esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları  
 $\Delta WC_{it}$ : i işletmesi için t döneminde gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim  
 $\Delta NCO_{it}$ : i işletmesi için t döneminde faaliyetlere ilişkin duran varlıklardaki değişim  
 $\Delta FIN_{it}$ : i işletmesi için t döneminde net finansal varlıklardaki değişim

Tablo 32'de görüldüğü gibi Hausman test istatistiği anlamlı çıkmış ve uygulama çerçevesinde sabit etkiler panel regresyon modeli uygulanmıştır. Bulgular değerlendirildiğinde faaliyetlere ilişkin net duran varlıkların izleyen dönemin faaliyet kârını %20 oranında etkilediği ve bu etkinin negatif işarete sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki 1 TL artışın, izleyen dönem faaliyet kârında 0,20 TL düşüğe neden olacağı şeklinde belirtmek de olanaklıdır. Net duran varlıklardaki artışın duran varlığın kullanımdan dolayı amortisman giderlerinde, satın alınması için sağlanan finansmandan dolayı da faiz giderlerinde yaratacağı artış ile izleyen dönemin faaliyet karında düşüş yaratması olasıdır. Örneğin, finansal kiralama ile edinilen bir varlık, TMS 17- Kiralama İşlemleri standardı çerçevesinde, belirli koşulları sağlaması ile kiralama sözleşmesinin başı itibariyle belirlenmiş gerçeğe uygun değer ya da asgari kira ödemelerinin<sup>91</sup> bugünkü değerinden düşük olanı üzerinden bilançoda varlık ve borç olarak muhasebeleştirilmektedir (TMS 17, par. 20). Finansal kiralama işlemi, her bir hesap dönemi itibariyle ilgili finansman giderlerinin dikkate alınması yanında, amortisman tabi varlıklara ilişkin amortisman giderlerini de ortaya çıkarır.

Modelde faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim dışında kalan kazancın süreğenliği de değerlendirilmektedir. Bulgulara göre, bu değişken de izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde ters yönde etki göstermektedir. Tanımlayıcı istatistikler çerçevesinde, izleyen dönemin faaliyet kârında artış görülmesi, bu değişkenin içerdiği tahakkuk sınıflarının ve nakit akışlarının birbirlerinin etkisini ortadan kaldırmaları ya da azaltmaları yoluyla sonuca etki etmiş ve gerçekte olması gereken sonucu vermemiş olmaları olasılığını artırmaktadır.

Tablo 32'de net finansal varlıkların süreğenliğinin değerlendirildiği model için diğer tahakkuk sınıflarında olduğu gibi 190 işletmeye ait 4 dönem içerisinde elde edilebilen veriler kullanılmış ve 465 adet gözlem elde edilmiştir. F değerinin 5,45 olması modelin anlamlı bir model olduğunu kanıtlarken, açıklama kuvvetinin %30,33 olması net finansal varlıkların tahminleme kuvvetinde UFRS'nin sağladığı yükselişi göstermektedir.

---

<sup>91</sup> Kiracının kiralama süresince koşullu kira, hizmet maliyetleri ile vergiler gibi kiraya veren tarafından ödenen ve kiraya verene tazmin edilenler hariç, ödemek zorunda olduğu veya ödemesi gerekebilecek tutarları ifade eder (TMS 17, par. 4).



Hausman test istatistiğine bakıldığında sabit etkiler panel regresyon analizinin model için daha uygun olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu analiz bulguları, net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde ters yönde etkili olduğunu göstermektedir. Bulgulara göre, net finansal varlıklarda ortaya çıkacak 1 TL artışın, izleyen dönemde faaliyet kârını 0,186 TL düşürmesi beklenmektedir. Normal koşullarda, yatırımlardaki artışın ya da borçlardaki azalışın izleyen dönemin faaliyet kârını yükselteceği düşünülürken, böyle bir bulguya ulaşılması sonucunda, kısa vadeli yatırımlar, uzun vadeli yatırımlar ve finansal borçlar bileşenlerinin birbirlerinin etkisini netleştirdiğinin savunulması olanaklıdır. Bu netleştirme toplamda net finansal varlıklarda değişim olmamasına yol açarken, faaliyet kârı üzerinde azaltıcı etkiye neden olabilir. Örneğin, bankadan alınan kredi ile yapılan yatırım net finansal varlıklarda değişime yol açmazken, izleyen dönemde faaliyet kârında ödenecek faiz tutarı kadar azalış yaratacaktır. Net finansal varlıklar ile izleyen dönemin faaliyet kârı arasındaki bu ilişkiye, işletmelerin yaptıkları yatırımlar sonucunda negatif getiri elde etmelerinin neden olması da olasıdır. Ayrıca, 2008 yılında ülkemizi de etkileyen kriz sonucunda işletmelerin yatırımlarından negatif getiri elde etmiş olmaları olasılığı artmış bulunmaktadır.

Diğer tahakkuk sınıflarının bireysel süreçlenliklerinin değerlendirildiği analiz bulgularında olduğu gibi, net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfında da kazancın geri kalan bölümünün izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde anlamlı ve ters yönde etki gösterdiği görülmektedir. Ancak, Tablo 28'de daha önce sunulan tanımlayıcı istatistikler değerlendirildiğinde izleyen dönemin faaliyet kârında artış olduğunun belirlenmesi nedeniyle bu değişkenin, içerdiği tahakkuk sınıflarının ve nakit akışlarının birbirleri ile etkileşimleri sonucunda gerçek etkisini yansıtmadığı düşünmek olanaklıdır.

Uygulamanın en son analizi bütün tahakkuk sınıflarının ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının bir arada modele katılmasına dayanmaktadır. Bu uygulama için kullanılan veri seti 190 işletmenin 4 döneme ilişkin 452 gözlem içermektedir. Diğer uygulamalar ile karşılaştırıldığında gözlem sayısında görülen düşüşün nedeni, uygulama çerçevesinde daha fazla gözlemin modele katılması dolayısıyla aykırı gözlem sayısında da artış olmasıdır. Modele ilişkin F değeri 2,04 olarak belirlenmiş ve bu değer modelin anlamlı olduğunun kabul edilmesine temel

oluşturmuştur. Ancak, modelin açıklama kuvvetinin neredeyse 0 (%0,26) olduğu göz önüne alındığında değişkenler arasındaki ilişkilerin model bulgularını değiştirdiğinin savunulması olanaklı olmaktadır.

Tablo 32'de sunulan Hausman test istatistiğinin anlamlı çıkması, modelin sabit etkiler panel regresyon analizi yoluyla çalıştırılmasının daha uygun olduğunu göstermektedir. Sabit etkiler panel regresyon analizinin bulguları incelendiğinde, modele katılan değişkenlerden esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfının sahip olduğu etkinin istatistiksel olarak anlamlı çıktığı, ancak gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişim ve faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişim değişkenlerinin etkilerinin anlamlı çıkmadığı görülmektedir. Bunun yanı sıra, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde %16 etkisi bulunmaktadır. Nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kazancı üzerinde pozitif etkiye sahip olması beklenirken, böyle bir bulgu elde edilmesini modele yalnızca nakit akışlarının esas faaliyetlerden kaynaklanan kısmının katılmasına dayandırmak olanaklıdır. Ülkemizde 2008 yılında yaşanan kriz nedeniyle, işletmelerin faaliyet kârlarındaki düşüşün de bu ilişki üzerinde etkili olması olasıdır. Bir diğer olasılık olarak, modele katılan tahakkuk sınıfları ile arasındaki ilişkiler sonucunda esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının etkisinin diğer tahakkuk sınıfları tarafından şekillendirildiği belirtilebilir.

Anlamlı çıkan bir diğer etki de net finansal varlıklardaki değişime aittir. Bu tahakkuk sınıfının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi bulunmaktadır. Son uygulamada elde edilen bulgulara göre, işletmeler dönem içerisinde net finansal varlıklarında yarattıkları her 1TL artış için, izleyen dönemde faaliyet kârlarında 0,174 TL artışa neden olmaktadır. Bu durumun beklenen etkiyi yansıtmasına ve modelde bu değişkenin katsayısının anlamlı olmasına karşın, net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfının bireysel olarak süreğenliğinin incelendiği modelde göstermiş olduğu negatif etkinin geçerli sonuç olarak değerlendirilmesi uygun görülmektedir. Bunun nedeni, son uygulamada modele birlikte katıldığı değişkenlerin de bireysel olarak süreğenliklerinin incelendiği modellerde anlamlı etkiye sahip olmalarına karşın, bir araya getirilerek uygulamaya katıldıklarında etkilerinin anlamsız olması olarak belirtilebilir. Dolayısıyla, net finansal varlıklardaki değişim tahakkuk sınıfının

ortaya çıkan pozitif etkisinin diğer tahakkuk sınıflarının etkileri ile şekillendikten sonra ortaya çıkmış olması da olasıdır.

UFRS ile uyumlu veri setinden elde edilen bulgular ile tarihi maliyetlere dayanan veri setinden elde edilen bulgular karşılaştırıldığında, dönemin faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisinin UFRS ile uyumlu veri seti için, faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimin etkisinin ise tarihi maliyetlere dayanan veri seti için daha yüksek mutlak değere sahip olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisi tarihi maliyetlere dayanan veri seti için anlamlı çıkarken, net finansal varlıklardaki değişimin etkisi UFRS ile uyumlu veri seti için anlamlı olmaktadır.

Dönemin faaliyet kârının, izleyen dönemin faaliyet kârı üzerinde ters yönde daha yüksek etkiye sahip olmasını, UFRS ile, işletmelere varlıklarını değerlerken yeniden değerlendirilmiş tutar ya da maliyet değeri kullanma seçenekleri sunulmasına ve bazı işletmelerin yeniden değerlendirilmiş modeli tercih etmesi sonucu amortisman giderlerinde yıldan yıla artış görülmesine dayandırmak olanaklıdır. Dolayısıyla, izleyen dönemin faaliyet kârı da düşmektedir. Ayrıca, hâsılat politikasının seçiminin işletmelere bırakılması sonucunda, gelecek dönemlerde gerçekleşecek gelirlerin bir bölümünün, içinde bulunulan döneme aktarılması ile de faaliyet kârının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisinin artması olasıdır. Bununla birlikte, ele alınan dönem içerisinde ekonomik krizin yaşandığı 2008 yılının verilerinin de yer alması, 2007 yılının faaliyet kârı ile 2008 yılının faaliyet kârı arasındaki ilişkinin bulguları şekillendirmiş olması olasılığını ortaya çıkarmaktadır.

Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklardaki değişimin etkisinin tarihi maliyetlere dayanan veri seti için daha yüksek mutlak değere sahip olması, UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemin içerdiği 2008 yılındaki ekonomik kriz sonucunda işletmelerin maddi duran varlıklarını nakde çevirerek borçlarını ödemesine ve genel ekonomik koşullar nedeniyle faaliyet kârlarında düşüş gerçekleşmesine dayandırılabilir.

UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçilmesi ile birlikte, sermaye piyasası odaklı finansal raporlamanın bir etkisi olarak, işletmelerin içinde bulunulan dönemin

kârını yükseltecek şekilde hâsılat politikası belirleyerek izleyen dönemin hâsılatını içinde bulunulan döneme kaydırması, aynı zamanda bu satışlardan kaynaklanan nakit akışlarının izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkisini azaltmaktadır.

İki finansal raporlama sistemi arasında gayri-nakdi çalışma sermayesindeki değişimler ve net finansal varlıklardaki değişimler değişkenlerinin izleyen dönemin faaliyet kârı üzerindeki etkileri açısından hemen hemen hiç farklılık görülmemektedir. İşletmelerin UFRS ile uyumlu finansal raporlamaya geçilmesi ile, yatırımların değerlendirilmesi, stok değerlendirme yöntemleri, şüpheli alacak tutarının belirlenmesi gibi uygulamalara ilişkin olarak muhasebe politikalarında çok fazla değişime gitmemiş olması bu değişkenler açısından iki finansal raporlama sistemi arasında bir fark bulunamamasının kaynağı olarak gösterilebilir.

## SONUÇ

Muhasebe bilgisinin işletmenin varlığı açısından hayati öneme sahip olduğu inkâr edilemez bir gerçektir. Alınan bütün kararlar için temel oluşturan bu bilgilerin kararı doğru yönde etkileyebileceği zamanda ve şekilde sunulması gerekmektedir. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kurulu (UFRSK) muhasebe bilgisinin sahip olması gereken niteliksel özellikleri sıralamış ve “güvenilirlik” ile birlikte “ihtiyaca uygunluk”u birincil niteliksel özellikler olarak belirlemiştir. Bilginin kararı etkileyebilme özelliğini ifade eden ihtiyaca uygunluk, bilginin, geribildirim değerine, tahminleme değerine ve zamanlılığa sahip olması olarak; güvenilirlik ise bilginin, doğrulanabilir olması, tarafsız ve dürüst bir şekilde sunulması beklenen olguyu sunması olarak nitelendirilmektedir. Bu açıdan, dönem kazancı nakit akışları ve tahakkuklar olarak bileşenlerine ayrıldığında, oluşturulma süreçleri göz önüne alınarak, muhasebe bilgisine nakit akışlarının güvenilirlik, tahakkukların ise ihtiyaca uygunluk kazandırdığının söylenmesi olanaklıdır. Bu durum, nakit akışlarının işlemin nakde dönüşmesinin ardından kayıt altına alınması nedeniyle güvenilirliği yükseltmiş olmasına, buna karşın, tahakkukların işlemlerin kaydedilmeleri için nakde dönüşmelerini beklemeden, bilginin kararı etkileyebileceği zamanda sunulması sayesinde ihtiyaca uygunluk sağlamasına dayanmaktadır.

Tahakkukların oluşturulması sürecinde kullanılan değerlendirme esaslarının, varsayımların ve yöntemlerin belirlenmesi gibi muhasebe uygulamaları mesleki yargı kullanılmasını gerektirmektedir. Bu bağlamda, tahakkukların güvenilirliğinin nakit akışlarına oranla daha düşük olduğu kabul edilmektedir. Ayrıca, yöneticilerin tahakkuklar üzerinde daha fazla müdahale şansının bulunması da güvenilirliğin azalmasına neden olmaktadır.

Tahakkukların oluşturulması sürecinde yöneticilerin takdir kullanabilmeleri nedeniyle, yapılan çalışmalarda tahakkuklar işletmenin faaliyetleri sonucunda ya da yöneticilerin muhasebe uygulamalarına yönelik mesleki yargı kullanmaları sonucunda ortaya çıkmış olmaları göz önünde bulundurularak ihtiyari tahakkuklar ve ihtiyari

olmayan tahakkuklar olarak sınıflandırılmaktadır. Konuya ilişkin olarak yapılmış çalışmalarda ihtiyari tahakkukların güvenilirliklerinin, içerdikleri varsayımlar ve mesleki yargıdan dolayı, ihtiyari olmayan ve işletmenin faaliyetleri sonucunda ortaya çıkmış olan tahakkuklara göre daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla, karar alma sürecine temel oluşturan muhasebe bilgisinin ne derece güvenilirlik ile ölçüldüğünün belirlenmesi, bu bilgiye dayanarak alınan kararların ne derece doğru kararlar olduğu yönünde de açıklayıcılığa sahiptir. Literatürde bu konuya oldukça geniş yer verilmesine karşın, Türkiye’de yapılmış çok fazla çalışmaya rastlanmamıştır. Bu alanda ülkemiz literatüründe bir eksiklik olduğu düşünülmüş ve yapılan bu çalışma ile eksiklik kısmen giderilmeye çalışılmıştır.

Tahakkukların kalitesinin ölçülmesi ve kalite üzerinde etkisi olan etkenlerin incelenmesi bakımından uluslararası alanda birçok çalışma yapılmıştır. Çeşitli modeller oluşturularak tahakkukların kalitesinin ölçülmesi amaçlanmış ve bu modellerden bazıları kullanılarak tahakkukların içerdiği müdahale tutarı belirlenmeye çalışılmıştır. Ancak, bu modellerin tahakkukların kalitesinin ölçümünde kullanılmasını savunan çalışmalar kadar hatalı kullanıldığını savunan çalışmalar da bulunmaktadır. Örneğin, doğrusal modeller ile tahakkuk kalitesinin tam olarak belirlenemeyeceğini ve ihtiyatlılık ilkesinin uygulanması ile oluşan asimetric zamanlılığın da tahakkukların kalitesi üzerinde etkiye sahip olduğu görüşü savunulmaktadır. Bunun yanı sıra, nakit akışlarından yola çıkarak tahakkukların belirlenmesi ile doğrudan bilançodaki değerlerin alınması arasında da farklılıklar bulunduğunun ve bilançodan faydalanılması durumunda önyargılı değerler elde edileceği görüşünün savunulduğu çalışmalar da bulunmaktadır.

Konuya farklı açılardan yaklaşan çalışmalar tahakkukların kalitesi üzerinde etkili olan unsurları ele almakta ve genel olarak firma büyüklüğü, finansal kaldıraç oranı, işletmenin sahiplik yapısı, işletmenin müşterisi olduğu denetim firmasının özellikleri ve faaliyet döneminin uzunluğu gibi unsurların tahakkukların kalitesi üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Ayrıca, ülkelerin muhasebe sistemlerinden kaynaklanan uygulamalar sonucunda tahakkuk kalitesinin şekillenmiş olabileceğini savunan çalışmalar da bulunmaktadır. Bu çalışmalarda özellikle ülke kültürünün ve geçerli olan yasal sistemin tahakkukların belirlenmesi aşamasında önemli olduğu savunulmaktadır. Ülkelerin Kıta Avrupası ya da Anglo-Sakson ekolüne bağlı olmasının kazancın hisse

senedi getirilerini açıklayıcılığı üzerinde, dolayısıyla tahakkukların içerdiği bilgi düzeyi üzerinde etkili olduğu belirtilmektedir.

Tahakkukların kalitesinin belirlenmesi için kullanılan modeller içerisinde en fazla temel alınan ve tahakkuk kalitesini birbirlerinden farklı bakış açıları ile ele alan iki model Jones Modeli (1991) ve Dechow-Dichev Modeli (2002) olarak göze çarpmaktadır. Modeller sonucunda ortaya çıkan hata teriminde gözlemlenen sapmanın tahakkuklardaki sapmaya oranı tahakkuk kalitesinin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Bu oran ne kadar yüksekse, tahakkukların kalitesi o kadar düşük olmaktadır. Söz konusu modellerin uygulanması sonucunda elde edilen hata teriminin büyük bir değer alması, modeldeki bağımsız değişkenlerin tahakkukları tamamiyle açıklayamadığını ve başka unsurların da tahakkukların oluşturulmasında etkili olduğunu göstermektedir. Bu unsurların genel olarak yöneticilerin takdir yetkilerini kullanmasını temsil ettiği kabul edilmektedir.

Çalışmada bu modeller kullanılarak tahakkukların güvenilirliği ölçülmeye çalışılmış ve bu konuda geliştirilen modellerin karşılaştırılması amaçlanmıştır. Bununla birlikte, UFRS'nin bu modellerde ve dolayısıyla tahakkukların güvenilirliğinde yapmış olduğu değişiklik de ele alınmıştır. UFRS'nin ilke bazlı olması dolayısıyla daha esnek uygulamalara olanak sağladığı düşünülerek yöneticilerin yargılarını kullanarak olayları ve sonuçlarını finansal tablolarına daha doğru bir şekilde yansıtması beklenmektedir. Bu bağlamda, çalışmada, UFRS'ye geçilmesiyle birlikte tahakkukların güvenilirliğinde bir artış olduğu görüşü test edilmiştir.

Yöneticilerin takdir yetkilerini kullanmaları sonucunda oluşan tahakkukların geliri artırıcı etkisi izleyen dönemlerde tersine dönmekte ve bu tahakkuklar izleyen dönemler için geliri azaltan bir unsur olmaktadır. Bu aşamada konu farklı bir açıdan ele alınmakta ve yöneticilerin müdahalelerinin işletmelerin piyasa değerleri üzerindeki etkilerinin incelenmesine gerek duyulmaktadır. Yatırımcıların, işletmenin içinde bulunulan dönemde göstermiş olduğu performansın izleyen dönemde de devam edeceğine ilişkin beklentisi hisse senetlerinin değerini yükseltmektedir. Ancak, izleyen dönemde tahakkukların tersine dönmesi kazancın da azalmasına neden olmakta ve yatırımcıların beklentileri karşılanamadığı için hisse senetlerinin değerinde düşüş gözlenmektedir.

