

ARAŞTIRMA MAKALESİ

TFRS 9'A GEÇİŞİN BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN
BANKALARIN HİSSE SENEDİ FİYATLARINA ETKİLERİ*THE TRANSITION AFFECTS TO TFRS 9 ON STOCK PRICES OF
LISTED BANKS IN BORSA ISTANBUL*Doç. Dr. Tansel ÇETİNOĞLU*
Serhan KARAARSLAN**

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, finansal durum tablolarında önemli ölçüde finansal araç bulunduran bankalar için TFRS 9'a geçişin, hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların ortalama hisse fiyatlarında yarattığı etkinin ortaya koyulmasıdır. Bu kapsamda 2016-2018 yılları arasında çeyreklik veriler kullanılarak geçişin halka açık 10 bankanın hisse senedi fiyatları üzerindeki anlamlılığı test edilmiş ve sonuçlara göre TFRS 9 uygulamasının bankaların ortalama hisse fiyatlarını açıklamada anlamlı etkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Sözcükler: Türkiye Muhasebe / Finansal Raporlama Standartları, Finansal Araçlar, TFRS 9, TMS 39.

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the effect of the transition to TFRS 9 for banks that have significant financial instruments in the statements of financial statement tables and the effect of the average share prices of the banks whose shares are traded in Borsa Istanbul. In this context, by using quarterly data between 2016-2018, the significance of the transition on the stock prices of 10 public banks was tested and according to the results, it was concluded that TFRS 9 had a significant effect on the average share prices of banks.

Keywords: Turkish Accounting / Financial Reporting Standards, Financial Instruments, TFRS 9, TAS 39.

* Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4380-5653>.

** Uzman, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5020-6918>.

GİRİŞ

Gelişen piyasalar ile hızlanan, kolaylaşan ve çoğalan sermaye hareketlerinin de etkisiyle finansal araçların muhasebeleştirilmesi ve ölçümü için muhasebe prensiplerinin ortaya koyulması zorunluluğu doğmuştur. Küreselleşme ile birlikte tüm dünyada şirketlerin mali durumlarının karşılaştırılabilir olması amacıyla ortak standartlar artan şekilde ortaya konmaktadır. Bu çerçevede, finansal araçların ölçülmesi ve raporlanmasının daha yeknesak hale getirilmesine yönelik olarak UMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme 1998 yılında yayımlanmıştır. UMS/TMS 39, finansal araçlar ile bazı finansal olmayan kalemlere ilişkin alış ve satış sözleşmelerinin, muhasebeleştirme ve ölçülmesi ile ilgili kuralları belirlemektedir. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu, 2008 yılında yaşanan global kriz sonrası çokça eleştiri almıştır. Finansal araçların muhasebeleştirmesine ilişkin kuralların karmaşıklığı ve zararların ancak gerçekleştikten sonra kayıt edilmesi “UMS 39 – Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” standardının eleştirilmesine neden olmuş ve nihayet eleştirileri değerlendiren Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu yeni bir standardın oluşturulması için çalışmalara başlamıştır. Çalışmalar Temmuz 2014’te tamamlanıp, 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren uygulanmak üzere “UFRS 9 – Finansal Araçlar” standardı yayımlanmış olup, bu gelişmeye paralel olarak Türkiye’de de “TFRS 9 – Finansal Araçlar” standardı aynı uygulama başlangıcı hükmü ile yayımlanmıştır. Bilindiği üzere, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ile yaptığı anlaşma uyarınca, uluslararası muhasebe standartlarında meydana gelen değişikliklerin Türkçe’ye çevrilerek yayımlanması ve yürürlüğe konulmasından sorumludur. Bu anlamda uluslararası ve yerel boyutta standartlar paralel ilerlemektedir. UFRS/TFRS 9, işletmenin gelecekteki nakit akışlarının tutarının, zamanlamasının ve belirsizliğinin değerlendirmesi için ihtiyaca uygun ve faydalı bilgiyi sunacak şekilde finansal varlıklara ve finansal yükümlülüklerle ilişkin finansal raporlama ilkelerini belirlemektedir (TFRS 9, paragraf 1.1). Mali piyasalarda finansal araçların önemli bir bölümünü ellerinde bulunduran bankalar açısından söz konusu düzenleme hayati öneme haizdir.

Uluslararası Muhasebe Standartları uygulamalarının yerel muhasebeleştirme kalitesine olan etkileri yazında büyük ilgi görmüş ve görmektedir. Bu çerçevede ülke örneklerine yönelik yapılan çalışmalarda yeknesak uygulamaların yatırımcıların bilgi seviyesini arttırdığı ve mali

tabloların daha karşılaştırılabilir hale gelmesi nedeniyle olumlu etkileri olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Finansal araçların ölçümü ve muhasebeleştirilmesine yönelik olarak önemli değişiklikler getiren ve 2018 yılı başında uygulamaya konulan TFRS 9'un şirketler, yatırımcılar ve finansal tablolar üzerindeki etkileri görülmeye başlamıştır.

