

BANKALARIN ŞEFFAFLIK DÜZEYLERİ İLE FİNANSAL PERFORMANS GÖSTERGELERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN TEST EDİLMESİ*

305

Öğr.Gör. Dr. Mesut DOĞAN**
Doç.Dr. Bilge Leyli ELİTAŞ***
Gülsevil MECEK****

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Haziran 2015; 17 (2): 305-330

ÖZ

Bu araştırmanın amacı bankaların şeffaflık düzeyleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu amaçla, hisse senetleri Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören 10 bankanın 2005–2013 yılları arasındaki panel verileri kullanılmıştır. Bankaların şeffaflık düzeyleri; mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi, finansal şeffaflık düzeyi ve yönetim yapısı şeffaflık düzeyi olmak üzere 3 kategoriye ayrılmıştır. Çalışma sonucunda piyasa esaslı performans göstergesi Tobin's q ile bankaların finansal ve yönetim yapısı şeffaflık düzeyi arasında negatif ve istatistiksel olarak oldukça anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. Benzer şekilde mülkiyet yapısı ve yönetim yapısı şeffaflık düzeyi ile muhasebe esaslı performans göstergeleri olan varlık karlılığı ve öz sermaye karlılığı arasında negatif ilişkiler belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Şeffaflık, Finansal Performans, Bankalar

JEL Sınıflandırılması: L21, L25, G34

EXAMINING THE RELATIONSHIP BETWEEN THE TRANSPARENCY SCORES IN BANKING AND FINANCIAL PERFORMANCE INDICATORS

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the relationship between the transparency scores of banks and financial performance indicators. This study co-

* Makale gönderim tarihi: 25.02.2015; kabul tarihi: 20.4.2015

Bu araştırma 15-18 Ekim 2014 tarihleri arasında Pamukkale Üniversitesi tarafından düzenlenen 18. Finans Sempozyumu'nda bildiri olarak sunulmuştur.

** Afyon Kocatepe Üniversitesi, Bayat MYO, mesutdogan@aku.edu.tr

*** Yalova Üniversitesi, İİBF, Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü, bilgeleyli@yalova.edu.tr

**** Afyon Kocatepe Üniversitesi, SBE, gulsevill@gmail.com

vers 10 banks which are listed in BIST for the period of 2005-2013. The data is analyzed by using panel data analysis. The transparency scores of banks are divided into three categories: transparency scores for ownership structure, transparency scores of financial transparency, transparency scores for board and management structure. According to the findings it is determined that transparency scores of financial transparency and transparency scores for board have negative relationship with the Tobin's q. Similarly, transparency scores for ownership structure and transparency scores for management structure have negative relationship with the accounting-based performance indicators; return on assets and return on equity.

Keywords: Transparency, Financial Performance, Banks

JEL Classification: L21, L25, G34

1. GİRİŞ

Son yıllarda gerçekleşen Enron, Worldcom, Parmalat gibi muhasebe skandallarının ortaya çıkması nedeniyle birçok ülkede muhasebe düzenlemeleri ve uygulamaları yeniden gözden geçirilerek, denetim ve standartlar genişletilerek işletmelerin daha doğru hesap vermeleri sağlanmaya çalışılmaktadır. Bu bağlamda kurumsal yönetimin işletmeler açısından önemine tekrar vurgu yapılmıştır. Özellikle Asya krizinden sonra önem kazanmaya başlayan kurumsal yönetim, işletmelerde şeffaflığın sağlanması ve işletme ile ilgili tüm tarafların çıkarlarının korunmasını içermektedir (Taliyev 2011, 105).

Firmalar; hem pay sahiplerine hem de işletme ile ilgili diğer kişi ve kurumlara, finansal ve finansal olmayan bilgileri sunmakla yükümlüdürler. İlgililere sunulan bilgilerin açık, kolay anlaşılabilir ve erişilebilir olmaları son derece önem taşımaktadır. Bu yüzden firmalar, yatırımcıların güvenini temin etmek ve koruyabilmek amacıyla kurumsal yönetim anlayışı şartlarını oluşturmak ve geliştirmek durumundadırlar. Şeffaflığın ve kamuyu aydınlatmanın geliştirilmesi ekonominin her kesimini ilgilendirdiğinden kurumsal yönetim anlayışında en temel ilkelereindir (Pamukçu 2011, 134).

Şeffaflık gerekli olduğunun ve artırılmasının faydalarının genel kabul görmesinin yanı sıra, şeffaflık bir etik zorunluluk olarak da görülmektedir. Şeffaflığın önemi, kamu ve maliye politikaları açısından refah ve büyümenin sürdürülebilmesine ilişkin mekanizmalar içinde giderek daha fazla anlaşılmaktadır. Güvenilir ve güncel bilginin elde edilebilirliği, ekonomik alanda kaynak dağılımının düzeltilmesi ve verimlilik ve büyüme üzerinde olumlu etki yaratmaktadır (TBB Bankacı-

lık ve Araştırma Grubu 2002, 1).

Şeffaflık; kurumsal yönetim ilkelerinden sadece biri olmasına rağmen, şirket hakkındaki finansal bilgilerin ve diğer kurumsal yönetim uygulamalarının nasıl ve ne açıklıkta kamuya sunulduğunun ölçüsüdür. Bu yüzden şeffaflık; kurumsal yönetim ilkelerinden en önde gelen göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Firmanın ekonomik faaliyetlerinin sonuçlarının ve organizasyon birimlerinde kullanılan kurumsal yönetim mekanizmalarının yapı ve işleyişi hakkındaki bilgilerin, anlaşılabilir, karar vermeye yönelik, şeffaf, güvenilir, zamanında ve eksiksiz olarak ifşa edilmesi, paydaşlara firmanın mali durumu, karlılığı ve takip ettiği kurumsal yönetim standartlarının kalitesi hakkında doğru bir bakış açısı sağlamaktadır. Bu bağlamda, iyi bir şeffaflık mekanizması, firmada hem nakit akımı hem de oy hakkını fazlası ile elinde bulundurabilen çoğunluk hakkı olan hissedarlar ve yöneticilerin (içerden öğrenenler) sadece kendi çıkarlarını gözeterek özel menfaatler elde etmelerini önlemeyerek azınlık hissedarların ve alacaklıların haklarını korumak için uygulanmaktadır (Aksu ve Köseadağ 2005, 3).