Diğer bir ifadeyle, yatırımcılar içinde bulunulan dönemde yüksek tutarda tahakkuk raporlanmasına aldanarak hisse senetlerini yanlış değerlemiş olmaktadır. Bu durum literatürde tahakkuk anomalisi<sup>92</sup> olarak adlandırılmaktadır.

Kazancın izleyen dönemde de tekrarlanıp tekrarlanmaması konusu yatırımcıların beklentilerini etkilemesinin yanı sıra kazancın kalitesinin bir göstergesi olarak da kullanılmaktadır. Kazancın süreğenliği olarak adlandırılan bu konu birçok çalışmada test edilmiş ve tahakkukların güvenilirliği konusuyla bağdaştırılmıştır. Bu tez çalışmasında da, 3.5. numaralı başlık altında kazancın süreğenliği test edilmiştir. UFRS'nin kullanılması ile birlikte finansal raporların gerçeği daha fazla yansıtacağı düşünülerek hipotez "UFRS uygulanan dönem için kazançların süreğenliği daha yüksektir" şeklinde oluşturulmuştur.

Tahakkukların nakit akışlarına kıyasla daha düşük güvenilirliğe sahip olması nedeniyle süreğenliklerinin de daha düşük olması beklenmektedir. Diğer bir ifadeyle, güvenilirlik ile süreğenliğin doğru orantılı olduğu görüşü bulunmaktadır. Güvenilirlik ile süreğenlik arasındaki bu ilişkinin test edilmesi amacıyla tahakkukların ve nakit akışlarının süreğenlikleri ayrıca incelenmiştir. Oluşturulan hipotez, nakit akışlarının daha güvenilir olmaları nedeniyle tahakkuklara göre daha yüksek süreğenliğe sahip oldukları ve UFRS'nin güvenilirlik ile süreğenlik arasındaki bu ilişki üzerinde artırıcı bir etki gösterdiği yönündedir.

Literatürde tahakkuklar incelenirken çeşitli sınıflara ayrılmıştır. Bu sınıflandırmanın temelleri bir yandan tahakkukların kısa ya da uzun vadeli tahakkuklar olmasına dayandırılırken, bir yandan da ilişkili oldukları faaliyetler göz önünde bulundurulmaktadır. Ayrıca, Richardson ve diğerleri (2005) bu ayrımı esas alarak tahakkukları üçe ayırmaktadır. Söz konusu çalışma, her bir tahakkuk sınıfını güvenilirlik açısından değerlendirmekte ve bu sınıfları kazançların süreğenliğinin belirlenmesinde kullanılan modele katarak tahakkukların güvenilirliği ile kazançların süreğenliği arasındaki ilişkiyi değerlendirmektedir. Sonuç olarak, tahakkuk sınıflarından en güvenilir

---

<sup>92</sup> Tahakkuk anomalisi konusu çalışmanın kapsamı dahilinde olmaması nedeniyle uygulamaya katılmamıştır.



olduğu düşünölen “Net Finansal Varlıklar”ın en yüksek süreğenliğe sahip olduğu, ardından “Gayri-Nakdi Çalışma Sermayesi”nin ve son olarak en düşük güvenilirlik düzeyinde olduğu düşünölen “Faaliyetlere İlişkin Net Duran Varlıklar”ın süreğenliklerinin sıralandığını belirtmektedir.

Bu çalışmada da Richardson ve diğerleri (2005) tarafından yapılan sınıflandırma kabul edilmiş ve tarihi maliyetlere ve UFRS'ye dayanarak oluşturulan finansal tablolarda yer alan tahakkuklar üç sınıfa ayrılarak modele katılmıştır. UFRS ile uyumlu olarak finansal raporlama yapılan dönem için, tahakkukların güvenilirliğinin süreğenlikleri ile daha yüksek ilişkiye sahip olacağı hipotezi oluşturulmuş ve test edilmiştir.

Hipotezlerin test edilmesi için oluşturulan veri setine, hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören, finans sektöründe faaliyet göstermeyen ve holdingler dışında kalan işletmeler katılmıştır. 1998-2008 yılları arasındaki dönem esas alınmış ve ülkemizde 2003 yılında ihtiyari olarak uygulanmaya geçilen ancak 2005 yılından itibaren uygulanma zorunluluğu getirilen UFRS'nin tahakkukların güvenilirliği ve kazançların süreğenliği üzerindeki etkilerinin ölçülebilmesi açısından veri seti ikiye bölünerek uygulamaya katılmıştır. 1998-2003 yılları arasında kalan dönem tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama dönemini temsil ederken, 2004-2008 yılları arasında kalan dönem UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemini ifade etmektedir.

Uygulamada verilerin hem işletmeler arasında hem de zaman içerisinde göstermiş olduğu eğilimin birlikte ele alınmasını sağlamak üzere “Panel Regresyon Analizi” kullanılmıştır. Hausman test istatistiği ışığında sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden birisi tercih edilmiş ve bulgular bu doğrultuda yorumlanmıştır.

Çalışmada tahakkukların güvenilirliğinin belirlenmesine yönelik olarak oluşturulan modellerin karşılaştırılması sonucunda her iki finansal raporlama sistemi için de açıklama kuvveti ( $R^2$ ) bakımından en iyi modelin McNichols Modeli (2002) olduğu görölmektedir. Bu modeli, sırasıyla Dechow Dichev Modeli (2002) ve Jones Modeli (1991) izlemektedir.

Değişkenlerin katsayılarının iki finansal raporlama sistemi için aldıkları değerler arasındaki farkın McNichols Modeli (2002) uygulandığında diğer iki modele oranla daha düşük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama ile UFRS ile uyumlu finansal raporlama arasındaki farklılıkların bir kısmının Jones Modeli (1991) ile Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) bakış açılarının birlikte ele alınması sonucunda ortadan kalktığını söylemek olanaklıdır.

Uygulamada elde edilen  $Var(e) / Var(A)$  değerleri, UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemine geçişin Dechow-Dichev Modeli'nin (2002) belirlediği tahakkuk kalitesinde düşüşe; Jones Modeli (1991) ile McNichols Modeli'nin (2002) belirlediği tahakkuk kalitesinde ise yükselmeye neden olduğunu göstermiştir. Genel olarak, UFRS'nin finansal raporlama sisteminin kalitesini artırması beklenirken Dechow-Dichev Modeli'nde (2002) bu durumun tersine bir sonuca ulaşılması finansal kriz nedeniyle tahakkukların nakde dönüşmesinde sorun yaşandığının bir göstergesi olabilir. İzleyen döneme ait esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının ( $CFO_{it+1}$ ) tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi için istatistiksel olarak anlamlı bir değer almasına karşın UFRS ile uyumlu finansal raporlamada anlamlı bir değer almaması da bu görüşü desteklemektedir.

Bununla birlikte, diğer modellerde görülen kalite artışının, UFRS ile birlikte, gerçeğe uygun değer esasına daha yakın bir finansal raporlama sistemine geçilmesine ve böylece, tahakkukların daha güncel değerleri ile sunulmasına olanak sağlamasına dayandırılması olanaklıdır. Muhasebe uygulamalarında, özellikle değerlemeye ilişkin tahminlerde ve varsayımlarda bulunulması konusunda sağlanan esnekliğin, gerçeği yansıtmak yönünde yöneticilere daha geniş olanaklar sunduğu da savunulabilir. Maddi duran varlıklar ( $PPE_{it}$ ) değişkeninin, iki finansal raporlama sistemi açısından karşılaştırıldığında, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi için istatistiksel olarak anlamlı bir değer almamasına karşın UFRS ile uyumlu finansal raporlamada anlamlı bir değer alması bu durumu destekleyici niteliktedir.

Kazancın süreğenliği değerlendirildiğinde, kazancın her iki finansal raporlama sistemi için de izleyen dönemde tersine döndüğü görülmüştür. Ayrıca, kazancın

süreğenliği UFRS ile uyumlu finansal raporlama dönemi için tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama dönemine göre istatistiksel olarak daha anlamlı çıkmıştır. Bu duruma paralel olarak, kazancın süreğenliğinin de UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Nakit akışları ile tahakkukların süreğenliğinin değerlendirildiği uygulama bulguları, UFRS ile uyumlu muhasebe uygulamalarının tahakkukların süreğenliğinde değişiklik yaratmazken nakit akışlarının süreğenliğini ortadan kaldırdığını göstermektedir. UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönemin içerdiği finansal krizin nakit akışları üzerindeki etkisinin nakit akışlarının süreğenliğini ortadan kaldırdığını savunmak olanaklıdır. Tahakkukların süreğenliğine ilişkin bulgular, çeşitli tahakkuk sınıflarının birbirinin etkisini yok etmesinin her iki dönem için de tahakkukların süreğen çıkmamasına neden olabileceğini göstermektedir. Modelin F değeri göz önüne alındığında modelin kendisinin de istatistiksel olarak anlamlı bir model olmadığı gözlemlenmiştir. Bu nedenle, uygulama, tahakkukların modele toplam tahakkuklar olarak katılması yerine sınıflara ayrılarak katılmasıyla tekrarlanmıştır. Bulgular tahakkuk sınıflarının ve nakit akışlarının tek başlarına ele alındıklarında süreğenliğe sahip olduklarını ancak, birlikte modele katıldıklarında aralarındaki etkileşimin tam olarak yok edilememesinden dolayı süreğenlik göstermediklerini belirlemektedir.

Tahakkuk sınıflarının tek tek ele alınması ile süreğenliklerinin değerlendirildiği modeller, tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi ile UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemi arasında faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar sınıfı dışında çok fazla bir fark olmadığını göstermektedir. Faaliyetlere ilişkin net duran varlıklar sınıfı UFRS ile uyumlu finansal raporlama yapılan dönem için daha düşük süreğenliğe sahip çıkmıştır. Bu durum, finansal krizin bir sonucu olarak işletmelerin maddi duran varlıklarını elden çıkardıkları ve kendilerine bu şekilde finansman sağladıkları şeklinde değerlendirilmiştir.