İş modelleri ve doğaları gereği ellerinde birçok finansal araç bulundurmamak durumunda olan bankalar bu standart değişikliğinden fazlaca etkilenmesi beklenen kuruluşlardır. Nitekim, Avrupa Bankacılık Otoritesi ve Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu tarafından geçiş öncesi etki analizleri yapılarak olası finansal etkiler konusunda finansal bilgi kullanıcılarının dikkati çekilmiştir. Avrupa Bankacılık Otoritesi ayrıca yeni standarda geçişin nicel ve nitel etkilerini içeren analiz raporları ile geçiş sonrası etkileri ortaya koymak için değerlendirme raporu yayımlamıştır.

Etkilerin daha iyi anlaşılabilmesini maksadıyla bu çalışmada, TFRS 9'a geçiş ile bu bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki ve bu ilişkinin yönü ile anlamlılığı araştırılmaktadır. Bu kapsamda TFRS 9 uygulamasının mali tablolarda görülen açık etkilerinin yanı sıra halka açık bankalardaki fiyat düzeylerinin etkisinin görülmesi amacıyla uluslararası literatürde daha önce farklı ülkelerde kullanılmış bir model Borsa İstanbul'da hisseleri işlem gören bankalar üzerinde uygulanmıştır.

Bu çerçevede, çalışmanın birinci bölümünde bankaları etkilemesi beklenen TFRS 9 kural değişikliklerine, ikinci bölümünde konuya ilişkin yazında yer alan çalışmalara değinildikten sonra metodoloji açıklanmış, üçüncü bölümde modellere ilişkin bulgular ortaya konularak, son bölümde sonuç ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

1. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde öncelikle bankaları etkilemesi beklenene TFRS 9 kural değişikliklerine yer verilecek, sonrasında ise önceki yazında konunun ne şekilde yer aldığına değinilecektir.

1.1. Bankaları İlgilendiren TFRS 9 Kural Değişiklikleri

Finansal araçların sınıflandırma, muhasebeleştirme ve ölçüm kuralları için yeni standardın diğer işletmeler gibi banka finansal tablolarına da etkisi olacaktır. Ancak bankalar özelinde bazı değişikliklerin, finansal tablolar üzerinde daha fazla etki göstermesi muhtemeldir.

Bunlardan en fazla etki göstermesi bekleneni ise gerçekleşmiş kredi zararları modelinden beklenen kredi zararları modeline geçilmesidir. TMS 39'a göre kredi zararlarının muhasebeleştirilmesi yalnızca objektif bir kanıtın varlığı durumunda söz konusu olabilmekte iken, TFRS 9 ile bu yükümlülük kaldırılmaktadır. Bu durumda, standart değişikliği öncesinde kredi zararlarını önceden belirlenmiş yüksek oranlara göre ayırmayan bankaların toplam kredi zararlarının artması beklenmektedir. Zira henüz değer düşüklüğüne uğramamış krediler için dahi zarar karşılığı ayrılmaktadır. Kredi kalitesine göre finansal alacaklar için, ömür boyu (ikinci ve üçüncü aşama) veya 12 aylık beklenen kredi zararları üzerinden karşılık ayrılmaktadır. Artan karşılık tutarına paralel olarak geçmiş yıllar kar veya zararları ile dönem net karı veya zararı tutarlarında da değişim gözlemlenebilecektir.

Yeni standardın getirmiş olduğu bir başka değişiklik ise yeni sınıflandırma metodolojisidir. TFRS 9 uyarınca finansal varlıklar, ölçümleme çeşitlerine göre sınıflandırılmaktadır.

Bu metodoloji finansal varlıklar ve yükümlülükler için iki temel gruba odaklanmaktadır. Bunlar (Bottaro, 2017, s .78-79);

- Borçlanma araçlarının sınıflandırılma ve ölçüm süreci, bankaların seçmiş olduğu iş modeline veya sadece ana para ve faiz ödemesi (SAFÖ) testi sonuçları,
- Özkaynağa dayalı araçların sınıflandırılma ve ölçümü kar veya zarara yansıtılarak yapılmaktadır. Ancak bankaların veya finansal kuruluşların alım satım amaçlı ellerinde bulundurdıkları finansal araçları, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçmeyi seçmesi durumu ise istisnaidir.