Yeni Türk Ticaret Kanunu'na göre kamuya açıklanacak bilgiler, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine faydalı olacak şekilde zamanında, doğru eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir ve düşük maliyetle kolay erişebilir şekilde "Kamuyu Aydınlatma Platformu" (www.kap.gov.tr) ve şirketin internet sitesinde kamunun kullanımına sunulmaktadır. Bununla birlikte kamunun aydınlatılmasında şirkete ait internet sitesi de aktif olarak kullanılmaktadır. Gerekli bilgiler, açıklamalar ve güncellemeler şirketin internet sitesinden yapılması gerekmektedir. Ayrıca yönetim kurulu faaliyet raporunu kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında tam ve doğru bilgiye ulaşmasını sağlayacak şekilde ayrıntılı olarak hazırlaması gerekmektedir.

Konuya ilişkin ulusal literatür taramasında Türk Sermaye Piyasası'nda şeffaflık ilgili ilk çalışmalardan birisi Sayar (2003) tarafından yapılmıştır. Sayar (2003) Borsa İstanbul'da bankaların şeffaflık düzeyleri ile hisse senedi likiditesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Aksu ve Köseadağ (2005) ise şirketlerinin şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme bakımından derecelendirilmesi yapmıştır. Daha sonra Özbay (2007) Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören 27 firmanın şeffaflık düzeyleri ile hisse senedi likiditesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Acar ve Mortaş (2011) ise 2009 yılı için BİST- 30 endeksinde bulunan firmaların hesap verebilirliklerinin firma performansına yansımalarını araştırmışlardır. Efecik (2006) *çalışmasında* 2004 yılı açısından firma değeri ile kamuyu aydınlatma ilişkisini araştırmıştır. Bu çalışmada ise BİST'te

işlem gören bankaların şeffaflık düzeyleri ile finansal performans göstergeleri (Varlık Kârlılığı, Özsermaye Kârlılığı, Tobin's q) arasındaki ilişki test edilecektir. Ayrıca 2005-2013 yılları için bankaların şeffaflık skorları oluşturulacaktır. Yukarıda özetlenen çalışmalardan da anlaşılacağı üzere bu araştırma, daha önceki yapılmış olan çalışmalardan oldukça farklıdır. Bu yüzden çalışma oldukça önemlidir ve literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Şeffaflık düzeyi ile performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar incelendiğinde farklı sonuçların tespit edildiği gözlenmiştir. Aksu ve Köseadağ (2005); Liu ve Eddie (2007) gibi yazarlar karlılık göstergeleri ile şeffaflık düzeyi arasında ters yönlü ilişkiler tespit etmişlerdir. Wallace ve diğerleri (1994); Richardson ve Welker (2001); Klapper ve Love (2003) ise pozitif sonuçlar belirlemişlerdir. Bu çalışmaların dışında Cafferman ve Cooke (2002); Taliyev (2011) gibi yazarlar ise karlılık göstergeleri ile şeffaflık düzeyi arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığını savunmuşlardır. Benzer şekilde piyasa esaslı performans göstergeleri ile şeffaflık arasında da farklı sonuçlar elde edilmiştir. Şeffaflık ile ilgili olarak literatürde birbirinden farklı sonuçların tespit edilmiş olması ve şeffaflığın performans üzerindeki etkisinin tam olarak bilinmemesi konuya olan ilgiyi arttırmaktadır.

Bu çalışmada bankaların şeffaflık düzeyleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişki araştırılacaktır. Bu amaçla, hisse senetleri BİST'te işlem gören 10 bankanın 2005–2013 yılları arasındaki verilerinden yararlanılmıştır. Bankaların şeffaflık düzeyleri; mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi, finansal şeffaflık düzeyi ve yönetim yapısı şeffaflık düzeyi olmak üzere 3 kategoriye ayrılmıştır. Söz konusu şeffaflık düzeyleri ile varlık ve öz sermaye karlılığı ve Tobin's q arasında ilişki test edilecektir.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Girişten sonra ikinci bölümde şeffaflık ile ilgili yapılan akademik çalışmalar özetlenmiştir. Üçüncü bölümde bağımlı ve bağımsız değişkenler tanıtarak, çalışmanın metodolojisi açıklanmıştır. Dördüncü bölümde şeffaflık ile performans göstergeleri arasındaki ilişki test edilmiştir. Son bölümde ise araştırmanın genel bir değerlendirilmesi yapılarak önerilerde bulunulmuştur.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Şeffaflık veya kamuyu aydınlatma ile ilgili ilk çalışmalardan birisi Berle ve Means (1932) tarafından gerçekleştirilmiştir. Daha sonra ise Jensen ve Meckling (1976) yaptıkları çalışma ile konuya olan ilgi art-

maya başlamıştır. Şeffaflık ile ilgili yapılmış çalışmalar incelendiğinde şeffaflık düzeyi ile firma karlılığı, firma değeri, hisse senedi likiditesi, sermaye maliyeti vs. arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Örneğin; Botosan (1996); Sengupta (1998); Gore (2004), Gomes ve diğerleri (2004); Ashbaugh ve diğerleri (2004) firmaların şeffaflık düzeyleri ile sermaye maliyeti arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Bu çalışmaların önemli bir kısmında şeffaflığın sermaye maliyetine olumlu etki yaptığı tespit edilmiştir. Bu çalışmaların dışında Cooke (1993); Naser (2003); Alsaeed (2006) firmaların kamuyu aydınlatma uygulamalarını ve bu uygulamaları etkileyen faktörleri araştırmışlardır.