Görüldüğü üzere ülkemizde, analize katılan yıllar içinde etkili olan finansal krizin bulgularda değişiklik yaratması, beklenen sonuçtan sapmaya neden olmuştur. Bu sapmanın tek kaynağının tarihi maliyetlere dayalı finansal raporlama sistemi ile UFRS ile uyumlu finansal raporlama sistemi arasındaki uygulama farklılıkları olmadığının savunulması olanaklıdır. Muhasebe uygulamalarının yanı sıra, bu iki finansal raporlama

sisteminin farklı ekonomik ortamları yansıtması da bulguların beklenenden sapmasında önemli rol oynamaktadır. Dolayısıyla, UFRS'ye geçişin tahakkukların güvenilirliği ve kazancın süreğenliği üzerindeki etkilerinin daha sağlıklı bir biçimde değerlendirilebilmesi için ekonomik olguların da göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Çalışmada "Panel Veri Analizi" yöntemi kullanılarak krizin etkisi kontrol edilmeye çalışılmıştır.

Belirtilen bu unsurların yanı sıra, ülkemizde vergi ağırlıklı finansal raporlamanın etkilerinin henüz tam anlamıyla ortadan kaldırılamamış olması nedeniyle de, UFRS'ye geçişin tahakkukların kalitesi ve kazançların süreğenliği üzerinde sahip olması beklenen etki tam olarak görülememiştir. Bununla birlikte, finansal raporlama amacına yönelik olarak UFRS ile getirilen esnekliğin, yöneticiler tarafından tam anlamıyla kullanılmaya başlanmaması, gerçeğe uygun değer yansıtılmasını engellemiştir. Dolayısıyla, tahakkuklar literatürde yapılan daha önceki çalışmalarda elde edilenler kadar yüksek düzeyde güvenilirlik göstermemektedir.

Yasalaşması beklenen yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı (TTK) finansal raporlamayı vergisel bakış açısından uzaklaştırması<sup>93</sup> açısından, UFRS'nin daha etkin biçimde kullanımını desteklemektedir. Aynı zamanda, işletmelerin ortaklık yapılarının düzenlenmesi ve işletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının daha sıkı bir şekilde ele alınması gibi uygulamalar getirmesi bakımından da TTK'nın yürürlüğe girmesi ile tahakkuk kalitesinin yükselmesi beklenmektedir. İzleyen dönemlerde bu çalışmanın tekrarlanması ile hem UFRS'nin daha fazla benimsenmiş olması hem de yeni düzenlemelerin etkisi ile daha iyi sonuçlar elde edilebileceği düşünülmektedir.

---

<sup>93</sup> UFRS finansal raporlamanın vergisel bakış açısından uzaklaşmasını desteklemesine karşın, oldukça sık değişen vergi mevzuatını takip etmeyi ve vergi kanunları konusunda bilgi sahibi olmayı gerektirmektedir. Örneğin "Ertelenen Vergi Varlığı/Yükümlülüğü" kalemlerinin hesaplanabilmesi açısından vergisel uygulamalara da hakim olunması gerekmektedir.

## KAYNAKLAR

Abarbanell, J. S. ve Bushee, B. J. (1998). Abnormal Returns to a Fundamental Analysis Strategy. *The Accounting Review*. 73 (1): 19-45.

Abarbanell, J. S. ve Lehavy, R. (2003). Biased Forecasts or Biased Earnings? The Role of Earnings Management in Explaining Apparent Optimism and Inefficiency in Analysts' Earnings Forecasts. *Journal of Accounting and Economics*. 36 (1): 105-146.

Aharony, J., Falk, H. ve Yehuda, N. (2006) "Corporate Life Cycle and the Relative Value-Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information", *Çalışma Metni*, Tel-Aviv Üniversitesi, Haifa.

Ahmed, A. S., Duellman, S. ve Abdel-Meguid, A. M. (2006) "The Sarbanes-Oxley Act, Auditor Independence and Accounting Accruals: An Empirical Analysis", *Çalışma Metni*, Texas A&M University, Texas.

Ahmed, A. S., Nainar, S. M. ve Zhou, J. (2005). Do Analysts' Earnings Forecasts Fully Reflect the Information in Accruals? *Canadian Journal of Administrative Sciences*. 22 (4): 329-342.

Akdoğan, N. (2004). *Enflasyon Muhasebesi, Kurumsal Yaklaşımlar ve Türkiye Uygulaması*. Ankara.

Akdoğan, N. ve Aydın, H. (1987). *Muhasebe Teorileri*. Ankara: Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No:44.

Akgüç, Ö. (2002). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Arayış Basım.

Ali, A. (1994). The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*. 32: 61-73.

Ali, A., Hwang, L. ve Trombley, M. A. (2000). Accruals and Future Stock Returns: Test of Naïve Investor Hypothesis. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 15:161-181.

Altın, O., Demirci, S., Çakır, O. ve Semiz, H. (2009). TCMB. *Kitaplar - Çalışmalar*. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar.html> (13 Mart 2010)

- Anthony, J. ve Ramesh, K. (1992). Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the Life Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting & Economics*. 15: 203-227.
- Antle, R., Gordon, E. A., Narayanamoorthy, G. ve Zhai, L. (2006). The Joint Determination of Audit Fees, Non-Audit Fees and Abnormal Accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 27(3): 235-266.
- Arsoy, A.P. (13 Şubat 2009). *Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun Kavramsal Çerçeve Projesine Bir Bakış*. <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/aylin/001/> (15 Şubat 2009).
- Arunachalam, V. ve Beck, G. (2002). Functional Fixation Revisited: The Effects of Feedback and a Repeated Measures Design on Information Processing Changes in Response to an Accounting Change. *Accounting, Organizations and Society*. 27: 1 - 25.
- ASB (Accounting Standards Board). (1997). *Financial Reporting Standards 10: Goodwill and Intangible Assets*.
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D., Kinney, W. ve LaFond, R. (2007). The Discovery and Reporting of Internal Control Deficiencies Prior to SOX-Mandated Audits. *Journal of Accounting and Economics*. 44: 166-192.
- Aslanertik, B. E. (2009). Fair Value Considerations During The Current Financial Crisis. *EconAnadolu 2009: Anadolu International Conference in Economics*. Düzenleyen Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. Eskişehir. 17-19 Haziran 2009.
- Aslanertik, B. E. (2007). *Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Finansal Performans*. İzmir.
- Ball, R. (1995). The Theory of Stock Market Efficiency: Accomplishments and Limitations. *Journal of Applied Corporate Finance*. 8: 4-17.
- Ball, R. ve Bartov, E. (1996). How Naive is the Stock Market's Use of Earnings Information? *Journal of Accounting and Economics*. 21(3): 319-337.

- Ball, R. ve Shivakumar, L. (2005). Earnings Quality in U.K. Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness. *Journal of Accounting and Economics*.39(1) 83-128.
- Ball, R. ve Shivakumar, L. (2006). The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition. *Journal of Accounting Research*. 44 (2).
- Ball, R., Kothari, S. P. ve Robin, A. (2000). The Effects of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 1: 1-51
- Balsam, S., Bartov, E. ve Marquardt, C. (2002). Accruals Management, Investor Sophistication, and Equity Valuation: Evidence from form 10-Q Filings. *Journal of Accounting Research*. 987-1012.
- Baltagi, H. B. (1995). *Econometric Analysis of Panel Data*.
- Baltagi, H. B. (2001). *Econometric Analysis Of Panel Data*. England: John Wiley & Sons.
- Baltagi, H. B. (1998). Panel Data Methods. In A. Ullah, & D. E. Giles, *Handbook of Applied Econometrics* (pp. 291-323). New York: Marcel Dekker, Inc.
- Barth, M. E. ve Landsman, W. R. (1995). Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 9(4): 97-107.
- Barth, M. E., Beaver, W. H. ve Landsman, W. R. (2001). The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics*. 31(1): 77-104.
- Barth, M. E., Clinch, G. ve Shibano, T. (2003). Market Effects of Recognition and Disclosure. *Journal of Accounting Research*. 41(4): 581-609.
- Barton, J. (2001). Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions? *The Accounting Review*. 70: 1-26.
- Bartov, E. (1993). The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation. *The Accounting Review*. 68: 830-855.

- Bartov, E., Goldberg, S. R. ve Kim, M. S. (2001). The Valuation-Relevance of Earnings and Cash Flows: An International Perspective. *Journal of International Financial Management and Accounting*. 12(2): 103-132.
- Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 24: 3-37.
- Basu, S., Hwang, L. ve Jan, C. L. (1998). International Variation in Accounting Measurement Rules and Analysts' Earnings Forecast Errors. *Journal of Business Finance and Accounting*. 25(9): 1207-1247.
- Bayazıtlı, E., Çelik, O. ve Üstündağ, S. (2006). *Türkiye Muhasebe Standartlarına Genel Bakış*. Ankara: TESMER.
- Becker, C., DeFond, M. L., Jiambalvo, J. ve Subramanyam, K. R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*. 15(1): 1-24.
- Belkaoui, A. R. (1992a). Accrual Accounting, Modified Cash Basis of Accounting and the Loan Decision: An Experiment in Functional Fixation. *Managerial Finance*. 18(5): 3-13.
- Belkaoui, A. R. (1992b). *Accounting Theory*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- Beneish, M. D. (1997). Detecting GAAP Violation: Implications for Assessing Earnings Management among Firms with Extreme Financial Performance. *Journal of Accounting and Public Policy*. 16: 271-309.
- Beneish, M. D. ve Vargus, M. E. (2002). Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. *The Accounting Review*. 77(4): 755-791.
- Bernard, V. L. ve Skinner, D. J. (1996). What motivates managers' choice of discretionary accruals? *Journal of Accounting and Economics*. 22: 313-325.
- Bharat, S. T., Sunder, J. ve Sunder, S. (2008). Accounting Quality and Debt Contracting. *The Accounting Review*. 83 (1): 1-28.