Finansal varlıkların sınıflandırılması hususunda bir başka önemli konu ise SAFÖ testleridir. Sözleşmeye bağlı nakit akışlarının karakteristik özelliklerinin, bankaların seçmiş olduğu iş modeline uyumunun teyit edilmesi bu test sayesinde yapılabilmekte olup, finansal varlığın hangi grupta sınıflandırılabileceğine karar verilmektedir. SAFÖ testi, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının yalnızca anapara ve faiz ödemesi için gerçekleştiğinin doğrulanması için yapılmaktadır. Bu testi geçme koşulu olarak, faiz kaleminin paranın zaman değerine ve kredi riskine karşılık elde edilmesi gerekmektedir. Bu sınıflandırma kararında bankaların iş modeli de göz önünde bulundurulmaktadır. Bankaların bu ölçüm gerekliliklerin yerine getirecek sistemleri kurmaları önem arz etmektedir.

Finansal riskten korunma muhasebesi açısından ise standardın daha anlaşılır ve yalın olduğu görülmektedir. Eski standardın katı kural bazlı etkinlik testi uygulamasına devam edilmemektedir ve bankalara belirli şartların oluşması durumunda finansal riskten korunma hükümlerinin uygulama hakkı verilmektedir.

Yukarıda aktarılan standart değişikliklerinin, bankaların finansal durum tabloları ve hisse fiyatları üzerinde de etkileri olması beklenmektedir. Finansal durum tablosu üzerindeki etkilerin düzenleyici kurumların karşılık uygulamasına ve bankacılıkla ilgili yasal düzenlemelere göre farklılık göstermesi beklenmektedir. TFRS 9'a geçiş öncesi Türk bankacılık sisteminde bankalar, genel karşılıkları için ertelenmiş vergi varlığı ayırmamakta iken standarda geçiş ile birlikte ayırabilecektir.

Nispeti değişmekle birlikte Türkiye'de faaliyette bulunan ve TFRS 9'u uygulayan bankaların finansal tablolarında beklenen bazı değişiklikler aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Toplam karşılık tutarında artış,
- Ertelenmiş vergi varlığı tutarında artış,
- Geçmiş yıllar kar veya zararı ile dönem karı veya zararında artış.
- Finansal varlıkların yeni sınıflandırma kurallarına göre yeniden sınıflandırılması.

1.2. UFRS'ye Geçiş Etkilerine İlişkin Literatür

Bankacılık tüm ekonomilerde fon arz ve talep edenler arasındaki aracılık faaliyeti nedeniyle büyük önem arz etmektedir. Bankacılık sektörüne yapılan yatırımlardaki artışlar ekonominin geneline benzer şekilde yansımaktadır. Ancak bu yatırımların arttırılması doğru ve güvenilir bilgi akışının sağlanması, şeffaf ve hesap verilebilir muhasebe uygulamalarının hayata geçirilmesiyle mümkündür. Yatırımcıların karar alma süreçlerinde halka açık ve banka yönetimlerinde duyurulan bilgileri kullanmaktadırlar. Bu nedenle yatırımcıların zamanında doğru ve karşılaştırılabilir bilgiye ulaşması yatırımların doğru şekilde yapılması için önemli görülmektedir. Halka açıklanan bilgilerin önemli bir bölümünü finansal tablolar teşkil etmektedir. UFRS uygulamaları öncesi dünyada her yerel otoritenin kendi kuralları çerçevesinde bir muhasebeleştirme yapısı bulunmakta, ancak bu durum finansal tabloların karşılaştırılabilirliğini ve uluslararası yatırımların rasyonelliğini olumsuz etkilediğinden UFRS uygulamalarını hayata geçirmektedir.

Bu amaç için daha önce UFRS uygulamamakta iken, UFRS'ye geçen ülkelerde ortalama hisse senedi fiyatları üzerindeki etkilerin araştırıldığı çalışmalardan yararlanılmıştır. TFRS 9'a geçiş ile bu bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki ve bu ilişkinin yönü ile anlamlılığı amacıyla öncelikle temel değişkenler belirlenmiş, daha sonra konuya ilişkin yazın taraması yapılmış ve hipotezler oluşturulmuştur.

Uluslararası alanda UFRS uygulamalarının muhasebe uygulamalarının kalitesini arttırdığına yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. Halka açık hisse senetlerinin fiyatlarının en önemli belirleyicisi kamuya açıklanan finansal tablolardır. Finansal tablolarda yer alan farklı değişkenlerin hisse fiyatlarını açıklama gücü akademik yazında araştırma konusu olagelmıştır. Bu kapsamda yapılan çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymuştur. Bazı yazarlar UFRS uygulamalarının finansal tabloların hisse fiyatlarını açıklama gücünü arttırdığı sonucuna ulaşmış, bir diğer grup bu etkinin azalma yönünde olduğunu öne sürmüş bazıları ise herhangi bir ilişki bulamamıştır. Konuya ilişkin yapılan çalışmalara ve sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo 1. UFRS Uygulamalarının Hisse Senedi Fiyatları İle İlişkisi Konusundaki Yazın