Firth (1979); Chow, Wong ve Boren (1987); Cooke (1992); Lang ve Lundholm (1993); Clarkson (1994); Naser ve diğerleri (2002); Bollen ve diğerleri (2006) gibi yazarlar ise firma büyüklüğü ile kamuyu aydınlatma arasındaki ilişkiyi incelemiş ve pozitif sonuçlar bulmuşlardır. Başka bir ifade ile büyük firmaların daha fazla bilgi açıklamaya meyilli olduğunu savunmuşlardır.

Huafang ve Jianguo (2007) 559 Çin firması üzerine yaptıkları çalışmalarında kamuyu aydınlatma derecelerini oluşturmuşlardır. Çalışma sonucunda bağımsız yönetim kurulu sayısı ile kamuyu aydınlatma arasında olumlu yönde; buna karşın genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanının olması durumu (duality) şeffaflığı olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir.

Liu ve Eddie (2007) araştırmalarında Çin firmalarının finansal şeffaflık düzeylerini derecelendirmişlerdir. Araştırmalarında 147 kriterin yıllık faaliyet raporlarında varlığı test edilerek finansal şeffaflık endeksi oluşturmuşlardır. Çalışma sonucunda kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ile öz sermaye karlılığı arasında ters ilişki elde etmişlerdir. Benzer şekilde Huafang ve Jianguo (2007) Çin firmalarının mülkiyet ve yönetim yapısı ile ilgili şeffaflık endeksi hesaplamışlardır. Yazarlar belirledikleri 30 kriteri dört gruba ayırmışlardır. Söz konusu gruplar finansal şeffaflık, finansal olmayan şeffaflık, üretim şeffaflığı ve tanıtıcı bilgiler ile ilgili şeffaflıktır. Cormier ve diğerleri (2009) ise 111 kriteri 9 gruba ayırarak şeffaflık skorları oluşturmuşlardır.

Yukarıda özetlenen çalışmaların dışında Bollen ve diğerleri (2006); Gandia (2008); Cormier ve diğerleri (2009) şirketlerin internet sitelerinin ne kadar şeffaf olduğunu ve kaliteli hazırlandığını tespit etmeye çalışmışlardır. Bollen ve diğerleri (2006) şirket internet sitesinin kalitesini 5 faktöre ayırarak (faaliyet raporları, internet sitesine erişim, bültenler, toplantılara online katılma durumu ve video) incelemiştir. Gandia (2008) ise İspanya firmalarının internet sayfalarında kurumsal yönetim

ile ilgili bilgileri açıklamada ne kadar şeffaf olduklarını araştırmıştır. Gandia (2008) yönetim yapısı şeffaflığı, mülkiyet şeffaflığı, genel kurul şeffaflığı ve diğer şeffaflık olmak üzere 4 grupta 32 kriter ile değerlendirmiştir. Cormier ve diğerleri (2009) 189 Kanada firmasının internet sitesini finansal, sosyal ve üretim şeffaflıkları açısından incelemişlerdir. Çalışmalarının sonucunda söz konusu şeffaflık düzeyleri ile piyasa değeri arasında anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir.

Karlılık ile şeffaflık arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar incelendiğinde Wallace ve diğerleri (1994) İspanya firmalarının, Richardson ve Welker (2001) Kanada firmalarının, Klapper ve Love (2003) ise 14 ülkenin verilerinden yararlandıkları çalışma neticesinde karlılık ile şeffaflık düzeyi arasında pozitif sonuçların varlığını ortaya koymuşlardır. Cooke ve Cafferman (2002) Hollanda ve İngiltere açısından karlılık ile şeffaflık düzeyi arasında anlamlı bir ilişki elde edememişlerdir.

Taliyev (2011) Rusya Menkul Kıymetler Borsalarında işlem gören şirketlerinin kamuyu aydınlatma düzeylerini ölçmek ve kamuyu aydınlatma düzeyleri ile firma değerleri arasındaki ilişkiyi ölçmek istemiştir. 92 firmaya ait 2008-2009 yıllarının verilerinden yararlandığı çalışma sonucunda şeffaflık düzeyi ile piyasa değeri/defter değeri arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit etmiştir. Buna karşın Gompers ve diğerleri (2003); Black ve diğerleri (2006) ise şeffaflık düzeyi ile piyasa esaslı performans göstergeleri arasında pozitif bir ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır.

Ulusal literatür incelendiğinde Sayar (2003) Borsa İstanbul'da 1992-2002 yıllarında işlem gören bankaların şeffaflık düzeyleri ile hisse senedi likiditesi arasındaki ilişkiyi incelemiş ve şeffaflık düzeyi ile likidite arasında oldukça anlamlı ve pozitif ilişkiler tespit etmiştir. Aksu ve Köseadağ (2005) ise şirketlerinin şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme bakımından derecelendirilmesi yapmıştır. Yapılan analizler sonucunda şeffaflık skoru ile O-KAR ve V-KAR arasında negatif ilişkiler tespit etmişlerdir. Daha sonra Özbay (2007) yüksek lisans tezinde 1995-2005 yılları arasında Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören 27 firmaların şeffaflık düzeyleri ile hisse senedi likiditesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma sonucunda şeffaflık düzeyi ile likidite arasında pozitif bir ilişki belirlenmiştir. Acar ve Mortaş (2011) doktora tezinden türettikleri çalışmalarında ise 2009 yılı için BİST- 30 endeksinde bulunan firmaların hesap verebilirliklerinin firma performansına yansımaları araştırmışlardır. Çalışma sonucunda hesap verebilirlik skorları ile net kar marjı değişkenleri birbirinden bağımsız olduğunu belirlemişlerdir. Efecik (2006) yüksek lisans tezinde 2004 yılı açısından firma değeri ile

kamuyu aydınlatma ilişkisini araştırmıştır. Gerçekleştirdiği regresyon modellerin büyük bir kısmında şeffaflık ile firma değeri arasında anlamlı ilişki belirleyememiştir.