- Black, E. L. (1998a). Life-Cycle Impacts on the Incremental Value-Relevance of Earnings and Cash Flow Measures. *Journal of Financial Statement Analysis*. 4(1): 40-56.
- Black, E. L. (1998b). "Which is More Value Relevant: Earnings or Cash Flows? A Life Cycle Examination", *Çalışma Metni, University of Arkansas, Fayetteville*.
- Black, E. L., Sellers, K. F. ve Sheehy, T. (1998). Earnings Manipulation Using Asset Sales: An International Study of Countries Allowing Noncurrent Asset Revaluation. *Journal of Business, Finance and Accounting*. 25: 1089–1118.
- Born, B. D. (1989, October). Accounting Scene. *The National Public Accountant*. 34 (10): 7-8.
- Bowen, R. M., Burgstahler, D. ve Daley, L. A. (1987). The Incremental Information Content of Accruals versus Cash Flows. *The Accounting Review*. 62: 723–747.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A. ve Sloan, R. G. (2001). Do Analysts and Auditors Use Information in Accruals? *Journal of Accounting Research*. 39(1): 45-74.
- Burgstahler, D., Jiambalvo, J. ve Pyo, Y. (1999). "The Informativeness of Cash Flows for Future Cash Flows", *Çalışma Metni, University of Washington. Seattle, Washington*.
- Bushee, B. J. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review*. 305-333.
- Bushman, R. M. ve Piotroski, J. D. (2006). Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting and Economics*. 42(1): 107-148.
- Bushman, R., Smith, A. ve Zhang, X. F. (2006), "Investment-Cash Flow Sensitivities are Really Capital Investment-Working Capital Investment Sensitivities", *Çalışma Metni, Yale University*.

- Butler, M. L. ve Willenborg, M. (2004). An Empirical Analysis of Auditor Reporting and Its Association with Abnormal Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 37: 139–165.
- Chaney, P. K. ve Jeter, D. C. (1992). The Effect of Size on The Magnitude of Long-Window Earnings. *Contemporary Accounting Research*. 8: 540-560.
- Charitou, A., Clubb, C. ve Andreou, A. (2001). The Effect of Earnings Permanence, Growth and Firm Size on the Usefulness of Cash Flows in Explaining Security Returns: Empirical Evidence For the UK. *Journal of Business Finance & Accounting*. 28(5): 563–594.
- Chen, L. (2009). *Income Smoothing, Information Uncertainty, Stock Returns and Cost of Equity*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Arizona: The University of Arizona.
- Chen, X. ve Cheng, Q. (2002) “Abnormal Accrual-Based Anomaly and Managers' Motivations to Record Abnormal Accruals”, *Çalışma Metni*, Sauder School of Business.
- Chisnall, P. (2001). Fair Value Accounting - An Industry View. *Balance Sheet*. 9(1): 27-33.
- Chung, H. ve Kallapur, S. (2003). Client Importance, Non-audit Fees, and Abnormal Accruals. *The Accounting Review*. 78(4): 931-955.
- Civelek, M. A. ve Durukan, B. (2003). *Investments*. İzmir: Dokuz Eylül Yayınları.
- Cohen, D. A. ve Zarowin, P. (2008), “Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings”, *Çalışma Metni*, New York University Stern School of Business, New York.
- Collins, D. W. ve Hribar, P. (2000). Earnings-based and Accrual-based Market Anomalies: One Effect or Two? *Journal of Accounting and Economics*. 101-124.
- Collins, D. W., Maydew, E. L. ve Weiss, I. S. (1997). Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics*. 24 (1): 39-67.

Collins, D., Gong, G. ve Hribar, P. (2003). Investor Sophistication and the Mispricing of Accruals. *Review of Accounting Studies*. 8: 251-276.

Conolly, C. ve Hyndman, N. (2006). The Actual Implementation of Accruals Accounting: Caveats from a Case within the UK Public Sector. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 19(2): 272-290.

Core, J. (2006). Discussion of An Analysis of the Theories and Explanations Offered for the Mispricing of Accruals and Accrual Components. *Journal of Accounting Research*. 44: 341-350.

Core, J. E., Guay, W. R. ve Verdi, R. (2008). Is accruals quality a priced risk factor? *Journal of Accounting and Economics*. 46: 2-22.

Dalkılıç, F. (2008). *Ulusal ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında Mesleki Yargının Rolü*. Dokuz Eylül Üniversitesi.

Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L. ve Ellstrand, A. E. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta- Analysis. *Academy of Management Journal*. 42: 674-686.

Damodaran, A. (1996). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

DeAngelo, H., DeAngelo, L. ve Skinner, D. (1994). Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics*. 17(1): 113-143.

DeAngelo, L. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*. 61: 400-420.

Dechow, P. M. (1994). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 18: 3-42.

Dechow, P. M. ve Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*. 77: 35-59.

- Dechow, P. M., Kothari, S. P. ve Watts, R. L. (1998). The Relation between Earnings and Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics*. 25: 133-168.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. ve Sweeney, A. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*. 13: 1–36.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. ve Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*. 70 (2): 193-225.
- DeFond, M. L. ve Jiambalvo, J. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 17: 145-176.
- DeFond, M. L. ve Jiambalvo, J. (1991). Incidence and Circumstances of Accounting Errors. *The Accounting Review*. 66(3): 643-655.
- DeFond, M. L. ve Park, C. W. (2001). The Reversal of Abnormal Accruals and the Market Valuation of Earnings Surprises. *The Accounting Review*. 76(3): 375-404.
- DeFond, M. L. ve Subramanyam, K. R. (1998). Auditor Changes and Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 25: 35–67.
- Demir, V. ve Bahadır, O. (2007). Muhasebe Manipülasyonu. *Mali Çözüm Dergisi*. 84: 103-119.
- DeVry/Becker Educational Development Corp. (2008). Becker CPA Review. *Financial Accounting & Reporting 1*: 1-11.
- Dichev, I. D. ve Skinner, D. J. (2002). Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis. *Journal of Accounting Research*. 40(4): 1091-1123.
- Dickinson, G. ve Liedtke, P. M. (2004). Impact of a Fair Value Financial Reporting System on Insurance Companies, A Survey. *The Geneva Papers on Risk and Insurance*. 29(3): 540-581.
- Dietrich, J. R., Harris, M. S. ve Muller, K. A. (2001). The Reliability of Investment Property Fair Value Estimates. *Journal of Accounting and Economics*. 30: 125-158.

Diewert, W. E. (2005, Eylül 21-22). The Measurement of Business Capital, Income and Performance. Barselona, İspanya: University Autonomia of Barcelona.

Doupnik, T. S. ve Salter, S. B. (1995). External Environment, Culture, and Accounting Practices: A Preliminary Test of a General Model of International Accounting Development. *The International Journal of Accounting*. 30: 189-207.

Doupnik, T. S. ve Tsakumis, G. T. (2004). A Critical Review of Tests of Gray's Theory of Cultural Relevance and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Literature*. 23: 1-48.

Doyle, J. T., Ge, W. ve McVay, S. (2007). Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting. *The Accounting Review*. 82(5): 1141-1170.

Easley, D. ve O'Hara, M. (2004). Information and The Cost of Capital. *Journal of Finance*. 59(4): 1553-1583.

Ecker, F., Francis, J., Olsson, P. ve Schipper, K. (2005) "Comparing Total and Current Accruals Quality", *Çalışma Metni*, Duke University.

Elgers, P. T., Lo, M. H. ve Pfeiffer, R. J. (2003). Analysts' vs. investors' weightings of accruals in forecasting annual earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*. 22(3): 255-280.

Ely, K. ve Waymire, G. B. (1999). Intangible Assets and Stock Prices in the Pre-SEC Era. *Journal of Accounting Research*. 37: 17-44.

Fairfield, P. M., Whisenant, J. S. ve Yohn, T. L. (2003). Accrued Earnings and Growth: Implications for Future Profitability and Market Mispricing. *The Accounting Review*. 78 (1): 353-371.

Fairfield, P., Sweeney, R. ve Yohn, T. (1996). Accounting Classification and the Predictive Content of Earnings. *The Accounting Review*. 71: 337-355.

Fama, E. F. ve French, K. R. (2006). Profitability, Investment and Average Returns. *Journal of Financial Economics*. 82: 491-518.

- Farber, D. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Review*. 80: 539-561.
- FASAC (Financial Accounting Standards Advisory Council). (2004). *The FASB's Conceptual Framework: Relevance and Reliability*.
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (1980). *Concepts Statement 2. Qualitative Characteristics of Accounting Information*.
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (2008). *Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-Useful Financial Reporting Information*. FASB.
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (2007). *International: Convergence with the IASB*. [http://www.fasb.org/intl/convergence\\_iasb.shtml](http://www.fasb.org/intl/convergence_iasb.shtml) (19 Kasım 2009).
- FASB (Financial Accounting Standards Board). *Pre-Codification Standards: Summary of Statement No. 157*. <http://www.fasb.org/st/summary/stsum157.shtml> (10 Mart 2010).
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (2008). *Statement of Financial Accounting Concepts 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*.
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (1985). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6 "Elements of Financial Statements"*. Norwalk, Connecticut.
- Fields, T., Lys, T. ve Vincent, L. (2001). Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting & Economics*. 31: 255–307.
- Fjeld, E. I. (1936). Classification and Terminology of Individual Balance-Sheet Items. *The Accounting Review*. 11(4): 330-345.
- Foster, J. M. ve Upton, W. S. (2001). Measuring Fair Value. *Understanding the Issues*. 3(1): 1-6.
- Francis, J. R. ve Krishnan, J. (1999). Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism. *Contemporary Accounting Research*. 16(1): 135-165.

