

## DİĞER KAPSAMLI GELİR KALEMLERİ İLE İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ<sup>1</sup>

Serhan GÜRKAN<sup>2</sup>

Yasemin KÖSE<sup>3</sup>

### ÖZET

*Diğer kapsamlı gelir, gelir ve gider hesaplarında henüz tahakkuk etmemiş gerçekleşmiş kazanç ve kayıplardan oluşmaktadır ve gelir tablosunda raporlanan net kar ile kapsamlı gelir arasındaki farkı ifade etmektedir. Diğer kapsamlı gelir ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki tartışmalı bir konu olmakla birlikte; finansal performans açısından tüm diğer kapsamlı kar kalemlerini birlikte değerlendirmek yanıltıcı olabilmektedir. Bu bilgi ışığında çalışmada her bir diğer kapsamlı gelir kalemi ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki ayrı ele alınarak; değerlendirmelerde bulunulmuştur.*

**Anahtar Kelimeler:** Diğer Kapsamlı Gelir, Değer İlişkisi, Gerçeğe Uygun Değer.

**JEL Sınıflandırması:** M41, G32.

## VALUE RELEVANCE OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME ITEMS

### ABSTRACT

*Other comprehensive income is the difference between net income as in the Income Statement and comprehensive income, and represents the certain gains and losses of the enterprise not recognized in the Profit or Loss Account. Value relevance of other comprehensive income is under discussion and considering other comprehensive income items all together might be misleading for financial performance. In the view of such information, discussing the value relevance of each other comprehensive income item, judgements are made.*

**Keywords:** Other Comprehensive Income, Value Relevance, Fair Value.

**JEL Classification:** M41, G32.

<sup>1</sup> Bu çalışma “Kapsamlı Gelirin Belirlenmesi, Raporlanması ve İşletmenin Piyasa Değeri ile İlişkisinin Analizi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Uygulama” başlıklı doktora tezinden türetilmiştir.

<sup>2</sup> Yrd. Doç. Dr., Karabük Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü, [serhan.gurkan@hotmail.com](mailto:serhan.gurkan@hotmail.com)

<sup>3</sup> Doç. Dr., Bülent Ecevit Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, [yekose@gmail.com](mailto:yekose@gmail.com)

## **1. Giriş**

İşletme ile ilgili çıkar grupları, işletmenin geçmişindeki çeşitli verilerinden hareketle geleceği hakkında çıkarsamalarda bulunmaktadır. Bu noktada işletmenin faaliyet gösterdiği sektörde veya ekonomik dış çevrede önemli değişiklikler beklenmiyorsa işletmenin geçmişteki performansını gelecekte de sürdüreceği varsayılabilir. İşletmenin dönemler itibariyle geçmişteki finansal performansı, sadece finansal raporlardan izlenebilmektedir. Dolayısıyla çıkar grupları işletmenin geçmişteki performansını değerlendirebilmek için finansal tablolardan yararlanmak zorundadır.

Söz konusu finansal tablolardan bir tanesi gelir tablosudur. İşletme yönetiminin bir dönem boyunca aldığı ekonomik kararların sonuçları, finansal performans olarak adlandırılabilir. İşletmenin bir muhasebe dönemine ilişkin finansal performansı, gelir tablosundan okunabilmektedir. Finansal performansa ilişkin değerlendirmeler yapılırken işletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği gelir ve giderlerin gelecekte de devam edeceği varsayılabilir. İşletmenin geleceğine ilişkin tahminlerde ana faaliyet karının geçmişte gösterdiği trendin geleceğe taşınabileceği varsayımı yapılmaktadır.

Buna ek olarak, Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) uyarınca işletmenin bir döneme ilişkin finansal performansı, henüz gerçekleşmemiş gelir ve kazançları da bünyesinde barındırmaktadır. Gerçekleşmemiş gelir ve kazançlar, kapsamlı gelir tablosu içerisinde diğer kapsamlı gelir kalemleri olarak raporlanmaktadır. Söz konusu gelir ve kazançlar çoğunlukla oynaklığı yüksek piyasaların etkisini yansıtmaktadır. Bu gelir ve kazançları yönetmek yöneticiler açısından zor hatta imkansızdır. Dolayısıyla bazı diğer kapsamlı gelir kalemleri ile yönetimin performansı arasında doğrudan ilişki kurmak mümkün değildir. Bu nedenle finansal performans açısından topluca kapsamlı kar kalemlerini değerlendirmek yanıltıcı olabilir. Bu noktada her bir diğer kapsamlı gelir kalemi ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkiyi ayrı ayrı ele alarak; üzerinde tartışmak daha doğru görülebilir. Bu bilgiler doğrultusunda bu çalışmada diğer kapsamlı gelir kalemleri ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki ayrı ayrı tartışılmıştır.