3. METODOLOJİ

Araştırmanın bu bölümünde veri seti ve örneklem ile bilgiler verilecek bağımlı ve bağımsız değişkenler tanımlanmıştır. Daha sonra ise literatürle tutarlı biçimde modeller geliştirilmiştir.

3.1. Veri Seti ve Örneklem

Araştırmada 2005-2013 yılları arasında kesintisiz olarak BİST’te faaliyet gösteren bankaların tamamı ile bir örneklem oluşturulmuştur. Çalışmada BİST’e kayıtlı 10 kamu ve özel bankanın verilerinden yararlanılmıştır. Ampirik analizlerde kullanılan finansal veriler BİST resmi internet sayfası (www.borsaistanbul.com) ve Türkiye Bankalar Birliği’ne ait internet sayfası (www.tbb.org.tr) veri tabanlarından sağlanmıştır. Şeffaflık skorları ise bankaların internet sitesinden Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) web sayfasından, ve faaliyet raporlarından açıklanan veriler esas alınarak oluşturulmuştur.

3.2. Yöntem

Araştırmada veriler Stata 11.0 programından yararlanarak çözümlenmiştir. Regresyon modelinin tahmininde heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arasında korelasyon olması durumunda hata terimin varyansı birim matrisine eşit olmamaktadır. Bu durum modelin tutarsızlığına sebep olmakta ve etkinliği etkilemektedir. Bu nedenlerden dolayı modelde heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arasında korelasyondan en az birisi olması durumunda ya parametre tahminlerine dokunmadan standart hatalar düzeltilmeli (dirençli standart hatalar elde edilmeli) ya da varlıkları halinde uygun yöntemler ile tahmin edilmesi gerekir (Tatoğlu 2013, 242). Çalışmada, değişen varyans, otokorelasyon veya birimler arası korelasyonun (yatay kesit bağımlılığının) varlığına karşı dirençli olduğu için ve $T < N$ durumunda uygulanabildiğinden Beck-Katz (1995) tarafından geliştirilen dirençli (robust) tahminci tercih edilmiştir.

3.3. Değişkenler

Çalışmada üç adet bağımlı değişken (*TOBIN*, *V-KAR*, *O-KAR*) ve üç adet bağımsız değişken (*MULKIYET*, *FINANSAL* ve *YONETIM*) kullanılmıştır. Söz konusu değişkenlere ilişkin bilgiler aşağıda ifade edilmiştir.

3.3.1. Bağımlı Değişkenler

Bu araştırmada bağımlı değişken olarak hem muhasebe hem de piyasa esaslı finansal performans göstergeleri kullanılmıştır. Çalışmada iki adet muhasebe esaslı performans göstergesi bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Bunlar; varlıklardan karlılığı (*O-KAR*) ve öz sermaye karlılığı (*O-KAR*)'dır. Benzer şekilde Molyneux ve Thomson (1992), Bashir ve Hassan (2003), Abreu ve Mendes (2002), Tunay ve Silpagar (2006), Ben Naceur ve Goaid (2008), Kosmidou (2008) ve Javaid vd. (2011) tarafından yapılmış olan çalışmalarda banka performans değişkeni olarak "Varlık Kârlılığı" ve "Özsermaye Kârlılığı" kullanılmışlardır. Piyasa esaslı performans göstergesi olarak Tobin's q (*TOBIN*) oranı kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler aşağıda gösterilmiştir.

Varlık Karlılığı (V-KAR): Dönem net kârının toplam varlıklara oranlanmasıyla hesaplanmıştır. Bu oran firmaların karlılığını ve yönetimin yeteneğini gösteren bir orandır.

Öz Sermaye Kârlılığı (O-KAR): Dönem net kârının öz sermaye toplamına oranlanmasıyla hesaplanmıştır. Bu oran ortaklarca firmaya yapılan yatırımın etkin kullanılıp kullanılmadığını gösterir. Bu oranının V-KAR'dan farkı, finansal kaldıraç seviyesinin etkisidir. Finansal kaldıraç iyi kullanılmışsa O-KAR oranı yüksek olacaktır (Okka 2009, 112).

Tobin's q (TOBIN) : Firmanın piyasa değerinin defter değerine oranlanması ile elde edilmiştir. Bu oran yatırımcıların şirketi nasıl değerlendirdiğine dair bulgu verir. Yatırımcılar tarafından beğenilen şirketler düşük risk ve yüksek büyüme yüksek oranına sahiptir (Brigham ve Houston 2011, 112).

3.3.2. Bağımsız Değişkenler

Çalışmada şeffaflık ile ilgili 3 tane bağımsız değişken kullanılmıştır. Wallace (1998) şeffaflığın soyut bir kavram olduğunu ve bu yüzden ölçümünün doğrudan yapılamayacağını ifade etmesine karşın, uygun bir şeffaflık endeksi veya bir işletme tarafından kamuya açıklanan bilgilerin derecesini puanlayan bir skor tablosunun şeffaflığın ölçümünde faydalı olabileceği belirtmiştir. Literatürde bu düşünceye paralel bir şekilde, şeffaflık skor tabloları aracılığıyla bir işletmenin şeffaflık seviyesinin ölçülmesi birçok araştırmada kullanılan bir yöntem haline gelmiştir (Özbay 2007, 44). Çürük (2001), Sayar (2003), Frost ve diğerleri (2002), Aksu ve Köseadağ (2005), Özbay (2007), Taliyev (2011) gibi yazarlarda firmaların şeffaflık skorlarını aynı yöntemle belirlemişler-