- Francis, J. ve Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance. *Journal of Accounting Research*. 37(2): 319-352.
- Francis, J. ve Smith, M. (2005). A Reexamination of the Persistence of Accruals and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*. 43(3): 413-452.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. ve Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*. 79: 967-1010.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. ve Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting and Economics*. 39: 295-327.
- Frankel, R. M. ve Roychowdhury, S. (2007). "Predicted Asymmetric Timeliness and the Persistence of Special Items", *Çalışma Metni* . Washington University, Washington.
- Frankel, R., Johnson, M. ve Nelson, K. (2002). The Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*. 77: 71-105.
- Ge, W. ve McVay, S. (2005). The Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control After the Sarbanes-Oxley Act. *Accounting Horizons*. 19: 137-158.
- Giner, B. ve Rees, W. (2001). On The Asymmetric Recognition of Good and Bad News in France, Germany and the United Kingdom. *Journal of Business Finance & Accounting*. 28(9): 1285-1331.
- Givoly, D., Hayn, C. ve D'Souza, J. (1999). Measurement Errors and Information Content of Segment Reporting. *Review of Accounting Studies*. 4(1): 15-43.
- Glautier, G. W. ve Underdown, E. (1986). *Accounting Theory and Practice*. Londra: Longman.
- Graham, J. R., Harvey, C. R. ve Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*. 40: 3-73.
- Gray, R. H. (1994). Accounting, the Accountancy Profession and the Environmental Crisis (or can accountancy save the world?). *Meditari*: 1-51.

- Gray, S. J. (1988). Towards a Theory of Cultural Influence on the Development of Accounting Systems Internationally. *Abacus*. 24: 1-15.
- Greene, W. H. (1997). *Econometric Analysis*. Upper Saddle River, NJ.: Prentice Hall.
- Guan, L., Pourjalali, H., Sengupta, P. ve Teruya, J. (2005). Effect of Cultural Environment on Earnings Manipulation: A Five Asia-Pacific Country Analysis. *Multinational Business Review*. 13(2): 23-41.
- Guay, W. R., Kothari, S. P. ve Watts, R. L. (1996). A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*. 34: 83-105.
- Gücenme, Ü. (1996). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Marmara Kitabevi Yayınları.
- Guenther, D. (1994). Measuring Earnings Management in Response to Corporate Tax Rate Changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *Accounting Review*. 69: 230-243.
- Habib, A. (2008). The Role of Accruals and Cash Flows in Explaining Security Returns: Evidence From New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. 17: 51-66.
- Hague, I. N. ve Willis, D. W. (1999). Old Price or New? *C.A. Magazine*. 132 (1): 47-56.
- Hanlon, M. (2005). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review*. 80: 137-166.
- Harrison, G. L. ve Mckinnon, J. L. (1986). Culture and Accounting Change: A New Perspective on Corporate Reporting Regulation and Accounting Policy Formation. *Accounting, Organizations and Society*. 11(3): 233-252.
- Haw, I., Qi, D. ve Wu, W. (2001). The Nature of Information in Accruals and Cash Flows in an Emerging Capital Market: The Case of China. *The International Journal of Accounting*. 36: 391-406.
- Healy, P. (1996). Discussion of a Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*. 34: 107-115.



Healy, P. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*. 7: 85-107.

Healy, P. ve Wahlen, J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*. 13: 365–383.

Hendriksen, E. S. ve Van Breda, M. F. (1992). *Accounting Theory*. Boston: Richard D. Irwin.

Hofstede, G. (1980). Culture's Consequences: International Differences in Work Related Values. *London: Sage Publications*.

Hofstede, G. (1983). National Cultures in Four Dimensions. *International Studies of Management and Organizations*. 13: 46-74.

Hogan, C. ve Wilkins, M. (2006). Evidence on the Audit Risk Model: Do Auditors Increase Audit Fees in the Presence of Internal Control Deficiencies? *Contemporary Accounting Research*. 25(1): 219-242.

Hope, O. K. (2004). Variations in the Financial Reporting Environment and Earnings Forecasting. *Journal of International Financial Management and Accounting*. 15(1): 21-43.

Huang, P., Louwers, T. J., Moffitt, J. S. ve Zhang, Y. (2008). Ethical Management, Corporate Governance, and Abnormal Accruals. *Journal of Business Ethics*. 83: 469–487.

İbiş, C. ve Özkan, S. (2006). Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Genel Bakış. *Mali Çözüm*. 74: 25-35.

ICAEW (The Institute of Chartered Accountants in England & Wales). (2006). *Information for Better Markets, Measurement in Financial Reporting. An Initiative from the Institute of Chartered Accountants in England & Wales*. <http://www.iasplus.com/uk/0610icaewmeasurement.pdf>. (12 Mart 2009).

İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası). *Mali Tablolar*. <http://www.imkb.gov.tr/FinancialTables/companiesfinancialstatements.aspx> (17 Ağustos 2009)

Işık, N. (2005). Açık Ekonomilerde Para Politikası ve Üretim İlişkisi: Bir Uygulama. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 7(1): 19-27.

Jonas, G. ve Blanchet, J. (2000). Assessing Quality of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 14(3): 353-363.

Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*. 29(2): 193-228.

Joos, P., Pratt, J. ve Young, D. (2000) "Book-tax Differences and the Value Relevance of Earnings", *Çalışma Metni*, Massachusetts Institute of Technology, Indiana University & Insead.

Kang, T. ve Yoo, Y. K. (2007). A Comparison of Analysts' and Investors' Biases in Interpreting Accruals: A Valuation Approach. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. 22(3): 383-422.

Karadeniz, E. (2008). *Türk Konaklama İşletmelerinde Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin Analizi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Çukurova Üniversitesi. Adana.

Kaya, İ. (2003). FASB- IASB Anlaşması ve Global Muhasebe Standartlarına Doğru. 6. *Muhasebe Denetimi Sempozyumu* (1-18). Düzenleyen İstanbul Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirler Odası. İstanbul

Kent, P., Routledge, J. ve Steward, J. (2008). Innate and Discretionary Accrual Quality and Corporate Governance. *Business Papers*. Bond University.

Kershaw, D. (2005). Evading Enron: Taking Principles Too Seriously in Accounting Regulation. *Modern Law Review*. 68 (4).

Kieso, D. E. ve Weygrandt, J. (1992). *Intermediate Accounting*. New York: John Wiley & Sons.

King, A. M. (2003). Fair Value Accounting, Its Time has Come and Gone. *Strategic Finance*. 55-57.

Kinney, W. R., Palmrose, Z. V. ve Scholz, S. W. (2003). "Auditor Independence and Non-Audit Services: What Do Restatements Suggest?" *Çalışma Metni*. University of Texas .

Kinney, W. (2000). Research Opportunities in Internal Control Quality and Quality Assurance. *Auditing*. 19: 83-90.

Kinney, W. ve Martin, R. (1994). Does Auditing Reduce Bias in Financial Reporting? A Review of Audit-Related Adjustment Studies. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 149-155.

Kiracı, M. ve Köse, T. (2002). IASC, FASB ve TMMOB'de Muhasebe Standartları Oluşturma Süreci ve Uyumlaştırma. *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 3.

Kızılgöl, Ö. ve Üçdoğruk, Ş. (2009). 2002-2006 Yılları Arasında Türkiye'de Yaşam Standartları ve Yoksulluğa İlişkin Mikroekonometrik Analizler. 10. *Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu* . Erzurum: Atatürk Üniversitesi.

Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*. 33: 375-400.

Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*. 31: 105-231.

Kothari, S. P., Leone, A. J. ve Wasley, C. E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*. 39: 163-197.

Kothari, S., Loutschina, E. ve Nikolaev, V. (2006). "Agency Theory of Overvalued Equity as an Explanation for the Accrual Anomaly", *Çalışma Metni*, Massachusetts Institute of Technology.

- Kraft, A., Leone, A. J. ve Wasley, C. (2006). An Analysis of Theories and Explanations Offered for the Mispricing of Accruals and Accrual Components. *Journal of Accounting Research*. 44(2): 297-339.
- Kreutzfeldt, R. ve Wallace, W. (1986). Error Characteristics in Audit Populations: Their Profile and Relationship to Environmental Factors. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 6: 20-43.
- Krishnan, J. (2005). Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis. *The Accounting Review*. 80: 649-675.
- Lambert, R. (2001). Contracting Theory and Accounting. *Journal of Accounting and Economics*. 32: 3-87.
- Lambert, R., Leuz, C. ve Verrecchia, R. E. (2007). Accounting Information, Disclosure and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*. 45(2): 385-420.
- Larcker, D. F. ve Richardson, S. A. (2004). Fees Paid to Audit Firms, Accrual Choices and Corporate Governance. *Journal of Accounting Research*. 42(3): 625-658.
- Leo, K. (26 Mayıs 2007). *Finance, Money, Business, Stock Market: Business, financial, money, stock, personal finance news*. <http://www.servoo.net/?p=171> (27 Mart 2009)
- Leuz, C., Nanda, D. ve Wysocki, P. (2003). Investor Protection and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*. 69(3): 505-527.
- Lev, B. (2003). Corporate Earnings: Facts and Fiction. *The Journal of Economic Perspectives*. 17(2): 27-50.
- Lev, B. ve Nissim, D. (2004). Taxable Income, Future Earnings, and Equity Values. *The Accounting Review*. 79: 1039-1074.
- Lev, B. ve Nissim, D. (2006). The Persistence of the Accruals Anomaly. *Contemporary Accounting Research*. 23(1): 193- 226.
- Lev, B. ve Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*. 37(2): 353-385.

- Libby, R., Nelson, M. W. ve Hunton, J. E. (2006). Recognition v. Disclosure, Auditor Tolerance for Misstatement, and the Reliability of Stock-Compensation and Lease Information. *Journal of Accounting Research*. 44(3): 533-560.
- Lipe, M. G. (1998). Individual Investors' Risk Judgements and Investment Decisions: The Impact of Accounting and Market Data. *Accounting, Organizations and Society*. 23(7): 625-640.
- Lipe, R. C. (1986). The Information Contained in the Components of Earnings. *Journal of Accounting Research*. 24: 37-64.
- Liu, Q. ve Qi, R. (2006). Do We Accept Accrual Profits at Our Peril? *Financial Analyst Journal*. 62(4): 62-75.
- Livnat, J. ve Santicchia, M. (2006). Cash Flows, Accruals, and Future Returns. *Financial Analysts Journal*. 62(4): 48-61.
- Lo, K. (2008). Earnings Management and Earnings Quality. *Journal of Accounting and Economics*. 45: 350-357.
- Louis, H. (2004). Earnings Management and the Market Performance of Acquiring Firms. *Journal of Financial Economics*. 74(1): 121-148.
- Luo, T. (2007). Essays on Determinants and Effects of Financial Reporting Quality. Yayınlanmamış Doktora Tezi. University of Wisconsin-Madison. Madison, Wisconsin.
- Martikainen, M. (1997). Accounting Losses and Earnings Response Coefficients: The Impact of Leverage and Growth Opportunities. *Journal of Business Finance & Accounting*. 24(2): 277-291.
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*. 77: 61-69.
- McNichols, M. ve Wilson, G. P. (1998). Evidence of Earnings Management from the Provision of Bad Debts. *Journal of Accounting Research*. 26: 1-31.

