Konsolide Finansal Tabloların Finansal Kuruluşların Performansı Üzerine Etkisi: Türkiye’deki Kuruluşlar Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma

The Impact of Consolidated Financial Statements on Performance of Financial Institutions: A Key Study from Turkey

Prof. Dr. Turgut Çürük (Çukurova University, Turkey)

Ayşe Tanyeri (Çukurova University, Turkey)

Abstract

Financial statements prepared by companies are the main sources of information for those who make economic decisions about the companies. As the listed companies in many countries (at least on the large European stock market) have one or more subsidiaries, they are obligated by regulations to prepare dual financial statements (individual and consolidated). Unlike the practices in developed European stock exchanges, companies listed on the stock exchange in Turkey, which used to prepare individual financial statements until 2005, have been preparing only consolidated financial statements in accordance with national accounting and financial reporting standards which were adopted from International standards since then. As of today, individual financial statements have not been prepared by Turkish companies. Only exception to this general practices are the Real Estate Investment Trusts (REITs) registered with Capital Market Board (CMB). As the discussions and results of some empirical studies in the literature indicate that impact of consolidated and individual financial statements on the performances of companies are different. In line with these arguments in literature, this study, focusing on the REITs registered with CMB in Turkey, attempts to investigate the impact of consolidated financial statements on performance of financial institutions (REITs). In this context, value relevance is used as a proxy to measure the performance. Than the impact of indicators as regards to profit and owners’ equity observed from two different sets of financial statements of the same Real Estate Investment Trusts on the value relevance of companies are analyzed.

1 Giriş

Firmalarla ilgili ekonomik kararlara esas olan bilgilerin temel kaynağı, firmalarca düzenlenen finansal tablolardır. Türk ekonomisinde meydana gelen gelişmeler, küresel ekonomi ile uyumun artması, firmaların faaliyetlerinin uluslararası boyutlara ulaşması, karar sürecinde esas verileri sunan finansal tablolara olan ihtiyacı artırmaktadır. Bu gelişme aynı zamanda firmalarca hazırlanan finansal tabloların genel kabul görmüş ilkeler doğrultusunda standart formda hazırlanmasını zorunlu kılan bazı yasal düzenlemeleri de beraberinde getirmiştir. Uluslararası alandaki gelişmeler doğrultusunda finansal raporların hazırlanmasına yönelik Türkiye’de özellikle son 10 yılda önemli yasal düzenlemeler yapılmıştır. Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu’na (SPK’ ya) kayıtlı firmalar 2005 yılına kadar bireysel (solo, konsolide olmayan) finansal tablolar düzenlerken, 2005 yılında yapılan bir değişiklikle hisse senedi borsada işlem gören firmalar Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından yayımlanan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile uyumlu Türk Muhasebe Standartlarına göre konsolide finansal tablo hazırlamaya başlamışlardır.

Sermaye piyasası gelişmiş birçok ülke borsalarında (en azından büyük Avrupa borsalarında) kayıtlı firmalar bir veya daha fazla iştirak ve bağlı ortaklığa sahiptirler. Bu nedenle, sermaye piyasası ve/veya ulusal mevzuatlar bu firmaların ikili (biri bireysel bazda, diğeri ise grup bazında olmak üzere iki farklı tip) finansal tablo hazırlamalarını gerektirmektedir. Türkiye’de ise, borsaya kayıtlı firmalar 2005 yılından itibaren sadece konsolide finansal tablo hazırlayıp sunmakta, bireysel finansal tablolarını ise açıklamamaktadır. Bu uygulamanın bir istisnası ise finansal bir kurum olan Yatırım Ortaklıklarıdır. 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasası’nda Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği Üçüncü bölüm 10. Madde 4. fıkrasına göre; “konsolide finansal tablo hazırlamakla yükümlü yatırım ortaklıkları, yıllık bireysel finansal tablolarını yıllık konsolide finansal tabloları ile birlikte kamuya açıklamakla yükümlüdürler” şeklinde belirtilmiştir (SPK, 2015). Son zamanlarda yapılan yasal düzenlemelerle, Borsa İstanbul (BİST)’da işlem gören firmalar 2005 sonrası yalnızca konsolide finansal tablolar düzenlemekte olup, günümüzde Gayri Menkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ise hem bireysel hem de konsolide finansal tablo düzenlemektedirler.

Literatürdeki tartışmalar ve bazı ampirik çalışmalar, konsolide ve bireysel finansal tabloların firma performansları üzerine etkilerinin farklı olduğunu ortaya koymaktadır (Jermakowicz, 2004; Capkun, vd, 2008; Paglietti, 2009; Türel, 2009; Armstrong, vd, 2010; Devalle, vd, 2010; Agostino, vd, 2011; Clarkson, vd, 2011; Suadiye, 2012; Kayalıdere, 2013; Kargın, 2013; Callao, vd, 2007; Paananen ve Lin, 2008; Gjerde, vd, 2008; Müller, 2014). Yerel Muhasebe Standartlarından UFRS’ye göre hazırlanan konsolide finansal raporlamaya geçişin firma performansı üzerindeki etkisini doğrudan ve dolaylı analiz etmek için finansal tablo verileri ile

pazar değeri arasındaki ilişkileri analiz eden çalışmalarda (Jermakowicz, 2004; Capkun, vd, 2008; Paglietti, 2009; Türel, 2009; Armstrong, vd, 2010; Devalle, vd, 2010; Agostino, vd, 2011; Clarkson, vd, 2011; Suadiye, 2012; Kayalıdere, 2013; Kargın, 2013) çoğunlukla finansal bilgilerin kalitesini değerlendirmek için ölçü olarak hisse senedi fiyatı kullanılmıştır. Farklı ülkelerde yürütülen çalışma sonuçları UFRS'ye zorunlu geçiş (konsolide finansal tablo düzenleme) ile birlikte finansal tablolar tarafından sağlanan finansal bilgiler ile piyasa değeri arasındaki ilişkide olumlu bir artış olduğuna işaret etmektedir. Diğer taraftan, literatürde UFRS'ye zorunlu uyumun dolayısı ile konsolide finansal raporlamaya geçişin firmalar üzerine etkisini konsolide finansal tablolardan elde edilen kar ve öz kaynak göstergelerinin hisse senedi ile arasındaki ilişkiyi ele alarak inceleyen bazı çalışmalarda ise konsolide finansal raporlamaya geçişin karlılık ve öz kaynak göstergeleri ile firma hisse senedi fiyatı arasındaki ilişkide bir artışa yol açmadığını gösteren çalışmalar da mevcuttur (Callao, vd, 2007; Paananen ve Lin, 2008; Gjerde, vd, 2008).

Her ne kadar konsolide finansal raporlamaya geçişin firma performansı üzerine olumlu etkisinin olması literatürdeki teorik tartışmada ağırlık kazanmış olsa da, yukarıda değinilen araştırma sonuçları konsolide finansal raporlamaya geçişin firma performansı üzerine etkisinin olumlu veya olumsuz olacağını söylemenin her zaman ve her koşulda mümkün olmadığını göstermektedir. Söz konusu farklı sonuçların birçok nedeni olabilir. Çevresel Belirleme Teorisi'ne göre (Çürük, 2001) her ülkenin kendine özgü ekonomik, kültürel, politik ve sosyal yapısının olması ve ülkelerin muhasebe ve finansal raporlama uygulamalarını etkileyen iç çevresel faktörlerin birbirinden farklı olması, bu nedenler arasında gösterilebilir. Örneğin, konsolide finansal raporlamaya geçiş bazı ülkelerdeki yatırımcılar tarafından olumlu karşılanırken, eğitim, kültürel ve sosyo-ekonomik yapısı farklı olan bir diğer ülkedeki yatırımcı tepki gösterebilir. Bu durum aynı ülke sınırları içerisinde farklı yatırımcılar için bile söz konusu olabilir. Sonuç olarak bu durum yatırımcı algılarından etkilenen firma pazar değerini ve tüm ekonomiyi etkilemektedir.

Literatürdeki mevcut çalışmaların çoğunda Ohlson (1995) tarafından geliştirilen bilanço modeli ve getiri modelinin bileşiminden oluşan fiyat modeli (hisse senedi değerlendirme modeli) kullanılmıştır. Yerel muhasebe standartlarına ve UFRS'ye göre hazırlanan finansal tabloların grup ve ana şirket bazında elde edilen muhasebe verileri ile piyasa değeri (hisse senedi fiyatı) arasındaki ilişkiyi analiz eden son zamanlarda yapılan çalışma (Müller, 2014); UFRS'ye uyumdan sonra muhasebe bilgisinin kalitesinde ve dolayısıyla da piyasa değerinde bir artış meydana geldiğini göstermektedir.

Türkiye'de finansal tabloların konsolide olarak düzenlenmesine ilişkin son yıllarda yapılan değişiklik ve özellikle, GYO'lara hem bireysel hem de konsolide finansal tablo düzenleme zorunluluğunun getirilmesine yönelik düzenlemeler literatürdeki tartışma ve araştırma bulguları çerçevesinde değerlendirildiğinde, söz konusu değişikliğin, diğer bir ifade ile konsolide finansal tabloların düzenleme zorunluluğunun firma performansı üzerine bir etkisinin olup olmadığının araştırılmasını önemli hale getirmiştir. Firma performansının ölçülmesi ve konsolide finansal raporların performansa etkisinin belirlenebilmesi için aynı dönemde hem bireysel (konsolide olmayan) hem de konsolide finansal tablo hazırlayan firmaların finansal tablolarının analize tabi tutulması önemlidir. GYO'ların hem bireysel hem de konsolide finansal tablo hazırlıyor olması nedeniyle, Türkiye'de SPK'a kayıtlı finansal kurum olan Gayri Menkul Yatırım Ortaklarını baz alan bu çalışmada, konsolide finansal tabloların finansal kurumların (GYO) performansına etkisi araştırılmıştır.

2 Araştırma Metodolojisi

Bu çalışmada, konsolide finansal tabloların firma performansı üzerine etkisi, literatürde yaygın olarak kullanılan (Suadiye, 2012; Kayalıdere, 2013; Kargın, 2013; Callao, vd, 2007; Paananen ve Lin, 2008; Gjerde, vd, 2008; Müller, 2014) firmaların konsolide muhasebe verilerinin piyasa değer ilişkisi yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Bu yaklaşım doğrultusunda, bu çalışmada firma performans göstergesi olarak hisse senetlerinin piyasa değeri esas alınmış olup, aynı dönemde aynı firmalara ait bireysel ve konsolide finansal tablolardan elde edilen karlılık ve öz kaynak göstergeleri ile firma hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki analiz edilmiştir.

Bu çalışmada, 2013 yılında yapılan yasal düzenlemeyle hem bireysel hem de konsolide finansal tablo düzenlemek zorunda olan BİST'te işlem gören 20 gayrimenkul yatırım ortaklığına ait hem bireysel hem de konsolide finansal tablolardan elde edilen veriler analize tabi tutulmuştur. BİST'te işlem gören toplam 31 GYO olmakla birlikte, 11 GYO iştirak ve bağlı ortaklığa sahip olmadığı için (sadece konsolide olmayan (bireysel) finansal tablolara sahip oldukları için), konsolide ve bireysel finansal tabloların etkisinin karşılaştırılması mümkün olmadığından çalışmaya dahil edilmemiştir. Hisse senedi piyasa değeri "ortalama değer" olarak belirlenmiştir. Ortalama hisse senedi fiyatı, finansal tabloların yayınlandığı tarihi takip eden bir aylık hisse senedi günlük kapanış fiyatı ortalaması olarak hesaplanmıştır. Herhangi bir tarihteki kapanış fiyatını kullanmak yerine, zamanın bazı periyodundaki kapanış fiyatlarını kullanmak, fiyatlarda meydana gelen günlük dalgalanmaları ortadan kaldırmaktadır. Çünkü belli bir tarihteki hisse senedi fiyatını dikkate almak, günlük dalgalanmaları bertaraf etmekte ve sağlıklı analizler yapılmasını engellemektedir (Müller, 2014).

Konsolide finansal tabloların bu çalışmada firma performans göstergesi olarak alınan hisse senedi fiyatı üzerine etkisini analiz etmek için, Ohlson (1995) tarafından geliştirilen ekonometrik değerlendirme modelleri

kullanılmıştır. Bu modeller finansal tablolardan elde edilen finansal bilgi (öz kaynak ve net kar) ile hisse senedi arasındaki ilişkiyi ölçmektedir. Öz kaynak ve karın hisse senedine etkisini test etmek için birçok araştırmada temel alınan ve bu çalışmada da esas alınan Ohlson (1995) tarafından geliştirilen değerlendirme modelleri (varyans karmaşasını azaltmak için öz kaynak ve kar rakamlarının hisse başına değerleri kullanılmıştır. Suadiye, 2012):

$$\text{Model 1: } \text{Pit} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{pBVit} + \alpha_2 * \text{pEit} + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model 2: } \text{Pit} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{cBVit} + \alpha_2 * \text{cEit} + \epsilon_{it}$$

pBVit = Ana firma öz kaynak / t yılındaki i firmasının hisse senedi

pEit = Ana firma net kar / t yılındaki i firmasının hisse senedi

cBVit = Grup öz kaynak / t yılındaki i firmasının hisse senedi

cEit = Grup net kar / t yılındaki i firmasının hisse senedi

3 Araştırma Sonuçları

Konsolide finansal tabloların firma performansı üzerine etkisini analiz edebilmek için performans göstergesi olarak firma hisse senedi fiyatı (piyasa değeri) esas alınarak yukarıda açıklanan iki regresyon modeli oluşturulmuştur olup, örnek olarak seçilen birer finansal kurum olan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının hisse senedi fiyatı ile bu kurumların finansal tablolarında açıklanan hisse başı öz kaynak ve net kar arasındaki ilişki doğrusal regresyon ile analiz edilmiştir. Öncelikle, GYO konsolide finansal tablolardan elde edilen hisse başı öz kaynak ve hisse başına net karın hisse senedi fiyatı ile ilişkisi (2 no'lu model) doğrusal regresyon ile analiz edilmiş olup regresyon sonuçları Tablo1'de sunulmuştur.

Örnek		Model 2: $\text{Pit} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{cBVit} + \alpha_2 * \text{cEit} + \epsilon_{it}$				
		α_0	cBV	cE	F	Adj. R ²
UFRS	Alfa	0,969	0,605	-0,077	12,774	0,553
n=20	t	1,060	3,016	-0,097		
	VIF	-	2,961	2,961		

Tablo1: Firmaların konsolide finansal tablo verilerinin Regresyon Analizi Sonuçları

GYO ların grup (konsolide) finansal tablolarında açıklanan verilerden oluşturulan bağımsız değişkenler ile hisse senedi fiyatı arasındaki ilişki düzeyini gösteren analiz sonuçları (Model 2'deki düzeltilmiş R²), grup finansal tablolarında açıklanan hisse başı öz kaynak ve net kar'ın firmaların hisse senedi fiyatını açıklama düzeyinin %55,3 olduğunu göstermektedir.

Önceki çalışmalar dikkate alınarak, her bir açıklayıcı değişkenin her bir katsayısı için Varyans Enflasyon Faktörü (VIF değeri) hesaplanmıştır. VIF değerlerinin 5'ten büyük olması (Jermakowicz, vd, 2007) açıklayıcı (bağımsız) değişkenler arasında oto korelasyon olduğunu göstermektedir. Bu çalışmada 2,961 olarak bulunan VIF değeri bağımsız değişkenler arasında oto korelasyon olmadığına işaret etmektedir.

Ana firma (konsolide olmayan, bireysel, solo) finansal tablolarından elde edilen finansal bilgilerin (hisse başı öz kaynak ve net kar) hisse senedi fiyatı ile ilişkisi (Model 1) de doğrusal regresyon ile analiz edilmiş olup regresyon sonuçları Tablo 2 de sunulmuştur.

Örnek		Model 1: $\text{Pit} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{pBVit} + \alpha_2 * \text{pEit} + \epsilon_{it}$				
		α_0	pBV	pE	F	Adj. R ²
UFRS	Alfa	1,014	0,634	-0,142	14,432	0,586
n=20	t	1,142	3,123	-0,178		
	VIF	-	3,259	3,259		

Tablo2: Firmaların bireysel finansal tablo verilerinin Regresyon Analizi Sonuçları

Bu çalışmada örnek olarak seçilen GYO ların konsolide olmayan (bireysel) finansal tablolardan elde edilen finansal verileri (hisse başı öz kaynak ve net kar) ile hisse senedi fiyatı arasındaki ilişkiyi gösteren Tablo 2'deki analiz sonuçları, bağımsız değişkenlerin hisse senedi fiyatını %58,6 açıkladığı görülmektedir. Ayrıca VIF değerlerinin 5'den küçük olması (3,259) açıklayıcı değişkenler arasında oto korelasyon olmadığını göstermektedir.

4 Özet ve Sonuç

Türkiye'de, Sermaye piyasası kuruluna kayıtlı halka açık firmalar 2005 yılına kadar ulusal mevzuatlara göre bireysel (konsolide olmayan) finansal tablo hazırlayıp finansal tablo kullanıcılarına açıklarken, yasal düzenlemelerle bu firmalara 2005 sonrası UFRS ile uyumlu Türkiye Muhasebe standartlarına göre konsolide

finansal tabloları hazırlayıp açıklama zorunluluğu getirilmiştir. Günümüzde, BİS'te işlem gören firmalar yalnızca konsolide finansal tablolar düzenleyerek halka açıklamaktadır. Bu uygulamanın bir istisnası GYO olup, Türkiye'de faaliyet gösteren GYO lar hem bireysel hem de konsolide finansal tablo hazırlamak zorundadır. Her ne kadar konsolide finansal raporlamaya geçişin firma performansı üzerine etkisinin olumlu yönde olabileceğine yönelik literatürdeki teorik tartışma mevcut ise de, konsolide finansal raporlamaya geçişin firma performansı üzerine etkisinin hem olumlu hem de olumsuz olduğunu gösteren uygulamalı araştırma sonuçları mevcuttur. Literatürdeki bu tartışmaya katkı sağlayacağı düşüncesi ile Türkiye'de faaliyet gösteren finansal kuruluş esas alınarak, konsolide finansal tabloların firma performansı üzerine etkisi analiz edilmiştir.

Konsolide finansal tabloların finansal kuruluşların performansı üzerine etkisini araştırmak için borsada işlem gören GYO ile yapılan bu çalışmada, firma performans göstergesi olarak hisse senetlerinin piyasa değeri esas alınmış olup, aynı dönemde aynı firmalara ait bireysel ve konsolide finansal tablolardan elde edilen karlılık ve öz kaynak göstergeleri ile firma hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki oluşturulan iki regresyon modeli ile analiz edilmiştir.

Analiz sonuçları, bireysel (konsolide olmayan) finansal tablolardaki hisse başı öz kaynak ve net karın bu çalışmada firma performans göstergesi olarak kullanılan hisse senedi fiyatını açıklama düzeyinin (düzeltilmiş R kare) %58,6 iken, konsolide (grup) finansal tablolardaki hisse başı öz kaynak ve net kar'ın firmaların hisse senedi fiyatını açıklama düzeyinin %55,3 olduğunu göstermektedir. Her ne kadar iki modeldeki düzeltilmiş R kareler birbirine yakın ise de, bireysel finansal tablolardan elde edilen verilerin hisse senedi fiyatını açıklama gücünün konsolide finansal tablolardan elde edilen verilerin açıklama gücünden yaklaşık %3 fazla olması dikkate çekmektedir. Her ne kadar, sınırlı sayıda finansal kuruluşa ait sabit dönem verilerinden hareketle bireysel finansal tabloların firma performansına etkisinin konsolide finansal tabloların performansa etkisinden fazla olduğunu genellemek mümkün olmasa da, bu çalışmanın kısıtları çerçevesinde araştırma sonucu konsolide finansal tabloların firma performansı üzerine pozitif etkisinin olduğunu gösterir dene sunmamaktadır.

Mükemmel hiçbir çalışma yoktur ve bu çalışmada bir istisna değildir. Bu çalışmanın en önemli kısıtı, örnek sayısının sınırlı olmasıdır. Bu kısıtın temel nedeni ise, bu çalışmada aynı dönemde hem bireysel hem de konsolide finansal tablo açıklayan firmalar örnek olarak alınmış olup, Türkiye'de sadece bu koşulda finansal tablo açıklayan ve sayısı sınırlı olan GYO olmasıdır. Bu bağlamda çalışma sonucu, hem anılan örneklem sayısının kısıtı hem de araştırma örnekleminin finansal kuruluş olma özelliği dikkate alınarak değerlendirilmelidir. GYO bir finansal kuruluş olup özel konumları ve farklı muhasebe sistemleri nedeniyle finansal kuruluşlar benzer nitelikteki birçok çalışmada kapsam dışı tutulmuştur. Benzer çalışmalardan farklı olarak, bu çalışmada ise sadece finansal kuruluşlar baz alınmıştır.

Kaynakça

- Agostino, Mariarosaria, Danilo, Drago, Damiano, B., Silipo, 2011. "The value relevance of IFRS in the European banking industry", *Rev Quant Finan Acc*, **36**, p. 437-457.
- Armstrong, Christopher S., Mary E. Barth, Alan D. Jagolinzer, Edward J. Riedl, 2010. "Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe", *The Accounting Review*, p. 1-52.
- Callao, Susana, José, I., Jarne, José, A., Láinez, 2007. "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, **16**, p. 148-178.
- Capkun, Vedran, Anne, Cazavan-Jeny, Thomas, Jeanjean, Weiss, Lawrence A., 2008. "Earnings Management and Value Relevance during the Mandatory Transition from Local GAAPs to IFRS in Europe", p. 1-63.
- Clarkson, Peter, J. Douglas, Hanna, Gordon, D., Richardson, Rex, Thompson, 2011. "The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, **7**, p. 1-17.
- Çürük, Turgut, 2001. **An Analysis of Factors Influencing Accounting Disclosure in Turkey**. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, İstanbul.
- Devalle, Alain, Enrico, Onali, Riccardo Magarini, 2010. "Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe", *Journal of International Financial Management and Accounting*, **21:2**, p. 85-119.
- Gjerde, Øystein, Kjell, Knivsflå, Frode, Sættem, 2008. "The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, **17**, p. 92-112.
- Jermakowicz, Eva K., 2004. "Effects of Adoption of International Financial reporting Standards in Belgium: The Evidence from BEL-20 Companies", *Accounting in Europe*, **1**, p. 51-70.

- Jermakowicz, E. K., Prather-Kinsey, J. and Wulf, I., 2007. "The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies", *Journal of International Financial Management & Accounting*, **18**, p. 179.
- Kargın, Sibel, 2013. "The impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms", *International Journal of Economics and Finance*, **5**, p. 71-80.
- Kayalıdere, Koray, 2013. "Hisse Senedi Piyasasında Muhasebe Bilgilerinin Rolü: İMKB- Mali Sektör Üzerine Bir Uygulama", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, **5**, p. 130-151.
- Müller, Victor-Octavian, 2014. "The impact of IFRS adoption on the quality of consolidated financial reporting", *Procedia- Social and Behavioral Sciences*, **109**, p. 976-982.
- Ohlson, James, A., 1995. "Earnings, book Values, and Dividends in Equity Valuation", *Contemporary Accounting Research*, **11**, p. 661-687.
- Paananen, Mari ve Henghsiu, Lin, 2008. "The Development of Accounting Quality of IAs and IFRS Over Time: The Case of Germany", Working Paper.
- Paglietti, Paola, 2009. "Earnings management, timely loss recognition and value relevance in Europe following the IFRS mandatory adoption: evidence from Italian listed companies", *Economia Aziendale*, **4**, p. 97-117.
- Suadiye, Gulhan, 2012. "Value Relevance of Book Value & Earnings Under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey", *Ege Academic Review*, **12**, p. 301-310.
- Türel, Ahmet, 2009. "The Value Relevance of IFRS: The Case of Turkey", *Acta Universitatis Danubius Oeconomica*, **5(1)**, p. 119-128.
- Sermaye Piyasası Kurulu, 2015. Mevzuat (Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği), <http://www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1> (Erişim Tarihi: 15.06.2015)