dir. Çalışmadaki bağımsız değişkenler bankaların şeffaflık düzeylerine ilişkindir. Bankaların şeffaflık düzeyleri; Mülkiyet Yapısı ve Yatırımcı İlişkileri (*MULKIYET*), Finansal Şeffaflık & Açıklamalar (*FİNANSAL*) ve Yönetim Kurulu ve Yönetim Yapısı ve Süreçleri (*YONETİM*) olmak üzere 3 kategoriye ayrılmıştır. Söz konusu şeffaflık düzeyleri 105 kriter ile tespit edilmiş böylelikle bankalara ait şeffaflık skorları belirlenmiştir¹. Çalışmada toplam 9450 veri üretilmiştir². Bu 105 şeffaflık kriteri neticesinde elde edilen şeffaflık skoru; bankaların faaliyet raporunda, web sayfasında veya KAP'ta açıklanmış bir bilgi ise 1, açıklanmayan bilgi ise 0 puan verilerek oluşturulmuştur. Başka bir ifade bilgi değerlendirme formunda açıklanan her bir kriter ile ilgili bilgi için bankaya 1 puan, eğer bu konuda bilgi açıklanmıyorsa 0 verilmiştir. Cooke (1992), Cooke (1993), Soh (1996), Al-Modahki (1996), Özbay (2007), Liu ve Eddie (2007), Huafang ve Jiangua (2007), Taliyev (2011) gibi yazarlarda benzer hesaplama yöntemi ile şeffaflık skoru oluşturmuşlardır. Bu çerçevede Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilan ettiği Kurumsal Yönetim Prensipleri'nde yer alan şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme tavsiyelerine tutarlı bir şekilde Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu ve Standart&Poor's tarafından hazırlanan Aksu ve Kösedag'ın (2005) çalışmasında da kullandığı şeffaflık tablosundan yararlanılmıştır. Şeffaflık skorunun formülasyonu aşağıda gösterilmiştir.

*MULKIYET: (Toplam Puan/32)*100*

*FİNANSAL: (Toplam Puan/36)*100*

*YONETİM: (Toplam Puan/37)*100*

Yukarıda görüldüğü gibi şeffaflık skor tablosunu oluşturan bilgi kriterlerinin tamamının banka tarafından açıklanması durumunda *MULKIYET*, *FİNANSAL* ve *YONETİM* ilgili şeffaflık skorları sırasıyla 32; 36 ve 37 puan olacaktır. Örneğin Garanti Bankası'nın 2013 yılında mülkiyet ile ilgili şeffaflık puanı 26 olup $((26/32*100) \%81,25$ 'lik bir şeffaflık düzeyindedir.

1 Şeffaflık düzeylerine ilişkin kategoriler ve sorular Ek 1'de gösterilmiştir.

2 10 Banka*9 Yıl* 105 Kriter= 9450

Tablo 1. Mülkiyet Yapısı ve Yatırımcı İlişkileri İle İlgili Şeffaflık Düzeyleri

BANKALAR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vakıfbank	62,50	68,75	68,75	68,75	71,88	71,88	71,88	71,88	71,88
Akbank	59,38	68,75	68,75	68,75	65,63	68,75	68,75	71,88	71,88
Alternatif Bank	71,88	68,75	71,88	78,13	81,25	78,13	78,13	78,13	78,13
Şekerbank	65,63	71,88	71,88	71,88	71,88	71,88	71,88	68,75	65,63
TEB	56,25	56,25	59,38	59,38	71,88	71,88	75,00	78,13	78,13
Garanti A.Ş.	68,75	68,75	71,88	71,88	75,00	75,00	78,13	81,25	81,25
İş Bankası	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	59,38	71,88	71,88	71,88
Yapı ve Kredi	75,00	75,00	78,13	78,13	81,25	81,25	81,25	81,25	81,25
Denizbank	68,75	68,75	68,75	68,75	71,88	71,88	71,88	78,13	78,13
Finans Bank	50,00	50,00	62,50	62,50	71,88	71,88	78,13	81,25	81,25

Tablo 1’de bankaların mülkiyet yapısı ve yatırımcı ilişkileri ile ilgili şeffaflık düzeyleri gösterilmiştir. Tablo 1’den anlaşılacağı üzere bankaların mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyleri yıllara göre arttığı görülmektedir.

Tablo 2. Finansal Şeffaflık & Açıklamalar İle İlgili Şeffaflık Düzeyleri

BANKALAR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vakıfbank	66,67	66,67	66,67	63,89	66,67	66,67	69,44	69,44	66,67
Akbank	38,89	47,22	47,22	47,22	47,22	47,22	50,00	55,56	61,11
Alternatif Bank	55,56	66,67	72,22	69,44	66,67	69,44	66,67	69,44	69,44
Şekerbank	63,89	63,89	66,67	66,67	63,89	63,89	66,67	63,89	63,89
TEB	52,78	52,78	61,11	66,67	69,44	69,44	69,44	66,67	69,44
Garanti A.Ş.	63,89	63,89	63,89	66,67	63,89	66,67	69,44	63,89	66,67
İş Bankası	55,56	66,67	66,67	66,67	66,67	72,22	72,22	72,22	72,22
Yapı ve Kredi	52,78	61,11	63,89	69,44	69,44	69,44	69,44	72,22	72,22
Denizbank	58,33	55,56	55,56	58,33	55,56	61,11	58,33	61,11	58,33
Finans Bank	52,78	41,67	61,11	63,89	61,11	66,67	66,67	66,67	66,67

Tablo 2’de bankaların finansal şeffaflık & açıklamalar ile ilgili şeffaflık düzeyleri gösterilmiştir. Tablo 2’den görüldüğü gibi bankaların mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyleri yıllara göre arttığı görülmektedir.