## **2. Diğer Kapsamlı Gelir Kalemleri ile Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

Finansal durum tablosunun aktifinin tarihi maliyetler, pasifinin itfa değerleri ile değerlendirilmesi kuralı korunarak, bunun yanında varlıkların ve borçların işletme için haiz oldukları değerle değerlendirilmesi ile aynı olan ancak “gerçeğe uygun değer” muhasebesi diye isimlendirilen

genel değerlendirme kuralının getirilmesi bazı yeni gelir ve gider kalemlerini ortaya çıkartmıştır (Kaval, 2011).

Diğer kapsamlı gelir kalemleri, TMS tarafından gerekli kılındığında ya da izin verildiğinde kâr ya da zararda muhasebeleştirilmeyen gelir ya da gider kalemlerini kapsamaktadır. Diğer kapsamlı gelirin unsurları TMS 1 (par.7)'de şu şekilde sıralanmıştır:

- (a) Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler,
- (b) Tanımlanmış fayda planlarındaki aktüeryal kazanç ve kayıplar,
- (c) Dış ülkedeki bağlı işletmeye ait finansal tabloların çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar,
- (d) Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan özkaynağa dayalı finansal araçlardaki yatırımlardan kaynaklanan kazanç ya da kayıplar,
- (e) Nakit akış riskine ilişkin riskten korunma araçlarına bağlı olarak oluşan kazanç veya kayıpların etkin kısımları,
- (f) Gerçeğe uygun değer farkı kar ya da zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan borçlara ilişkin olarak söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişimlerle ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki değişim.

## **2.1. Yeniden Değerleme Fazlasındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

Yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimler kalemi, maddi ve maddi olmayan duran varlık yeniden değerlendirme fazlasındaki değişimlerin toplamını ifade etmektedir. Duran varlıklar yeniden değerlendirme farkları ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki varlıkların nakit yaratma kabiliyeti üzerinden kurulabilir. Bir varlığın piyasa değeri, söz konusu varlığın gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla varlığın piyasa değerinde, diğer bir ifade ile gerçeğe uygun değerinde yaşanan artış, söz konusu varlığın gelecekte daha fazla nakit yaratmasının beklendiği şeklinde yorumlanabilir. Bu bilgi ışığında varlıkların değer (nakit) yaratma kabiliyeti arttıkça varlığın değerlerinin de yükselmesi beklenmektedir.

İşletme açısından bakılacak olursa, bir işletmenin piyasa değeri gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değeridir, dolayısıyla gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentilerin olumlu olması durumunda işletmenin piyasa değeri yükselir, olumsuz olması durumunda ise düşer. Bir önceki paragrafta bahsedildiği gibi, duran varlıkların gerçeğe uygun değer değişimi

piyasanın söz konusu varlıkların nakit yaratma kabiliyetine yönelik bakış açısını yansıtmaktadır. Dolayısıyla varlıkların gerçeğe uygun değerindeki artış, bu varlıklara sahip işletmenin gelecekteki nakit akımlarının olumlu yönde değişeceğinin göstergesidir. Gelecekteki nakit akımları hakkındaki olumlu beklentiler ise işletmenin piyasa değerinin yükselmesine neden olmaktadır; sonuçta işletme varlıklarını kullanarak değer yaratmaktadır. Bu durum özellikle patent hakları gibi maddi olmayan duran varlıklarda daha belirgin şekilde gözlemlenebilir.

Dahası, duran varlıkların değerinde yaşanan artış potansiyel yatırımcılar ve borç verenler tarafından işletmenin finansal yapısının güçlendiği şeklinde algılanmakta; bu da işletmenin borçlanma kabiliyetini yükseltmektedir (Nichols ve Buerger, 2002). İşletmenin borçlanma kabiliyetinin yükselmesi borçlanma maliyetlerinin düşmesi anlamına gelmektedir. Borçlanma kabiliyetinin yükselmesi ile işletmenin piyasa değeri arasında iki açıdan ilişki kurulabilir. İlk olarak, borçlanma maliyeti düştüğünde işletmeden borçlanma nedeniyle daha az nakit çıkışı olması beklenir ki; bu da işletmenin karını olumlu yönde etkiler. Buna ek olarak, işletmenin borçlanma maliyetinin düşmesi işletmeye yönelik risk algısının olumlu yönde değiştiği anlamına gelir ki; bu da bugünkü değer hesaplamasında iskonto oranının düşmesine dolayısıyla da işletmenin piyasa değerinin yükselmesine neden olur.