Yazar/Yazarlar	Ülke	Etki	Özet
Umoren, A. O., & Enang, E. R. (2015).	Nijerya	Olumlu	Nijerya'da halka açık bankaların UFRS uygulaması öncesi ve sonrası hisse değeri ve HBD, HBK arası ilişkisi incelenmiş ve UFRS uygulamalarının olumlu etkisi tespit edilmiştir.
Bartov, E., Goldberg, S. R., ve Kim, M. (2005)	Finlandiya	Olumlu	Gelir modeline göre 18 firma üzerinden yapılan analizde yerel düzenlemeler sonrası uygulamaların olumlu etkileri tespit edilmiştir.
Lin, Z. J., ve Chen, F. (2005).	Çin	Olumlu	79 halka açık şirket üzerinden yapılan çalışmada yerel uygulamadan UFRS'ye geçiş sonrası muhasebe bilgilerin açıklama gücünün arttığına dikkat çekilmiştir.
Horton, J., ve Serafeim, G. (2006).	İngiltere	Olumlu	İngiltere'de 85 şirket verisi üzerinde yapılan çalışmada UFRS sonrası finansal verilerin özellikle gelir yönünde açıklama gücünün yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Karampinis, N. ve Hevas, D. (2009).	Yunanistan	Olumlu	Yunanistan borsasında işlem gören şirketlerin gelir ve defter değerleri kapsamında yapılan çalışmada, UFRS uygulamasının konsolide net gelir ve varlıkların defter değerini yansıtmada etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Andriantomo and Yudianti, F. (2013)	Endonezya	Olumlu	Endonezya borsasında işlem gören 73 şirket verisi üzerinden yapılan çalışmada gelir ve defter değerinin UFRS uygulaması sonrası hisse fiyatlarını daha iyi açıkladığı ifade edilmiştir.

Vijitha P. and Nimalathasan B. (2013).	Sri Lanka	Olumlu	Columba borsasına kote 20 hisse üzerinde yapılan analizde hisse başı kazanç, fiyat kazanç oranlarının istatistiki anlamlı bir şekilde hisse fiyatlarını açıkladığı görülmüştür.
Schiebel, A. (2006).	Almanya	Olumsuz	Almanya’da halka açık 417 şirket verisi üzerine yapılan analizde UFRS sonrası finansal bilgilerin açıklama gücünün daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Paananen, M. (2008)	İsveç	Olumsuz	UFRS sonrası halka açık İsveç firmaları üzerinden yapılan analizde muhasebeleştirme kalitesinin düştüğü sonucuna ulaşılmıştır.
Miah, M.S. (2012).	Bangladeş	Olumsuz	Dhaka borsasında işlem gören 105 firma verisi ile yapılan analiz sonucunda muhasebe bilgileri ile hisse fiyatları arasında açıklama gücünün azaldığı bildirilmiştir.
Callao, S., Jarne, J., ve Lainez, J., (2007).	İspanya	Belirsiz	UFRS sonrası İspanya’da halka açık şirketler üzerine yapılan çalışmada uygulamanın muhasebe kalitesinde herhangi olumlu veya olumsuz bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tsalavoutas I, Andre P ve Evans L (2012).	Yunanistan	Belirsiz	Yunanistan borsasında işlem gören şirketlerin HBD ve net gelirleri üzerinden yapılan analizde iki dönem arasında herhangi bir fark bulunamamıştır.
Harris, M. S., ve Muller, K. A., (1999).	ABD	Belirsiz	89 şirket üzerinden US GAAP ve UFRS karşılaştırması yapılmış ve UFRS üzerinden elde edilen sonuçların açıklama gücünün farklılaşmadığına dikkat çekilmiştir.

2. METEDOLOJİ

TFRS 9’a geçişin finansal durum tablolarına etkilerinin araştırılması amacıyla, Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık bankaların bağımsız denetim raporlarında açıkladığı bilgiler esas alınmıştır. Kapsam dahilindeki bankaların Türkiye Bankalar Birliği’nin internet sitesinden edinilen 2018 Eylül ayı verilerine göre, sektörün aktif büyüklüğünün yüzde 69’unu ve net kredi büyüklüğünün ise yüzde 66,39’unu temsil etmesi sebebiyle, sektöre olan etkiyi önemli ölçüde açıklayabileceği düşünülmektedir. Ortalama hisse senedi fiyatları üzerindeki etkiler için ise Türkiye’de faaliyette bulunan tüm halka açık bankalar araştırılmakta olduğu için kapsam dışında bırakılmış banka bulunmamaktadır. Bu kapsamda yukarıda ifade edilen çalışmalar kapsamında aşağıda yer alan hipotezler ve denklemler oluşturulmuştur.

H_1 : TFRS 9’a geçiş ile Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_2 : Hisse başına defter değeri ile Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_3 : Hisse başına kazanç ile Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

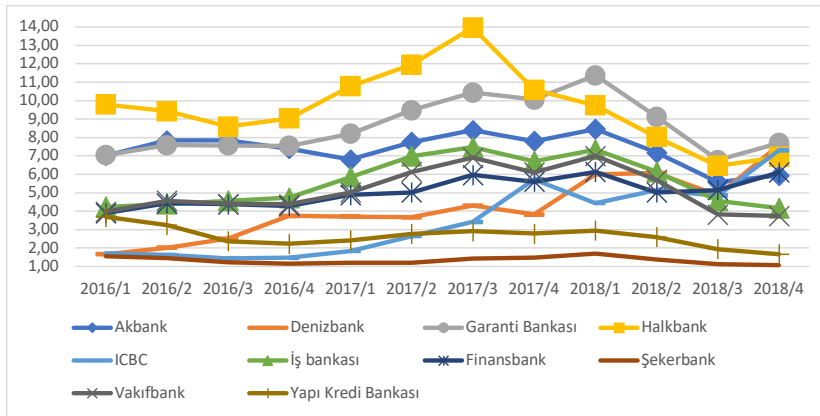
H_4 : Gayri safı yurtiçi hasıla ile Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık bankaların ortalama hisse senedi fiyatları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Araştırma kapsamında hisseleri BİST’de işlem gören söz konusu değişkenler ve veri kaynaklarına Tablo 2’de yer verilmektedir.

Tablo 2. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Değişken	Kısaltma	Açıklama
Ortalama Fiyat	OF	Her bir hissenin dönem içinde aldığı gün sonu değerlerinin aritmetik ortalaması
Hisse Başına Defter Değeri	HBD	Her bir hisseye düşen dönem sonundaki defter değeri
Hisse Başı Kazanç	HBK	Her bir hisseye düşen dönem sonundaki kazanç
Gayri Safı Yurtiçi Hasıla	GSYİH	Çeyrek sonu GSYİH büyümesi
TFRS 9 Değişkeni	P	2018 dönemi için “1” diğer dönemler için “0” değeri
P* Hisse Başına Defter Değeri	PHBD	2018 dönemi için “1*HBD” diğer dönemler için “0*HBD” değeri
P* Hisse Başı Kazanç	PHBK	2018 dönemi için “1*HBK” diğer dönemler için “0*HBK” değeri

Ortalama hisse senedi fiyatlarının uygulama kapsamındaki her bir banka için değişimlerini gösteren grafik ise Grafik 1’deki gibidir. Grafikte geçiş ile yaşanan hafif yukarı yönlü yönelmenin, sonraki dönemlerde ekonomik bozulma sebebiyle aşağı yönlü bir seyre döndüğü gözlemlenebilmektedir.



Grafik 1. Ortalama Hisse Senedi Fiyatları Değişimi

Ampirik analizlerde veri setinin yapısına göre çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Panel veri yapısında aynı kesit için belirli bir zaman aralığında gözlemlenmektedir. Kesit ve zaman serisini birleştiren bu yapıda özellikle gözlem sayısının artması, daha az çoklu bağlantı durumunun ortaya çıkması ve kısa zaman serisi veya düşük kesit gözlemleri ile de analize imkân vermesi gibi avantajları bulunmaktadır.

Panel regresyonun temel özellikleri (Gujarati, 2009, s. 652);

- Panel regresyon modelleri panel veri temel alınarak uygulanır. Panel veri zaman içinde aynı kesit veya bireysel grup gözlemlerinden oluşur.
- Panel veri kullanımının veri kümesinin sayısını arttırması, tekrar eden dönemlerde açıklama gücünü arttırması ve karmaşık davranışsal konuları açıklayabilmesi gibi birçok avantajı bulunmaktadır.
- Sayılan avantajlarının yanı sıra kesit ve zaman serisi analizlerinin sorunları olan otokorelasyon ve değişken varyans gibi sorunlar bu modellerde de dikkat edilmesi gereken hususlardır.
- Bu sorunların giderilmesi amacıyla sabit etkiler modeli, değişken etkiler modeli ve hata bileşenleri modeli gibi bazı tahmin teknikleri kullanılmaktadır.
- Sabit etkiler modeli sabit terimini bir veya birden fazla bağımsız değişken ile korele olması durumunda kullanılmaktadır. Özellikle kesit sayısının fazla olduğu kukla değişkenler yardımıyla etkiyi ortadan kaldırmaktadır.
- Hausman testi bu modellerden hangisinin kullanılacağına ilişkin karar verilmesini sağlamaktadır.
- Araştırmalarda sıkça kullanılan panel modeller her ne kadar birçok avantajı beraberinde getirse de her duruma uygun düşmeyebilmektedir. Bu durumda her durum için pratik yargıların kullanılması gerekmektedir olarak sıralanabilmektedir.