Tablo 3. Yönetim Kurulu ve Yönetimin Yapısı ve Süreçleri İle İlgili Şeffaflık Düzeyleri

BANKALAR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vakıfbank	48,65	48,65	51,35	54,05	54,05	54,05	54,05	54,05	54,05
Akbank	48,65	51,35	51,35	51,35	51,35	51,35	56,76	56,76	56,76
Alternatif Bank	32,43	43,24	54,05	51,35	56,76	56,76	56,76	56,76	59,46
Şekerbank	51,35	51,35	51,35	51,35	51,35	51,35	56,76	56,76	56,76
TEB	43,24	43,24	43,24	43,24	43,24	43,24	43,24	62,16	62,16
Garanti A.Ş.	45,95	45,95	45,95	45,95	48,65	48,65	48,65	45,95	48,65
İş Bankası	45,95	45,95	45,95	48,65	48,65	51,35	51,35	48,65	48,65
Yapı ve Kredi	54,05	56,76	56,76	56,76	59,46	59,46	59,46	62,16	62,16
Denizbank	54,05	54,05	54,05	54,05	56,76	56,76	59,46	56,76	59,46
Finans Bank	37,84	35,14	43,24	43,24	45,95	45,95	48,65	45,95	45,95

Tablo 3'te bankaların yönetim kurulu ve yönetimin yapısı ve süreçleri ile ilgili şeffaflık düzeyleri şeffaflık düzeyleri gösterilmiştir. Tablo 3'ten anlaşılacağı üzere bankaların yönetim yapısı şeffaflık düzeyleri yine yıllara göre arttığı görülmektedir.

Tablo 4. Bankaların Toplam Şeffaflık Düzeyleri

BANKALAR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vakıfbank	59,05	60,95	61,90	61,90	44,97	63,81	64,76	64,76	63,81
Akbank	48,57	55,24	55,24	55,24	63,49	55,24	58,10	60,95	62,86
Alternatif Bank	52,38	59,05	65,71	65,71	60,85	67,62	66,67	67,62	68,57
Şekerbank	60,00	61,90	62,86	62,86	66,14	61,90	64,76	62,86	61,90
TEB	50,48	50,48	54,29	56,19	60,85	60,95	61,90	68,57	69,52
Garanti A.Ş.	59,05	59,05	60,00	60,95	63,49	62,86	64,76	62,86	64,76
İş Bankası	54,29	58,10	58,10	59,05	66,14	60,95	64,76	63,81	63,81
Yapı ve Kredi	60,00	63,81	65,71	67,62	52,91	69,52	69,52	71,43	71,43
Denizbank	60,00	59,05	59,05	60,00	58,20	62,86	62,86	64,76	64,76
Finans Bank	46,67	41,90	55,24	56,19	0,00	60,95	63,81	63,81	63,81

Tablo 4'te bankaların toplam şeffaflık düzeyleri şeffaflık düzeyleri yıllara göre gösterilmiştir. Tablo 4'ten anlaşılacağı üzere bankaların toplam şeffaflık düzeyleri yine yıllara göre arttığı görülmektedir. Bu durum ülkemizde SPK'nın kurumsal yönetim ve şeffaflık düzenlemelerinin etkili olması ile açıklanabilir.

Tablo 5. Şeffaflık Tabloları

Şeffaflık Türü	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Mülkiyet Yapısı Şeffaflık Düzeyi	64,06	65,94	68,44	69,07	72,50	72,19	74,69	76,25	75,94
Finansal Şeffaflık Düzeyi	56,11	58,61	62,50	63,89	63,06	65,28	65,83	66,11	66,67
Yönetim Yapısı Şeffaflık Düzeyi	46,22	47,57	49,73	50,00	51,62	51,89	53,51	54,60	55,41
Toplam Şeffaflık Düzeyi	55,46	57,37	60,22	60,98	62,39	63,12	64,68	65,65	66,00

Tablo 5'te şeffaflık tablosu alt bölümler olarak incelendiğinde, mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyinin finansal ve yönetim kurulu yapısı şeffaflık düzeyinden daha yüksek olduğu görülmektedir. En düşük şeffaflık düzeyi ise yönetim kurulu yapısı şeffaflık düzeyidir. Aksu ve Köseadağ (2005) Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu ve Standart&Poor's tarafından 52 firma için hazırlanan 2003 yılı şeffaflık tablosunda mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi 0.39, finansal şeffaflık düzeyi 0.64, yönetim yapısı şeffaflık düzeyi 0,21 ve toplam şeffaflık düzeyi 0.41 olarak hesaplamıştır. Özbay (2007) ise sırasıyla 0.51; 0.65; 0.43 ve 0.53 olarak ölçmüştür. Bu araştırmada ise 2013 yılı için sırasıyla 0.75; 0.66 ve 0.55 olarak bulunmuştur. BİST'te bulunan firmaların her geçen yıl şeffaflık düzeyinin arttığı görülmektedir.

Tablo 6. Tanımlayıcı İstatistikler

	MULKİYET	FINANSAL	YÖNETİM	ŞEFFAFLIK	TOBIN	V-KAR	O-KAR
Ortalama	71,979	61,790	50,330	60,857	1,871	1,653	13,494
Ortanca	71,875	63,888	51,351	61,904	1,753	1,699	14,570
Std. Sapma	8,412	7,579	6,244	4,663	,920	1,635	21,046
Minimum	46,88	38,89	32,43	40,95	,47	-12,55	-178,64
Maximum	81,25	72,22	64,86	69,52	4,38	4,14	34,39
Gözlem Sayısı	90	90	90	90	90	90	90

Tablo 6'da ampirik analizlerde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait tanımlayıcı istatistik sonuçları yer almaktadır. Tablo 6'dan

görüldüğü gibi BİST'e yer alan ve analiz kapsamında incelenen bankaların ortalama V-KAR'ı %1,65 iken O-KAR'ı %13,49'dur. Flamini ve diğerleri (2009) Afrika'da faaliyette bulunan 41 ülkeden 389 bankanın 1998-2006 yıllarının verileri kullanıldığı çalışmalarında ortalama V-KAR ve O-KAR'ını sırasıyla %2,3 ve %12,5 olarak belirlemişlerdir. Avrupa Bankacılık Federasyonu'nun raporuna göre³ 2009 yılı sonu itibariyle Avrupa'da faaliyette bulunan 16 ülkenin bankalarının ortalama V-KAR ve O-KAR'ını sırasıyla %0,5 ve %10,5 olarak belirlemişlerdir.