Gerek gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentileri yansıtması gerekse de işletmenin borçlanma kabiliyeti konusunda yatırımcılara ve borç verenlere fikir vermesi nedeniyle duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda ortaya çıkan fark, finansal bilgi kullanıcıları açısından işletmenin piyasa değeri konusunda yararlı bir bilgi olarak değerlendirilebilir.

## **2.2. Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

Tanımlanmış fayda planları ile ilgili yükümlülük ve giderlerin hesaplanabilmesi için öncelikle bir takım aktüeryal varsayımların yapılması gerekmektedir. Yapılan aktüeryal varsayımların tamamıyla gerçekleşmemesi durumunda ortaya çıkan sapmalar ise aktüeryal kazanç ve kayıplar olarak adlandırılmaktadır.

Tanımlanmış fayda planları gereğinden fazla fonlandığı zaman işletmeler açısından bir fon kaynağı ortaya çıkmaktadır. İşletmeler bu fonu gelecekte nakit yaratmak amacıyla kullanabilir. Aşırı fonlama durumunda işletmenin gelecekteki nakit yaratma kabiliyeti ile aktüeryal kazançlar arasında bir bağlantıdan bahsedilebilir. Aşırı fonlama haricinde bilindiği gibi aktüeryal kazanç ve kayıplar, aktüeryal varsayımlarda yaşanan sapmalar nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla aktüeryal kazanç ve kayıpların kısa dönemde nakit giriş veya çıkışı yaratması veya

yıllar itibariyle devamlılık göstermesi beklenemez. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir giderleri arasına eklenmesi durumunda yıllar itibariyle dönem karında oynaklığın artması beklenebilir. Kardaki oynaklık ise gelecekteki nakit akımlarının tahminini zorlaştırmaktadır (Morais, 2012).

Morais (2012)'in çalışmasında yer aldığı şekliyle, Severinson (2008), çalışma kapsamındaki şirketlerin tanımlanmış fayda planları ile ilgili yükümlülüklerinin sermayelerine oranını %18 olarak hesaplamıştır. %18 gibi yüksek orana dayanarak kıdem tazminatının finansal durum tablosu açısından önemli bir kalem olduğu söylenebilir. Kıdem tazminatı karşılığı tutarının finansal raporlarda gerçek değeri ile yer alabilmesi için işletmelerin değişen koşullara göre aktüeryal varsayımlarını revize etmesi önemlidir.

Aktüeryal varsayımlardaki değişimler sonucunda ortaya çıkan aktüeryal kazanç ve kayıplar ise yukarıda bahsedilen tutarın değerlendirilmesinde veya işletmenin aktüeryal varsayımlarının ne derece başarılı olduğu konusunda finansal bilgi kullanıcılarına bilgi sunabilir. Ancak, daha öncede bahsedildiği gibi, aktüeryal kazanç ve kayıplar ile nakit akımları arasında doğrudan bir ilişki kurmak oldukça güçtür. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/giderleri arasına dahil edilmeden, özkaynaklar altında ayrı bir bilgi olarak finansal bilgi kullanıcılarına sunulması daha doğru görülebilir. Bu görüşü destekler şekilde Morais (2012) de çalışmasında aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/gideri arasına katıldığında kar rakamı ile piyasa değeri arasındaki ilişkinin zayıfladığı; dolayısıyla aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir/gideri yerine özkaynaklar altında muhasebeleştirilmesinin daha yararlı olacağı sonucuna ulaşmıştır. Benzer bulgulara Hann vd. (2009)'un çalışmasında da rastlamak mümkündür.

Kısacası, aktüeryal varsayımların beklenenden farklı gerçekleşmesi nedeniyle ortaya çıkan aktüeryal kazanç ve kayıpların dönemin gelir giderleri ile bağlantısı veya nedensellik ilişkisi kolay kurulamaz. Bu nedenle aktüeryal kazanç ve kayıpları, dönem kar veya zararına yansıtmak yerine özkaynaklarda takip etmek daha uygun olabilir (Örten vd., 2011:314). Aktüeryal kazanç ve kayıplara ilişkin bilginin özkaynaklar altında ayrı bir kalem olarak raporlanması, hem finansal bilgi kullanıcılarına yöneticilerin performansı hakkında yorum yapabilme olanağı tanımakta; hem de gelecekteki kar rakamının tahmini açısından net karın oynaklığını azaltmaktadır.