McVay, S. (2006). Earnings Management Using Classification Shifting: An Examination of Core Earnings and Special Items. *The Accounting Review*. 81: 501-531.

Mear, R. ve Firth, M. (1988). Risk Perceptions of Financial Analysts and the Use of Market and Accounting Data. *Accounting and Business Research*. 18(72): 335-339.

Melse, E. (2004). What Color is Your Balance Sheet? The Relevance and Explanatory Power of Wealth Accounts. *Balance Sheet*. 12(4): 17-32.

Moreira, J. A. (2002). *Essays in Links Between Firm Value and Earnings Components Under Conservative Accounting*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Lanchester University.

Moreira, J. A. ve Pope, P. F. (2007). "Piecewise Linear Accrual Models: Do They Really Control for the Asymmetric Recognition of Gains and Losses?" *Çalışma Metni*. Universidade de Porto. Porto.

Nelson, M., Elliot, J. ve Tarpley, R. (2002). Evidence from Auditors About Managers' and Auditors' Earnings Management Decisions. *The Accounting Review*. 77: 175-202.

Nissim, D. ve Penman, S. H. (2003). Financial Statement Analysis of Leverage and How It Informs About Profitability and Price-to-Book Ratios. *Review of Accounting Studies*. 8: 531-560.

Nobes, C. (1998). Towards a General Model of the Reasons for International Differences in Financial Reporting. *Abacus*. 34(2): 162-187.

Norton, J. (1995). The Impact of Financial Reporting Practices on the Measurement of Profit and Equity: Australia Versus the United States. *Abacus*. 31(2): 178-200.

Obaidat, A. N. (2007). Accounting Information Qualitative Characteristics Gap: Evidence from Jordan. *International Management Review*. 3(2): 26-32.

Özkan, G. (1995). Değerleme Yöntemleri. *Mali Hukuk Dergisi*. 57: 7-15.

Özkan, S. (2004). *Hasılatın Belirlenmesi*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.

- Pala, A. (2007). *İMKB'de Faktör Varlık Fiyatlamasında Panel Veri Modelleri. Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Marmara Üniversitesi. İstanbul.
- Palmon, D., Sudit, E. F. ve Yezege, A. (2008). The Accruals Anomaly and Company Size. *Financial Analysts Journal*. 64(5): 47-60.
- Parfet, W. U. (2000). Accounting Subjectivity and Earnings Management: A Preparer Perspective. *Accounting Horizons*. 14: 481-488.
- Pazarlıoğlu, V. ve Gürler, Ö. (2007). Telekomünikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı. 8. *Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi*. Düzenleyen İnönü Üniversitesi. Malatya.
- Peasnell, K. (1998). Discussion of Earnings Management Using Asset Sales: An International Study of Countries Allowing Noncurrent Asset Revaluation. *Journal of Business Finance and Accounting*: 1319-1324.
- Peasnell, K., Pope, P. ve Young, S. (2000). Accrual Management to Meet Earnings Targets: UK Evidence Pre- and Post- Cadbury. *British Accounting Review*. 32: 415-445.
- Peasnell, K., Pope, P. ve Young, S. (2005). Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals. *Journal of Business Finance and Accounting*. 32(7): 1311-1346.
- Peecher, M. E. (2002). Discussion of Evaluating Financial Reporting Quality: The Effects of Financial Expertise vs. Financial Literacy. *The Accounting Review*. 77: 169-173.
- Penman, S. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York: Irwin/McGraw-Hill.
- Perry, S. ve Williams, T. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting & Economics*. 18: 157-179.
- Peterson, M. ve Thiagarajan, S. (2000). Risk Measurement and Hedging: With or Without Derivatives. *Financial Management*. 29: 5-30.

- Phillips, J., Pincus, M. ve Rego, S. (2003). Earnings Management: New Evidence Based on the Deferred Tax Expense. *The Accounting Review*. 178: 491-522.
- Pincus, M. ve Rajgopal, S. (2002). The Interaction of Accrual Management and Hedging: Evidence from Oil and Gas Firms. *The Accounting Review*. 71: 127-160.
- Pincus, M., Rajgopal, S. ve Venkatachalam, M. (2007). The Accrual Anomaly: International Evidence. *The Accounting Review*. 82(1): 169-204.
- Poon, W. W. (2004). Using Fair Value Accounting for Financial Instruments. *American Business Review*. 22(1): 39-41.
- Pope, P. F. ve Walker, M. (1999). International Differences in the Timeliness, Conservatism, and Classification of Earnings. *Journal of Accounting Research*. 37: 53-87.
- PriceWaterhouseCoopers (PWC). (2009). *Services: IFRS Adoption by Country*. <http://www.pwc.com/us/en/issues/ifrs-reporting/country-adoption/index.jhtml>. (9 Mart 2010).
- Radebaugh, L. H. ve Gray, S. J. (2006). *International Accounting and Multinational Enterprises*. John Wiley High Education.
- Rajgopal, S. ve Venkatachalam, M. (2009) "Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility over the Last Four Decades", *Çalışma Metni*. University of Washington: Washington.
- Rangan, S. (1998). Earnings Before Seasoned Equity Offerings: Are They Overstated? *Journal of Financial Economics*. 50: 101-122.
- Rayburn, J. D. (1986). The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Returns. *Journal of Accounting Research*. 24: 112-133.
- Reed, B. J., Lovata, L. M., Costigan, M. L. ve Ortegren, A. K. (2007). Auditors as Monitors: Evidence from Discretionary Accruals of Laventhol and Horwath Clients. *Review of Accounting and Finance*. 6(4): 391-403.



- Rendleman, R. J., Jones, C. P. ve Latane, H. A. (1987). Further Insight into the Standardized Unexpected Earnings Anomaly: Size and Serial Correlation Effects. *Financial Review*. 22: 131-144.
- Richardson, S. (2003). Earnings Quality and Short-Sellers. *Accounting Horizons*. 17: 49-61.
- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M. T. ve Tuna, İ. (2005). Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices. *Journal of Accounting and Economics*. 39: 437-485.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42 (3): 335-370.
- Roychowdhury, S. ve Watts, R. L. (2007). Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*. 44(1): 2-31.
- Şahin, F. (1999). *Meta analiznin Tıp'ta Kullanımı ve Bir Uygulama*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Osmangazi Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü. Eskişehir.
- Saraç, T. B. (2009). Araştırma-Geliştirme Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi. *EconAnadolu 2009: Anadolu International Conference in Economics*. Düzenleyen Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. Eskişehir. 17-19 Haziran 2009.
- Schmidt, S. (2004). Fair Value Accounting. *Federal Reserve Bulletin*.
- Sloan, R. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *The Accounting Review*. 71: 289-315.
- Smith, C. W. ve Stulz, R. M. (1985). The Determinants of Firms' Hedging Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 20(4): 391-405.

SPK (Sermaye Piyasası Kurulu). Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ Seri: XI No:25. 15.11.2003 Tarih ve 25290 Mükerrer Sayılı Resmi Gazete.

SPK (Sermaye Piyasası Kurulu). Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ Seri: VIII No: 45. 06.03.2006 Tarih ve 26100 Sayılı Resmi Gazete.

St. Pierre, K. ve Anderson, J. A. (1984). An Analysis of the Factors Associated with Lawsuits Against Public Accountants. *The Accounting Review*. 59(2): 242-263.

Steering Committee on National Performance Monitoring of Government Trading Enterprises. (1994). *Using Current Valuation Methods, Guidelines on Accounting Policy for Current*. <http://www.pc.gov.au/ic/research/perfmon/deprival/deprival.pdf>. (3 Eylül 2007).

Stickney, C., Brown, P. ve Wahlen, J. (2003). *Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective*. Cincinnati: South-Western College.

Subramanyam, K. R. (1996). The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 22: 249-281.

Subramanyam, K. R. ve Venkatachalam, M. (2007). Earnings, Cash Flows and Ex Post Intrinsic Value of Equity. *The Accounting Review*. 82(2): 457-481.

Sweeney, A. (1994). Debt Covenant Violations and Manager's Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*. 17: 281-308.

Tek, N. ve Tektüfekçi, F. (2007). *Finansal Muhasebe*. İzmir.

Tek, N. (2010). *Finansal Muhasebeye Giriş ve Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulamaları*. İzmir: Birleşik Matbaacılık

Teoh, S. H., Welch, I. ve Wong, T. J. (1998b). Earnings Management and The Underperformance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*. 50 (1): 63-99.

Teoh, S. ve Wong, T. (1993). Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review*. 68(2): 346-366.

Teoh, S. ve Wong, T. (2002). Why new issue and high-accrual firms underperform: the role of analysts' credulity. *Review of Financial Studies*. 15: 869-900.

Teoh, S., Welch, I. ve Wong, T. (1998a). Earnings Management and the Long Run Market Performance of the Initial Public Offering. *Journal of Finance*. 53: 1935-1974.

Thomas, J. K. ve Zhang, H. (2002). Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies*. 7(2): 163-187.

Titman, S., Wei, J. K. ve Xie, F. (2004). Capital Investments and Stock Returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 39: 677-700.

TMS-1 "Finansal Tabloların Sunumu". 16.01.2005 Tarih ve 25702 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-2. "Stoklar" 15.01.2005 Tarih ve 25701 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-7. "Nakit Akış Tabloları". 18.01.2005 Tarih ve 25704 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-8. "Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar". 20.10.2005 Tarih ve 25972 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-16 "Maddi Duran Varlıklar". 31.12.2005 Tarih ve 27040 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-17. "Kiralama İşlemleri". 24.02.2006 Tarih ve 26090 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-21."Kur Değişiminin Etkileri". 31.12.2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-36. "Varlıklarda Değer Düşüklüğü". 18.03.2006 Tarih ve 26112 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-38. "Maddi Olmayan Duran Varlıklar". 17.03.2006 Tarih ve 26111 Sayılı Resmi Gazete.