4. BULGULAR

Bu çalışmada bankaların şeffaflık düzeyleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi incelenecektir. Bu amaçla Tablo 7'de bağımlı ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon tablosu gösterilmiştir.

Tablo 7. Korelasyon Tablosu

	MULKİYET	FINANSAL	YONETİM	TOBIN	V-KAR	O-KAR
MULKİYET	1.000					
FINANSAL	0.3094	1.000				
YONETİM	0.0129	-0.0600	1.000			
TOBIN	-0.0181	-0.3692	-0.2157	1.000		
V-KAR	-0.1687	-0.0286	-0.3323	0.1106	1.000	
O-KAR	-0.1398	0.0465	-0.3091	0.0753	0.9778	1.000

Tablo 7'de korelasyon tablosu incelendiğinde Tobin's q oranı ile finansal şeffaflık düzeyi arasında negatif ve oldukça anlamlı bir ilişki vardır. Benzer şekilde yönetim şeffaflık düzeyi ile varlık ve öz sermaye karlılığı arasında negatif ve oldukça anlamlı ilişkiler mevcuttur. Başka bir ifade ile bankaların şeffaflık düzeyleri arttıkça performans göstergeleri azalmaktadır. Ayrıca bağımsız değişkenler arasında önemli bir ilişkinin olmadığı görülmektedir.

3 <http://www.ebf-fbe.eu/>

Tablo 8. Panel Birim Kök Testi Sonuçları

DEĞİŞKENLER	LLC Testi		PP Fisher Testi	
	t testi	Olasılık (p)	Chi2 testi	Olasılık (p)
TOBIN	-4,1680	0,0000	44,0478	0,0000
V-KAR	-43,5220	0,0000	123,4754	0,0000
O-KAR	-65,9387	0,0000	107,6538	0,0000
MULKIYET	-3,4141	0,0003	37,8504	0,0107
FINANSAL	-5,8123	0,0000	109,5435	0,0000
YONETIM	-7,5494	0,0000	67,8370	0,0000

Değişkenlere ait birim durağanlık test edilirken hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Seride genel birim kök vardır (H_0 : $\pi_i = \rho = 1$).

H_1 : Seride genel birim kök yoktur ($H_0 = \pi_i = \rho < 1$).

Araştırmada kullanılan serilerin durağan olup olmadığı araştırılmıştır. Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir. Değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa, ilişki gerçek olmaktan çok sahte regresyon (düzmece) olmaktadır. Bu yüzden regresyon modelin gerçek bir ilişkiyi mi yoksa yanıltıcı bir ilişkiyi mi gösterdiği zaman serisi verilerin durağan olup olmamalarıyla ilgilidir (Sevinç 2013, 235-236). Tablo 8’de serilerin durağan olup olmadığını tespit etmek için birinci kuşaklardan Fisher Kök Testi ile birimler arasında korelasyon olduğu varsayımı ile türetilen ikinci kuşaklardan Pesaran (2004) testi kullanılmıştır. Tablo 6’dan görüldüğü gibi her iki kök test sonuçları da durağan olduğunu göstermektedir. Başka bir ifade ile değişkenlerin birim köklerinin olduğunu savunan boş hipotez (H_0) istatistiksel olarak reddedilmektedir.

Tablo 9. Çoklu Varyans Testleri Sonuçları

Modeller	Değiştirilmiş Wald Testi	
	Chi2	Olasılık (p)
TOBIN (Model 1)	326,02	0,000
V-KAR (Model 2)	2633,83	0,000
O-KAR (Model 3)	6467,77	0,000

Değişkenlere ait çoklu varyans testleri sonucunda hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Değişen Varyans yoktur.

H_1 : Değişen Varyans vardır.

Tablo 9’da çoklu varyans test sonuçları test etmek için Değiştirilmiş Wald Testi kullanılmıştır. Geliştirilen 3 model için olasılık değeri 0.05’ten küçük olduğu için H_0 hipotezi reddedilmiş ve modelde değişen varyans sorunu mevcuttur.

Tablo 10. Otokorelasyon Testleri Sonuçları

Modeller	Bhargava, Franzini ve Narendranathan’ın Durbin Watson testi	Baltagi-Wu’nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI)
TOBIN (Model 1)	1,3053	1,6712
V-KAR (Model 2)	1,2231	1,9355
O-KAR (Model 3)	1,2350	1,9798

Değişkenlere ait otokorelasyon testi için hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Birinci mertebeden otokorelasyon yoktur.

H_1 : Birinci mertebeden otokorelasyon vardır.

Tablo 10’da geliştirilen modellerde otokorelasyon olup olmadığı Bhargava, Franzini ve Narendranathan’ın Durbin Watson testi ve Baltagi-Wu’nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) ile incelenmiştir. Test sonuçları incelendiğinde tüm modellerde otokorelasyon olduğu ($p < 0.05$) görülmektedir. Değerlerin 2’den küçük olması durumunda otokorelasyon olduğu anlamına gelmektedir. Özellikle Model 1 ve 2’nin değerleri 2’ye çok yakın olduğu görülmektedir. Model 1 ve 2’de çok güçlü bir otokorelasyon yoktur. Ancak sonuç olarak Model 1, 2 ve 3 için ise boş hipotez reddedilememiştir.