Buna karşılık Hann vd. (2009) ise emeklilik planlarının gerçeğe uygun değer üzerinden finansal durum tablosunda yer almasının işletmenin kredibilitesi ile ilişkili olduğu sonucuna

ulaşmıştır. Gerçeğe uygun değer hesaplamasında aktüeryal kazanç ve kayıpların da dikkate alındığı düşünüldüğünde, işletmenin piyasa değeri ile aktüeryal kazanç ve kayıplar arasında gelecekteki nakit akımlarının tahmini açısından olmasa da işletmenin riskliliği üzerinden bir ilişki kurulabilir. Ancak böyle bir ilişki mevcut olsa da bu ilişkinin güçlü bir ilişki olacağını söylemek pek mümkün gözükmemektedir.

### **2.3. Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Çevrim Farklarındaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

Genel olarak yabancı para çevrim farklarının muhasebeleştirilmesi; (i) günlük işlemlerin muhasebeleştirilmesi, (ii) dönem sonu değerlendirme ve (iii) finansal tabloların farklı para birimine çevrilmesi, başlıkları altında ele alınabilir. Finansal tabloların farklı para birimine çevrilmesi nedeniyle ortaya çıkan kur farkları, başlangıçta diğer kapsamlı gelirin ayrı bir unsuru olarak muhasebeleştirilmekte; net yatırımın elden çıkarılması durumunda ise kar ya da zarar olarak muhasebeleştirilmektedir.

İktisadi sonuçlar açısından kur değişimi işletmeler açısından oldukça önemli bir kavramdır. Muhasebe açısından yerel para birimindeki değerlendirme (değer kaybetme) varlıkların defter değerinde artışa (azalışa) ve pozitif (negatif) çevrim farkına neden olmaktadır. Dolayısıyla işletmenin değeri de artmaktadır (azalmaktadır). Ancak nakit yaratma açısından önemli olan iktisadi sonuçlardır; diğer bir ifade ile kur değişiminin bağlı ortaklığın üretim sürecinde ve rekabet koşullarında ne gibi bir değişim yarattığıdır. Yerel para biriminin değerlendirilmesi (değer kaybetmesi) üretim maliyetlerinin de artması (azalması) anlamına gelir ve işletmenin diğer ülkelerdeki işletmelerle rekabet gücünü etkiler. Bu etkinin boyutu ve yönü, işletmenin faaliyet gösterdiği ekonomi, ilişkide bulunduğu diğer ekonomiler, uluslararası ekonomik anlaşmalar gibi çeşitli faktörlere bağlıdır. Ancak yabancı para çevrim farkı kendi başına, işletmede yaratılan bir değeri temsil etmemektedir (Lois, 2003). Konuya ilişkin yapılan çalışmalar incelendiğinde, yabancı para çevrim farkının işletme değeri ile arasında ilişki olup olmadığı konusunda çelişkili sonuçlara rastlanmaktadır. Bu çalışmalardan bazıları (Collins ve Salatka, 1993) söz konusu değişkenler arasında bir ilişki olmadığı sonucuna varırken; bazıları (Soo ve Soo, 1994) istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulmuştur. Ancak bulunan ilişkinin yönü açısından da çalışmalar arasında tutarlılık söz konusu değildir. Bazı çalışmalar (Bartov, 1997) pozitif yönlü ilişki bulurken bazıları (Louis, 2003) negatif yönlü ilişki bulmuştur. Bu bilgi ışığında bulunan ilişki finansal raporların yabancı para birimine çevrilmesinden kaynaklanan kazanç ve kayıplardan ziyade; kur değişimlerinin bağlı ortaklıkların ekonomik faaliyetlerine, dolayısıyla da kâr payı olarak ana

şirketin karına etkisine bağlanabilir. Yukarıda da bahsedildiği üzere, kur değişiminin etkisi çeşitli faktörlere bağlı olarak işletmeden işletmeye ve ekonomiden ekonomiye farklılık göstermektedir.

Yönetimin finansal performansı açısından bakılacak olursa, söz konusu çevrim farkları işletmenin faaliyetlerinden değil; piyasada yaşanan kur farklarından kaynaklanmaktadır. Kaldı ki finansal tabloların farklı para birimine çevrim farklarındaki değişimin tutarı, yaşanan kur değişimlerinin işletme faaliyetlerine etkisini yansıtmamakta; sadece finansal tabloların farklı bir para birimine çevrilmesi noktasında muhasebe eşitliğini sağlamaktadır. Dolayısıyla yabancı para çevrim farkları ile yönetimin finansal performansı arasında doğrudan ilişki kurmak zordur.