TMS-39."Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme". 03.11.2006 Tarih ve 26335 Sayılı Resmi Gazete.

TMSK (Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu). Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ Sıra No.1.

Tokay, H., Deran, A. ve Aktaş, R. (2005). Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarında Gerçeğe Uygun Deger Yaklaşımı ve Muhasebe Uygulamalarına Etkisi. *MÖDAV*. 7(4)

Trueman, B. ve Titman, S. (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*. 26: 127-139.

Türk Dil Kurumu. <http://tdkterim.gov.tr/bts/?kategori=verilst&kelime=tahakkuk&ayn=tam> (12 Mart 2010)

Tweedy, S.D. (2007). *Reports: The Ken Spencer Memorial Lecture, 2007 presented by Sir David Tweedie*. [http://www.frc.gov.au/reports/other/Ken\\_Spencer\\_2007.asp](http://www.frc.gov.au/reports/other/Ken_Spencer_2007.asp). (3 Mayıs 2008).

Ulusan, H. (2008). Değerleme Esasları ve Finansal Tabloların Niteliksel Özellikleri Açısından İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 8 (1): 129-154.

UMSK (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu). (2005). Tartışma Metni. *Measurement Bases for Financial Accounting: Measurement on Initial Recognition Prepared by Staff of the Canadian Accounting Standards Board*.

UMSK (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu). (2006). *Tartışma Metni. Fair Value Measurements*.

Vergi Usul Kanunu (VUK)

Walton, P. (2006). Fair Value and Executory Contracts: Moving the Boundaries in International Financial Reporting. *Accounting and Business Research*. 36(4): 337-343.

Warfield, T. D., Wild, J. ve Wild, K. L. (1995). Managerial Ownership, Accounting Choices and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 20: 61-91.

- Wasan, S. (2006). Do Accruals Exacerbate Information Asymmetry in the Market. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Louisiana State University.
- Watts, R. ve Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice-Hall.
- Webster, E. ve Thornton, D. B. (2004). "Earnings Quality under Rules - vs. Principle-Based Accounting Standards: A Test of the Skinner Hypothesis". *Çalışma Metni*. Queens University School of Business.
- Weiss, I. (2001). Managerial Responses to A Transitory Earnings Shock: Strategic Manipulation Between The Core and Non-Core Components of Earnings. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. University of Chicago.
- White, H. (2007). *Assessing Accrual Reliability in Periods of Suspected Opportunism*. Çalışma Metni. The Pennsylvania State University.
- Wikipedia. (2010). *Article: International Financial Reporting Standards*. [http://en.wikipedia.org/wiki/International\\_Financial\\_Reporting\\_Standards](http://en.wikipedia.org/wiki/International_Financial_Reporting_Standards). (9 Mart 2010).
- Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S. ve Carcello, J. V. (2009). *Financial Accounting*. Singapur: McGraw-Hill.
- Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S. ve Meigs, R. F. (2003). *Financial Accounting*. McGraw-Hill Companies, Inc.
- Wilson, A. ve Ernst&Young. (2001). Fair Value and Measurement, Where the Conflicts Lie. *Balance Sheet*. 9(4): 26-33.
- Wolk, H. I., Francis, J. R. ve Tearney, M. G. (1984). *Accounting Theory*. Boston: Mass.: PWS Kent.
- Wrigley, J. (2008). Discussion of "What Financial and Non-Financial Information on Intangibles is Value-Relevant? A Review of the Evidence". *Accounting and Business Research*. 38(3): 257-260.

- Wu, J. G., Zhang, L. ve Zhang, X. F. (2008). Understanding the Accrual Anomaly. *Business Paper*. Ross School of Business.
- Wyatt, A. (2008). What Financial and Non-Financial Information on Intangibles is Value-Relevant? A Review of the Evidence. *Accounting and Business Research*. 38(3): 217-256.
- Xie, B., Davidson, W. N. ve DaDalt, P. J. (2003). Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*. 9(3): 295-316.
- Xie, H. (2001). The Mispricing of Abnormal Accruals. *The Accounting Review*. 76(3): 357-373.
- Yalkın, Y. K. (1998). *Genel Muhasebe. İlkeler-Uygulamalar: Tek Düzen Muhasebe Sistemi Uygulamaları*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation for Firms with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*. 40: 185-211.
- Yıldırım, O. ve Tek, N. (2004). *Finansal Muhasebe*. İzmir: Birleşik Matbaacılık.
- Yılığör, M. (2008). *OECD Ülkelerinde İkiz Açık Teorisinin Panel Veri Modelleri ile İncelenmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi. İstanbul.
- Young, S. (1999). Systematic Measurement Error in the Estimation of Discretionary Accruals: An Evaluation of Alternative Modelling Procedures. *Journal of Business Finance and Accounting*. 26: 833-862.
- Zhang, X. F. (2007). Accruals, Investment, and the Accrual Anomaly. *The Accounting Review*. 82(5): 1333-1363.
- Zhang, Y. ve Cready, W. M. (2003). Do Speculative Short Sellers Detect Earnings Management? *Çalışma Metni*. Louisiana State University.
- Zijl, T. ve Whittington, G. (2006). Deprivation Value and Fair Value: A Reinterpretation and a Reconciliation. *Accounting & Business Research*. 36(2): 121-130.

Zmijevski, M. ve Hagerman, R. (1981). An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting/Choice. *Journal of Accounting and Economics*. 3(2): 129-149.

**EK**



## **EK – 1**

Uygulanan modellerde ele alınan tahakkuk sınıflarının oluşturulmasında kullanılan finansal tablo kalemleri aşağıda sıralanmaktadır.

### ***GAYRİ- NAKDİ ÇALIŞMA SERMAYESİ (WC)***

#### **(+) Faaliyetlere İlişkin Dönen Varlıklar (COA)**

- Ticari Alacaklar
- Diğer Alacaklar
- Canlı Varlıklar
- Stoklar
- Peşin Ödemeler ve Diğer Cari Varlıklar
- Ertelenen Vergi Varlıkları
- Diğer Dönen Varlıklar

#### **(-) Faaliyetlere İlişkin Kısa Vadeli Yükümlülükler (COL)**

- Ticari Borçlar
- Diğer Borçlar
- Alınan Avanslar
- Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü
- Garanti Gider Karşılıkları
- Borç Karşılıkları
- Ertelenen Vergi Yükümlülüğü
- Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler
- Karşılıklar, Koşullu Varlık ve Yükümlülükler
- Çalışanlara Sağlanan Kısa Vadeli Faydalar

## ***FAALİYETLERE İLİŞKİN NET DURAN VARLIKLAR (NCO)***

### **(+) Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar (NCOA)**

- Ticari Alacaklar
- Diğer Alacaklar
- Stoklar
- Uzun Vadeli Verilen Depozito ve Teminatlar
- Canlı Varlıklar
- Pozitif / Negatif Şerefiye
- Maddi Duran Varlıklar
- Maddi Olmayan Varlıklar
- Peşin Ödemeler ve Diğer Cari Olmayan Varlıklar
- Ertelenen Vergi Varlıkları
- Diğer Duran Varlıklar

### **(-) Faaliyetlere İlişkin Uzun Vadeli Yükümlülükler (NCOL)**

- Ticari Borçlar
- Diğer Borçlar
- Alınan Avanslar
- Borç Karşılıkları
- Kıdem Tazminatı Karşılıkları
- Ertelenen Vergi Yükümlülüğü
- Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler
- Alınan Depozitolar
- Uzun Vadeli Kazanılmamış Gelirler

## **NET FİNANSAL VARLIKLAR (FIN)**

### **(+) Kısa Vadeli Yatırımlar (STI)**

Menkul Kıymetler  
Finansal Kiralama Alacakları  
İlişkili Taraflardan Alacaklar  
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar  
Satım Amaçlı Elde Tutulan Maddi Varlıklar

### **(+) Uzun Vadeli Yatırımlar (LTI)**

Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar  
Finansal Kiralama Alacakları  
İlişkili Taraflardan Alacaklar  
Satım Amaçlı Elde Tutulan Maddi Varlıklar  
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar  
Finansal Varlıklar, net  
Vadesine Kadar Elde Tutulacak Menkul Kıymetler  
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

### **(-) Finansal Yükümlülükler (FINL)**

Finansal Borçlar  
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları  
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar  
Diğer Finansal Yükümlülükler  
İlişkili Taraflara Borçlar  
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar  
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler

## EK-2

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının dolaylı yöntem ile belirlenmesine ilişkin olarak çalışmada kullanılan hesaplama tablosu aşağıda sunulmaktadır.

### İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

#### VERGİ ÖNCESİ NET DÖNEM KÂRI

- (+) Maddi Duran Varlıkların Amortismanı
- (+) Maddi Olmayan Duran Varlıkların İtfa Payları
- (+) Karşılık ve Reeskont Giderleri
- (+) Diğer Faaliyetler Gider ve Zararları
- (+) Finansman Giderleri
- (+) Olağanüstü Giderler ve Zararlar
- (-) Olağanüstü Gelirler ve Kârlar
- (-) Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârlar

#### İşletme Sermayesindeki Değişim Öncesi Faaliyetlerden Elde Edilen

#### Nakit Akışı

- (+) Ticari Borçlarda Gözlemlenen Artış
- (+) Alınan Avanslarda Gözlemlenen Artış
- (+) Kısa-Vadeli Diğer Yükümlülüklerde Gözlemlenen Artış
- (-) Menkul Kıymetlerde Gözlemlenen Artış
- (-) Ticari Alacaklarda Gözlemlenen Artış
- (-) Diğer Alacaklarda Gözlemlenen Artış
- (-) Stoklarda Gözlemlenen Artış
- (-) Diğer Dönen Varlıklarda Gözlemlenen Artış
- (-) Diğer Duran Varlıklarda Gözlemlenen Artış

### ESAS FAALİYETLERDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI