

## F-Skor Göstergelerinin Hisse Senedi Değeri Üzerindeki Etkisinin Defter Değeri Aracılık Rolü Çerçevesinde İncelenmesi

*An Examination for the Impact of F-Score Indicators on Stock Value under  
Mediating Role of Book Value*

**Soner GÖKTEN<sup>1</sup>**

Başkent Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi  
Ankara, Türkiye  
[orcid.org/0000-0003-4213-1976](https://orcid.org/0000-0003-4213-1976)  
[sgokten@baskent.edu.tr](mailto:sgokten@baskent.edu.tr)

**Furkan BAŞER**

Ankara Üniversitesi  
Uygulamalı Bilimler Fakültesi  
Ankara, Türkiye  
[orcid.org/0000-0001-6106-5527](https://orcid.org/0000-0001-6106-5527)  
[furkan.baser@ankara.edu.tr](mailto:furkan.baser@ankara.edu.tr)

**İbrahim Sefa YALÇIN**

Enerjisa Finans Direktörlüğü  
Ankara, Türkiye  
[orcid.org/0000-0002-5594-3538](https://orcid.org/0000-0002-5594-3538)  
[ibrahimsefayalcin@yahoo.com](mailto:ibrahimsefayalcin@yahoo.com)

### Özet

Bu çalışmada, ilgili literatür kapsamında alternatif bir yaklaşım olarak, defter değerinin finansal performans ve piyasa değeri arasındaki ilişkideki aracılık etkisi yapısal eşitlik modellemesi vasıtasıyla araştırılmıştır. Çalışmanın kuramsal çerçevesinin oluşturulmasında, finansal tablolarda ifşa edilen bilgilerin firma değerini yansıtmaya kabiliyetinin incelenmesinde sıklıkla kullanılan ve kazanç ile defter değerini bağımsız değişken olarak göz önüne alan muhasebenin değer ilgililiği modellerinden faydalanılmıştır. Hipotezlere dayalı olarak oluşturduğumuz ve aracılık etkisi içeren modelde defter değeri aracı olarak kabul edilmiş ve kazanç için tek vekil değişken kullanmak yerine F-Skor göstergelerinin bir fonksiyonu olarak finansal performans gizil değişkeni kullanılmıştır. Veri setinin oluşturulması için, 2009-2015 dönemi itibarıyla, Borsa İstanbul'da yer alan ve aktif olarak işlem gören elektrik enerjisi sektöründeki firmaların üçer aylık finansal tabloları ve hisse senedi fiyatları kullanılmıştır.

Model sonuçları defter değerinin, finansal performans hisse senedi değeri ilişkisinde aracılık rolüne sahip olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, defter değerinin sahip olduğu tam aracılık rolü nedeniyle, finansal performans ile hisse senedi değeri arasındaki doğrudan ilişki anlamsız hale gelmektedir. Bu nedenle bulgular ışığında Türkiye'de, (a) her ne kadar yatırımcıların karar alma süreçlerinde birincil önceliği olsa da, finansal performansın hisse senedi değerini defter değeri vasıtasıyla

<sup>1</sup> Sorumlu Yazar

dolaylı olarak etkilediğini ve; (b) yatırımcıların kararlarını veya beklentilerini, gerçekleşen finansal performansla dayalı olarak defter değerini ve piyasa değerini mukayese ederek verdiğini veya oluşturduğunu söylemek yerindedir.

**Anahtar Kelimeler:** Aracılık etkisi, değer ilgililiği, F-Skor, finansal performans, yapısal eşitlik modellemesi.

### ***Abstract***

*In this study, the mediating role of book value between financial performance and market value is investigated by using mediated structural equation modelling as an alternative approach in the related literature. The theoretical frame of the study is constructed by benefit from the widely used value relevance of accounting models which treat earning and book value as exogenous to investigate the ability of information disclosed by financial statements to capture and summarize firm value. In the hypothesized mediation model book value is considered as a mediator while financial performance is used as an exogenous latent variable as the function of F-Score indicators instead of using a single proxy for earning. Quarterly announced accounting numbers and prices of active firms operating in Turkish electric power industry listed and traded on Borsa Istanbul between the years of 2009-2015 are used in construction of the dataset.*

*The results of the model indicate that book value mediates the impact of financial performance on stock value. In other words, full mediator role of the book value makes the direct relationship between financial performance and stock value insignificant. Therefore, according to the findings, it is fair to say that (a) the effect of financial performance on stock value occurs indirectly through book value even financial performance has a primacy in investors' decision making process and thus (b) investors make their decisions or shape their beliefs by comparing the book value with market value in the frame of realized financial performance in Turkey.*

**Keywords:** *F-Score, financial performance, mediating role, value relevance, structural equation modelling.*