Model tahmininin yapılması aşamasında katsayılar, sabit terim ve hata terimi ile ilgili bazı varsayımlar bulunmaktadır. Aşağıdaki varsayımlara göre farklı modeller oluşturulabilmektedir (Hsiao, 2003: s. 11-12):

- Eğim katsayıları değişmezken, sabit terim birimlere göre değişmektedir
- Eğim katsayıları değişmezken, sabit terim birimlere ve zamana göre değişmektedir,
- Bütün katsayılar birimlere göre değişmektedir,
- Bütün katsayılar birimlere ve zamana göre değişmektedir.

Bu varsayımlara göre modeller, katsayıların sabit veya rassal olması varsayımına göre, daha ileri düzeyde detaylandırılabilir. Eğimin değişmediği ve sabit terimin değiştiği modeller, panel verinin analizinde sıklıkla kullanılmaktadır. Çünkü parametrelerin bütün birimlerde ve bütün zamanlarda ortak değerler aldığı varsayımına, basit ama mantıklı alternatifler sunulmaktadır (Hsiao, 2003, : 12).

Uygun regresyon yöntemine karar vermeden önce, bağımsız değişkenlerin içsel olup olmadığının tespiti de önem arz etmektedir. Panel veri analizinde Hausman testi sabit etkiler modeli veya rassal etkiler modeli arasında seçim yapılmasını sağlamakta olup, H_0 hipotezi tercih edilen modelin rastgele etkiler olduğu; alternatif hipotez ise modelin sabit etkiler olduğudur.

Çalışmada ortalama hisse fiyatlarındaki değişimi araştırılırken, Umoren, A. O., ve Enang, E. R. (2015)'de kullanılan model ve değişkenler temel alınmış ancak veri seti dönemindeki ekonomik koşullar dikkate alınarak GSYİH modele eklenmiştir. Belirlenen hipotezler ve yazında yer alan çalışmalar esas alınarak aşağıda yer alan denklem oluşturulmuştur.

Çalışmada kullanılan özet istatistiklere Tablo 3'te yer verilmektedir. Söz konusu veriler incelendiğinde, her bir değişken için toplam gözlem sayısı 120'dir. OF değişkeninin ortalaması 5,29 olarak gerçekleşirken bu oran sırasıyla HBD, HBK ve GSYİH için 2,67, 0,22 ve 4,51 olarak gerçekleşmiştir. Değişkenlerin standart sapmaları incelendiğinde OF 2,80, HBD 5,81, HBK 0,54 ve GSYİH 3,65 değerlerini almıştır. GSYİH inceleme döneminde -2,98 ile 11,49 arasında değişen değerler alırken OF için aralık 1,07 ile 13,97 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 3. Özet İstatistikler

Değişken	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
Ortalama Fiyat	120	5,29	2,80	1,07	13,97
Hisse Başına Defter Değeri	120	2,67	5,81	0,05	23,22
Hisse Başına Kazanç	120	0,22	0,54	-0,01	22,98
Gayri Safı Yurt İçi Hasıla	120	4,51	3,65	-2,98	11,49

Değişkenler arasındaki etkileşimi gösteren korelasyon matris Tablo 4'te yer almaktadır. Bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon incelendiğinde, HBK %46 ile en yüksek değeri alırken onu %43 ile HBD ve %18 ile GSYİH takip etmektedir. Bunun yanı sıra HBD ile HBK arasında %91 düzeyinde olurken bu iki değişkenin GSYİH ile korelasyonu -0,01'dir.

Tablo 4. Korelasyon Matrisi

	Ortalama Fiyat	Hisse Başına Defter Değeri	Hisse Başına Kazanç	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
Ortalama Fiyat	1,00			
Hisse Başına Defter Değeri	0,43	1,00		
Hisse Başına Kazanç	0,46	0,91	1,00	
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	0,18	-0,01	-0,01	1,00

Veri setine Tablo 5'te yer alan ve hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören 10 adet banka dahil edilmiştir.

Tablo 5. Çalışma Kapsamına Alınan Bankalar

Banka Adı	Banka Grubu
Akbank T.A.Ş.	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları
ICBC Turkey Bank Anonim Şirketi	Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları
Şekerbank Türk Anonim Şirketi	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları
Türkiye İş Bankası Anonim Şirketi	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları
Yapı ve Kredi Bankası Anonim Şirketi	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları
Türkiye Vakıflar Bankası TAO	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları
Türkiye Halk Bankası Anonim Şirketi	Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları
Türkiye Garanti Bankası Anonim Şirketi	Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları
Denizbank Anonim Şirketi	Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları
QNB Finansbank Anonim Şirketi	Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları

3. BULGULAR

Uygulamada STATA (v.15.0) paket programı kullanılmış olup, özet sonuçlara Tablo 6’da yer yer verilmektedir. Modelin seçiminde sabit veya rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılacağına tespiti amacıyla Hausman testi uygulanmış, çıkan sonucun 0,05’den büyük olması nedeniyle rassal etkiler modeli tercih edilmiştir.

Tablo 6. Model Sonuçları

Gözlem Sayısı:120			
Grup Sayısı:10			
Olasılık Chi ² : 0,000			
Bağımlı Değişken: OF			
	Katsayı	Standart Hata	Z değeri
Değişkenler			
HBK	0,18	0,63	0,78
HBD	0,27*	0,15	0,06
P	1,06***	0,26	0,00
PHBK	0,16	1,32	0,90
PHBD	-0,19*	0,11	0,08
GSYİH	0,16***	0,03	0,00
Sabit	3,64	0,77	0,00
R ² : 0,263			
Hausman p:-0,55			
* %90 düzeyinde anlamlı,			
***%99 düzeyinde anlamlı			

F testi denklemdeki tüm değişkenlerin katsayılarının sıfırdan farklı olup olmadığını yani bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki etkisini test etmektedir. 120 gözlem sayısına dayanan analiz sonuçlara göre Chi² 0,05’den küçük bulunmuştur. Bu sonuç tüm katsayıların sıfırdan farklı olduğunu göstermektedir (F testi). R² ise 0,263 bulunmuş olup, bu sonuçta modelin ortalama hisse senedi fiyatlarındaki değişimin %26,3’ünü açıklamakta olduğunu göstermektedir. Uygulamaya dahil edilen değişkenler incelendiğinde hisse fiyatları üzerinde;

- HBK'nın ortalama hisse senedi fiyatları üzerinde TFRS 9 öncesi ve sonrası dönemde istatistiki olarak anlamlı olmayan pozitif etkisinin bulunduğu,
- HBD'nin ortalama hisse senedi fiyatları üzerinde TFRS 9 öncesi pozitif anlamlı bir etkisi olduğu ancak bu etkinin TFRS 9 sonrası dönemde negatife döndüğü, her iki dönemde ilişkilerin istatistiki olarak anlamlı olduğu,
- TFRS 9 değişkeninin hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiki olarak anlamlı pozitif etkisi bulunduğu,
- GSYİH'nin hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiki olarak anlamlı pozitif etkisi bulunduğu

sonuçlarına ulaşılmaktadır.

Söz konusu etkiler analiz edildiğinde HBK'nın iki dönem arasında etkisinin hemen hemen aynı düzeyde kaldığı görülürken, HBD'nin istatistiki olarak anlamlı etkisinin terse döndüğü izlenmiştir. Bu durumun ekonomideki genel durumdan kaynaklanabileceği düşünülmektedir. Özellikle TFRS 9 sonrası vergi etkisi nedeniyle her ne kadar defter değerinde artış meydana gelse de zarar karşılıklarındaki artış ve ekonominin genelindeki olumsuz beklentiler hisse fiyatlarına olumsuz yansımıştır. Bunun dışında TFRS 9 dönemini ayıran P değişkeninin pozitif anlamlı olması uygulamanın hisse fiyatları üzerindeki etkisini göstermektedir.

İnceleme kapsamında kullanılan veri uzunluğunun geçiş öncesi ve sonrası için dengeli olmaması nedeniyle ilerleyen dönemde daha uzun aralıklı bir veri seti ile yapılacak çalışmaların daha uygun sonuçlar verebileceği düşünülmektedir.

4. SONUÇ ve TARTIŞMA

Son dönemde muhasebe standartlarında yapılan en önemli değişikliklerden biri olan TFRS 9 uygulamasının Türkiye'de halka açık bankaların ortalama hisse senedi fiyatlarına olan etkisinin ortaya konulması amacıyla, 10 bankanın ve 12 dönemine ait verilerden oluşan bir rassal etki modeli oluşturulmuştur. Model sonuçlarına göre hisse başına kazanç ortalama hisse senedi fiyatları üzerinde TFRS 9 öncesi ve sonrası dönemde istatistiki olarak anlamlı olmayan pozitif, hisse başına defter değeri ortalama hisse senedi fiyatları üzerinde TFRS 9 öncesi pozitif, TFRS 9 sonrası dönemde ise negatife etkisi olduğu görülmüştür. TFRS 9 değişkeninin hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiki

olarak anlamlı pozitif, GSYİH'nın hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiki olarak anlamlı pozitif etkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Söz konusu sonuçlar daha önce yazında yer alan bazı çalışmalar ile tutarlılık arz etmektedir.

Özellikle TFRS 9'un uygulamaya geçtiği dönemde ekonominin genelinde yaşanan dalgalanmaların hisse fiyatına olumsuz yansımaları hisse başına defter değerindeki negatif etkiyi açıklayabilecektir. Çalışmada kullanılan modelin en önemli kısıtı olan veri döneminin kısıllığı dikkate alındığında, ileriki dönemde daha uzun veri seti ile ekonomiye ilişkin öngörülerin normalleştiği dönemde yapılacak çalışmaların, daha etkin sonuçlar verebileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca TFRS uygulamalarına etkilerinin değerlendirilmesine ilişkin farklı değişkenler dikkate alınarak yapılacak uygulamaların daha verimli sonuçlar vereceği düşünülmektedir. Sonraki dönemlerde gözlem sayısının artması ile, bu çalışmada yer verilmeyen kamu-özel ve yerli-yabancı sermayeli bankalar gibi ayrımlar üzerinde yapılabilecek çalışmaların etkilerinin araştırılmasının uygun olacağı değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

Andriantomo and Yudianti, F, (2013). The Value Relevance of Accounting Information at Indonesia Stock Exchange, *Being a paper delivered at IBEA, International Conference on Business, Economics, and Accounting*, Bangkok – Thailand, on 20 – 23 March 2013.

Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu (2018). *TFRS 9 Uyarınca Beklenen Kredi Zararı Karşılığı Hesaplamasına İlişkin Rehber*. Erişim Adresi: https://www.bddk.org.tr/Content/Bddk/dokuman/mevzuat_0085.pdf Erişim Tarihi: 25.04.2019

Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu (2019). *Türk Bankacılık Sistemi Temel Göstergeleri Aralık 2018*. Erişim Adresi: http://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/veri_0014_39.pdf Erişim Tarihi: 20 Nisan 2019

Bartov, E., Goldberg, S. R., ve Kim, M. (2005), Comparative Value Relevance Among German, US International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting Auditing & Finance*, 20(2), 95–119.

Bottaro, F. (2017). *The Transition from IAS 39 to IFRS 9: Main Impacts on the Banking Industry* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Università Degli Studi Di Padova. Padova.

Callao, S., Jarne, J., ve Lainez, J., (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16 (2), 148–178.

Demir, V. (2015). *TFRS/UFRS Kapsamında Finansal Araçlar*, (Geliştirilmiş İkinci Basım). İstanbul: Nobel Yayınları.

Gujarati, D. N. (2009). *Basic Econometrics*. Tata McGraw-Hill Education.

Harris, M. S., ve Muller, K. A., (1999). The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting & Economics*, 26(1–3), 285–312.

Horton, J., ve Serafeim, G. (2006). Market response to and the value relevance of reconciliation adjustments from UK GAAP to IFRS GAAP: First evidence from the UK.

Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data, Second Edition*. Cambridge University Press.

Karampinis, N. ve Hevas, D. (2009). The Effect of the Mandatory Application of IFRS on the Value Relevance of Accounting Data: Some Evidence from Greece, *European Research Studies*, 12 (1), 73-100.

Lin, Z. J., ve Chen, F. (2005). Value Relevance of International Accounting Standards Harmonization: Evidence From A-Share And B-Share Markets In China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 14(2), 79–103.

Miah, M.S. (2012). Value Relevance of Accounting Information and Stock Market Vulnerability - A Study On Listed Companies in Dhaka Stock Exchange, *International Journal of Research in Commerce & Management*, 3(23).

Paananen, M., (2008). *The IFRS Adoption's Effect on Accounting Quality in Sweden*. Working paper, University of Hertfordshire.

Schiebel, A. (2006). *Value relevance of German GAAP and IFRS consolidated Financial Reporting: An empirical analysis on the Frankfurt Stock Exchange*. Available: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=916103>

Sultanoğlu, B. (2018). Expected Credit Loss Model by IFRS 9 and Its Possible Early Impacts on European and Turkish Banking Sector. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(3), 476-506.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2018). *Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve*. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2018). *TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu*. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2019). *TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum*. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2016). *TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçüm*.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2019). *TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar*. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (2019). *TFRS 9 Finansal Araçlar*. Tsalavoutas I, Andre P ve Evans L (2012). The Transition to IFRS and the Value Relevance of Financial Statements İn Greece, *British Accounting Review*, 44 (4), 262-277.

Umoren, A. O., ve Enang, E. R. (2015). IFRS Adoption and Value Relevance of Financial Statements of Nigerian Listed Banks. *International Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 1-7.

Vijitha, P. and Nimalathan B. (2013). Value Relevance of Accounting Information and Share Price: A Study of Listed Manufacturing Companies İn Sri Lanka, *Merit Research Journal of Business and Management*, 2(1), 001-006.