Bu nedenlerle yabancı para çevrim farkları işletmenin nakit yaratma kabiliyeti ile ilişkilendirileceğine; muhasebe eşitliğinin sağlanması için yapılan bir işlem olarak değerlendirilebilir.

#### **2.4. Finansal Varlık ve Borçlar Değer Artış Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

2011 yılında yapılan değişiklikle TFRS 9, finansal varlıkları; (i) itfa edilmiş maliyeti veya (ii) gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen şekilde sınıflandırmıştır. Özkaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimleri özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirme seçeneğini tercih eden bir işletme, “553 Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar Gerçeğe Uygun Değer Farkları” hesabının veya “Değer Artış Fonu” hesabında finansal varlık değer artışı veya azalışı nedeniyle yaşanan değişimleri diğer kapsamlı gelir altında “*Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim*” kalemi olarak raporlamaktadır.

Buna ek olarak, TFRS 9’un 2011 versiyonun yayınlanması ile birlikte finansal borçların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen bazı değişimlerin de diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmasına olanak tanınmıştır. Diğer kapsamlı gelire etki açısından önemli olan söz konusu borcun gerçeğe uygun değerinde yaşanan değişimin ilgili borcun kredi riskinde meydana gelen değişikliklerle ilişkilendirilebilen kısmıdır. Bu noktada kredi riski, “finansal aracın taraflarından birinin yükümlülüğünü yerine getirmemesi nedeniyle diğer tarafta finansal bir kayıp/zarar meydana gelmesi riski” olarak tanımlanmıştır (TFRS 7, EK-A).

Bir finansal varlığın piyasa fiyatı, teorik olarak toplulaştırılmış şekilde piyasa katılımcılarının söz konusu varlıktan gelecekte elde edilmesi beklenen nakit akımlarının bugünkü değerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla finansal varlıkların piyasa değerinde yaşanan değişimin, bu varlıklara sahip olan bir işletmenin gelecekteki nakit akımları hakkındaki beklentiyi de etkileyeceği söylenebilir. Bu açıdan gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilen



finansal varlıkların tarihi maliyet ile değerlendirilen finansal varlıklara göre işletmenin piyasa değeri ile daha güçlü ilişkiye sahip olması beklenilebilir.

Gerçeğe uygun değer kullanımı özellikle bankalar gibi çok sayıda finansal varlığa sahip işletmeler açısından daha anlamlı görülebilir. Aktif bir piyasadan gözlemlenebilir girdiler kullanıldığından finansal varlıkların gerçeğe uygun değerini ölçmek, çeşitli maddi veya maddi olmayan duran varlığın gerçeğe uygun değerini ölçmekten daha kolaydır ve güvenilirdir. Barth vd. (1996) bankalar üzerine yaptıkları çalışmada kredilerin gerçeğe uygun değerinin bankaların bu kredilere ilişkin kredi ve faiz oranı riski konusunda ek bir bilgi sağladığını saptamıştır. Çalışmada, özellikle yatırımcılar tarafından başarısızlık riski yüksek görülen bankalarda bu bilginin çok daha yararlı olduğu ve hisse senedi fiyatlarına yansıtıldığı dile getirilmektedir. Benzer şekilde, Khurana ve Kim (2003) de finansal varlıklar açısından gerçeğe uygun değer üzerinden yapılan değerlemenin özellikle finansal kuruluşlar açısından tarihi maliyete göre önemli bir üstünlüğe sahip olduğunu saptamıştır.

Konuya ilişkin çalışmalar incelendiğinde finansal varlıklar değer artış fonundaki değişim kaleminin diğer kapsamlı gelir kalemleri arasında piyasa değeri ile en ilişkili kalem olduğu söylenebilir. Bu çalışmalardan bir tanesi de Goncharov ve Hodgson (2008) tarafından Avrupa'da faaliyet gösteren işletmelerden elde edilen işletmenin piyasa değerine ve diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin 56.700 adet sermaye piyasası verisine dayanarak yapılan çalışmadır. Goncharov ve Hodgson (2008), yatırımcıların fiyat tahminlerini revize ederken finansal varlık değer artış fonundaki değişim kaleminin, diğer diğer kapsamlı gelir kalemlerine ve toplam kapsamlı gelir tutarına göre daha yararlı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Buna ek olarak aynı çalışmada duran varlık değer artış fonundaki değişim ile finansal varlık değer artış fonundaki değişim kalemlerinin diğer diğer kapsamlı gelir kalemlerine oranla gelecekteki kar rakamı ile daha rahat bağlantısının kurulabileceği belirtilmektedir.

Ancak bu konuda yapılan çalışmaların büyük bir bölümü finans sektöründe faaliyet gösteren şirketlere odaklanmıştır. Dolayısıyla yapılan değerlendirmeler büyük oranda finansal sektör açısından geçerlidir, diğer sektörler açısından genelleme yapmak yanıltıcı sonuçlara neden olabilir. Buna ek olarak, finansal varlıkların aktif bir piyasada işlem görüp görmemesine veya işlem gördüğü piyasanın likit olup olmamasına göre farklı değerlendirilmesi yararlı olabilir.

İşletmenin piyasa değeri ile finansal borçlar arasındaki ilişki biraz daha farklı bir açıdan kurulabilir. Finansal borçların gerçeğe uygun değeri hakkındaki taslak metni (2010/4) incelendiğinde, yatırımcılardan gelen bildirimlerin, işletmenin kredi riskindeki değişimin



işletmenin genel riskliliği konusunda yararlı bir bilgi olduğu dolayısıyla kesinlikle raporlanması gereken bir bilgi olarak nitelendirildiği gözlemlenmiştir. Ancak finansal borçlar, alım satım amacıyla elde tutulmadıkça dönemin kar veya zararına etki etmemektedir; bu nedenle kredi riskinden kaynaklanan gerçeğe uygun değer farkının doğrudan kar veya zarara aktarılması yatırımcılar ve diğer finansal bilgi kullanıcıları tarafından tercih edilmemektedir (McConnell, 2010).

UMSK, finansal borçların gerçeğe uygun değerinde kredi riskinden kaynaklanan kazanç ve kayıpların dönemin kar ve zararına yansıtılması ile ilgili çok sayıda geri bildirim aldıklarını ifade etmektedir. Bu bildirimlerde, genellikle finansal borçların kredi riskine bağlı olarak ortaya çıkan gerçeğe uygun değer fark değişiminden kaynaklanan kazanç ve kayıpların dönemin kar veya zararında gereksiz bir oynaklığa neden olacağı; dolayısıyla ayrı raporlanması gerektiği belirtilmektedir. Bu geri bildirimleri dikkate alan UMSK, kredi riski nedeniyle ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farklarının diğer kapsamlı gelir altında raporlanması seçeneğini getirmiştir (McConnell, 2010).

Finansal borçların kredi riski nedeniyle ortaya çıkan gerçeğe uygun değer farklarının diğer kapsamlı gelire yansıtılması, yeni bir konu olduğundan bu konu hakkında yapılmış çalışmaya rastlanamamıştır. Bu nedenle söz konusu değer değişimlerinin işletmenin piyasa değeri ile arasındaki ilişki teorik bazı açıklamalardan ileri gidememektedir. Bahsedilen bu ilişki, gelecekteki nakit akımlarının tahmininden ziyade işletmenin riskliliği; dolayısıyla da iskonto oranı üzerinden kurulabilir. Bu kalemin tutarında yaşanan değişim, yatırımcılara işletmenin riskliliğinin arttığı/azaldığı bundan dolayı da iskonto oranının artarak/azalarak piyasa değerinin düşeceği/yükseleceği yönünde sinyal verebilir.

## **2.5. Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim Kalemi ile İşletmenin Piyasa Değeri Arasındaki İlişki**

Nakit akış riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma işlemleri dolayısıyla ortaya çıkan kazanç ve kayıplar, diğer kapsamlı gelir altında raporlanmaktadır. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıpların etkin olduğu tespit edilen kısmı, özkaynaklar içerisinde muhasebeleştirilmekte ve diğer kapsamlı gelir içerisinde raporlanmaktadır. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı ise doğrudan dönemin kâr veya zararında muhasebeleştirilir. Finansal riskten korunma fonunun etkin kısmındaki değişim kaleminin finansal bilgi kullanıcılarına işletmenin piyasa değeri konusunda çeşitli açılardan yararlı olacağı düşünülebilir.

Dalgalı piyasa hareketleri şirketlerin finansal yapılarını etkilemektedir. Bu etki olumlu da olsa olumsuz da olsa bir belirsizlik yaratmakta dolayısıyla şirketin finansal tablolarında yer alan rakamların oynaklığını artırmaktadır. Şirketin nakit akımları hakkındaki belirsizlik ile risk algısı doğru orantılıdır. Diğer bir deyişle işlemenin gelecekteki nakit akımları önceden ne kadar kestirilebiliyorsa işletme o kadar daha az riskli algılanır. Bunun sonucu olarak, yatırımcıların uyguladığı iskonto oranının düşmesi dolayısıyla da, gelecekteki beklenen nakit akımlarında değişme olmasa dahi, işletmenin piyasa değerinin yükselmesi beklenebilir.

İşletmeler çoğu zaman işlemlerini vadeli olarak gerçekleştirmektedir. Eğer bu işlemler sonucunda gelecekte ortaya çıkması beklenen nakit akımlarının miktarı işletme dışındaki faktörlerden (döviz kuru ve faiz oranı gibi) etkileniyorsa işletmenin gelecekteki nakit akımları hakkında öngöründe bulunmak zorlaşır. Vade tarihine diğer bir ifade ile nakit akımı gerçekleşesiye kadar işletme içinden veya dışından hiç kimse bu işlemin finansal sonuçlarından emin olamaz. Ancak işletme, vadeden önceki bir tarihte korunma stratejileri uygulayarak söz konusu işlemin finansal sonuçlarını belli bir noktaya kadar kesinleştirebilir (Melumad vd., 1999). Dolayısıyla korunma işlemlerinin şirketlerin gelecekteki nakit akımları konusunda belirsizliği azalttığı söylenebilir. Şirketlerin korunma işlemlerini ne kadar etkin kullandığı veya korunduğu riskin boyutunun ne olduğu da oldukça önemlidir. Bu nedenle UMSK, finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili hazırladığı taslakta işletmelerin, her bir finansal riskten korunma türü için risk kategorisine göre finansal riskten korunma konusu kalemle ilgili olan tutarları ayrı açıklaması gerektiğini belirtmektedir.

Buna ek olarak nakit akış riskinden ve yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma işlemi dolayısıyla ortaya çıkan kazanç ve kayıpların etkin kısmının, korunma konusu kalem dönemin kar/zararına etki edene kadar, özkaynaklar altında bir fon olarak muhasebeleştirilmesi muhasebenin dönemsellik ilkesi ile oldukça uyumludur. Bu sayede dönemler itibariyle işletmenin riski ve gelecekteki nakit akımlarının tutarı konusunda daha doğru çıkarsamalarda bulunulabilir. Dahası kar rakamının yıllar itibariyle gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar nedeniyle dalgalanması önlenmiş olur.

Kısa dönemli yatırımcılar açısından işletmenin finansal riskten korunma muhasebesi uygulayıp uygulamaması fazla önemli olmayabilir. Çünkü bu kalemden biriken kazanç ve kayıplar ilgili işlem gerçekleşinceye kadar işletmenin nakit akımlarını etkilemeyecektir. Ancak özellikle uzun vadeli yatırım yapanlar açısından işletmenin finansal riskten korunma muhasebesi uygulayıp uygulamaması oldukça önemlidir. Yatırımcılar ancak buradan elde edecekleri bilgi

sayesinde işletmenin karşı karşıya olduğu riskin boyutu ve korunma işlemlerinin etkinliği konusunda değerlendirmelerde bulunabilir (Melumad vd., 1999:266).

### 3. Sonuç

Tüm diğer kapsamlı gelir kalemlerinin, işletmenin nakit akımlarına doğrudan ve aynı oranda etki ettiğini söylemek zordur. Dolayısıyla, diğer kapsamlı gelir rakamı ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişki, tüm kalemler bir arada değerlendirildiğinde yanılmalara neden olabilmektedir. Bu açıdan çalışmanın amacı, her bir diğer kapsamlı gelir kalemi ile işletmenin piyasa değeri arasındaki ilişkinin tartışılıp üzerine değerlendirmeler yapılması olarak belirlenmiştir.

Gerek daha önce yapılan ampirik çalışmaların sonuçları gerekse de teorik bilgiler ışığında bu çalışmanın temel bulgusu; finansal bilgi kullanıcılarının kapsamlı gelir kalemlerini ayrı ayrı ele almasının ve finansal kararlarında hepsini aynı ağırlıkta değerlendirmemesinin yararlı olacağı şeklindedir.

Buna ek olarak, diğer kapsamlı gelir kalemlerinin ayrı ayrı değerlendirilmesinin yanında işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün de dikkate alınması önemlidir. Örneğin madencilik sektöründe faaliyet gösteren bir işletmenin arazi, arsaları veya makinelerinin gerçeğe uygun değer ile değerlendirilmesi son derece yararlı bir bilgi olarak değerlendirilebilecekken; finansal işletmelerin söz konusu varlıklarının gerçeğe uygun değeri aynı etkiyi yaratmayacaktır (Barth ve Clinch, 1998). Dahası, işletmenin finansal stres içerisinde olup olmaması da işletmeye özgü subjektif varsayımları içeren hesaplamalar nedeniyle yatırımcıların bakış açısını etkilemektedir. Finansal stres, işletmelerin manipülasyon yapma olasılığını artıran bir durumdur. Dolayısıyla bu işletmeler tarafından yapılan gerçeğe uygun değer hesaplamaları ile finansal stres içerisinde olmayan işletmelerin yaptığı hesaplamalar yatırımcılar tarafından aynı güvenilirlikte değerlendirilmemektedir (Aboody vd., 1999).

Diğer kapsamlı gelir kalemlerinin işletmenin piyasa değeri ile ilişkisi üzerine değerlendirmelerde bulunulan bu çalışma, sermaye piyasasından elde edilebilecek hazır verilere dayalı ampirik bir çalışmayla desteklenebilir. Bu tarz bir çalışmanın, hem bu çalışmayı tamamlayacağı hem de konuya ilişkin literatürü zenginleştireceği düşünülmektedir.

**Kaynakça**

- Aboody, D., Barth M. E. & Kasznik R. (1999). Revaluations of fixed assets and future firm performance. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 149–178.
- Barth, M. & Clinch G. (1998). Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non-market-based value estimates. *Journal of Accounting Research*, 36, 199–233.
- Barth, M, W. Beaver & Landsman W. (1996). Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS No. 107. *The Accounting Review*, 71 (4), 513–553.
- Bartov, E. (1997). Foreign currency exposure of multinational firms: accounting measures and market valuation. *Contemporary Accounting Research*, 14, 623–652.
- Collins, D. & Salatka W. (1993). Noisy accounting earnings signals and earnings response coefficients: the case of foreign currency accounting. *Contemporary Accounting Research*, 10, 119–159.
- Goncharov, I. & Hodgson A. (2008). Comprehensive income in europe: valuation, prediction and conservative issues. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 1 (10), 1-33.
- Hann, R., F. Hefflin & Subramanayam K.R. (2009). Fair-value pension accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (3), 328-358.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu. *TMS/IFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar. *TMS/IFRS Seti*, Ankara.
- Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2012); TFRS 9 Finansal Araçlar. *TMS/IFRS Seti*, Ankara.
- Kaval, H. (2011). TMS kapsamında çeşit esasına göre kâr zarar ve diğer kapsamlı gelirler tablosu. *E-Yaklaşım*, 228.
- Khurana, I. K. & Kim M. (2003). Relative value relevance of historical cost vs. fair value: evidence from bank holding companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (1), 19–42.
- Lois, H. (2003). The value relevance of the foreign translation adjustment. *The Accounting Review*, 78 (4), 1027–1047.
- McConnell, P. (2010). Is our proposal the best fix for the own credit problem under the fair value option?. [http://www.ifrs.org/Investor+resources/2010+perspectives/July+2010+perspectives/PM\\_best\\_fix\\_FVO.htm](http://www.ifrs.org/Investor+resources/2010+perspectives/July+2010+perspectives/PM_best_fix_FVO.htm), (Erişim Tarihi: 24.02.2012).
- Melumad, N. D., Weyns G. & Ziv A. (1999). Comparing alternative hedge accounting standards: shareholders' perspective. *Review of Accounting Studies*, 4, 265–292.
- Morais, A (2012). Value relevance of alternative methods of accounting for actuarial gains and losses. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8 (1), 69 – 90.
- Nichols, L. & Buerger K. (2002). An investigation of the effect of valuation alternatives for fixed assets on the decision of statement users in the United States and Germany. *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, 11, 155–163.
- Örten, R, Kaval, H.& Karapınar A. (2011). *Türkiye Muhasebe – Finansal Raporlama Standartları: Uygulama ve Yorum* (5. Baskı). Gazi Kitabevi, Ankara.
- Soo, B. & Soo L. (1994). Accounting for the multinational firm: is the translation process valued by the stock market?. *The Accounting Review*, 69, 617–637.