Tablo 11. Birimler Arası Korelasyon Testleri Sonuçları

Modeller	Pesaran’ın Testi	
	Değer	Olasılık (p)
TOBIN (Model 1)	9.212	0,0000
V-KAR (Model 2)	3.825	0,0179
O-KAR (Model 3)	6,082	0,0046

Değişkenlere ait çoklu yatay kesit bağımlılığı testleri sonucunda hipotezler aşağıdaki gibidir:

H_0 : Yatay kesit bağımlılığı yoktur.

H_1 : Yatay kesit bağımlılığı vardır

Panel verileri sonucunda geliştirilen modellerin varsayımlarından birisi de hata terimlerin birimlere göre bağımsız olması veya yatay kesitin bağımsız olmasıdır. Tablo 11’de yatay kesit bağımsızlığını ölmek için Pesaran CD testi sonuçları yer almaktadır. Geliştirilen tüm modellerde olasılık değeri 0.05’ten küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığı vardır ve H0 hipotezi reddedilmiştir.

Tablo 12. Dirençli (Robust) Tahmin Sonuçları

DEĞİŞKENLER VE PARAMETRELER	Model 1 TOBIN	Model 2 V-KAR	Model 3 O-KAR
MULKİYET	0,86	-1.92**	-1.97**
FINANSAL	-3,99***	0.69	1.44
YONETİM	-2.18**	-3.06***	-2.80***
Sabit (c)	4.70***	2.40***	1.80**
Gözlem Sayısı	90	90	90
Banka Gözlem Sayısı	10	10	10
Olasılık (p)	0,0006	0,0118	0,0208
Wald Chi ²	17.47	10.98	9.75
R ²	0.2707	0.0998	0.1026

***, ** ve * sırasıyla % 1, % 5 ve % 10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir

Tablo 12’de değişen varyans, otokorelasyon veya birimler arası korelasyonun varlığına dirençli olan Beck-Katz (1995) tarafından geliştirilen dirençli (Robust) tahmincisinin sonuçları gösterilmiştir. Modellerin sonuçları incelendiğinde yönetim yapısı şeffaflık düzeyi bankaların varlık karlılığı (V-KAR), öz sermaye karlılığı (O-KAR) ve piyasa değeri (TOBIN) üzerinde etkilidir. Başka bir ifade ile yönetim yapısı şeffaflık düzeyi ile TOBIN, V-KAR ve O-KAR arasında negatif ve istatistiksel olarak oldukça anlamlı ilişkiler mevcuttur. Bankaların yönetim yapısı şeffaflıkları artması, performans göstergelerini azaltmaktadır.

Diğer şeffaflık düzeyleri incelendiğinde mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyinin V-KAR ve O-KAR üzerinde etkili iken Tobin’s q üzerinde etkili değildir. Mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi ile varlık karlılığı ve öz sermaye karlılığı arasında negatif ve anlamlı sonuçlar belirlenmiştir. Bununla birlikte finansal şeffaflık düzeyinin piyasa esaslı performans göstergesi olan Tobin’s q üzerinde etkilidir. Başka bir ifade ile finansal şeffaflık düzeyi ile Tobin’s q arasında negatif ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı bir vardır. Ancak finansal şeffaflık düzeyi ile V-KAR ve O-KAR arasında anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

5. GENEL DEĞERLENDİRME

Bu araştırmada bankaların şeffaflık düzeyleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişki test edilmiştir. Hisse senetleri BİST’te işlem gören 10 bankanın 2005–2013 yılları arasındaki verilerinden yararlanılmıştır. Bankaların şeffaflık düzeyleri; mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi, finansal şeffaflık düzeyi ve yönetim yapısı şeffaflık düzeyi olmak üzere 3 kategoriye ayrılmıştır. Söz konusu şeffaflık düzeyleri ile varlık ve öz sermaye karlılığı ve Tobin’s q arasında ilişki incelenmiştir.

Modelin tahmin sonuçları incelendiğinde finansal şeffaflık düzeyinin piyasa esaslı performans göstergesi olan Tobin’s q ile finansal şeffaflık düzeyi arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki görülmektedir. Şeffaflığın artması nedeniyle işletmenin birçok finansal verisi tüm analistler tarafından görülebilmekte ve anlaşılabilir. Bu nedenle risk minimize olmaktadır. Risk ve getirinin doğru orantılı olması nedeniyle riskin azalması, getiriye de azaltmaktadır. Bu halde şeffaflık, daha fazla ve açık bilgi, daha fazla açık bilgi de daha az risk; daha az risk de daha az getiri sonucunu doğurmaktadır. Riskin artması getiriye arttırmakta, bu anlamda riski arttıran şey işletme ile ilgili kapalı bilgilerdir. Analizlerde bu görüşü desteklemektedir. Bununla birlikte finansal şeffaflık düzeyi ile Tobin’s q üzerinde anlamlı bir ilişki olmasına rağmen muhasebe esaslı performans göstergeleri olan varlık karlılığı ve öz sermaye karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki yoktur.

Çalışmada elde edilen bir diğer önemli bulgu ise yönetim yapısı şeffaflık düzeyi ile tüm performans göstergeleri arasında negatif bir ilişkinin varlığı ortaya konmasıdır. Başka bir ifade ile yönetim yapısı şeffaflık düzeyi arttıkça performans göstergeleri azalmaktadır. Benzer şekilde mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi ile varlık karlılığı ve öz sermaye karlılığı arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Tobin’s q ile mülkiyet yapısı şeffaflık düzeyi arasında ise anlamlı bir ilişki yoktur.

Şeffaflık ile performans arasındaki ilişkiyi ölçen araştırmalar incelendiğinde Aksu ve Köseadağ (2005); Liu ve Eddie (2007); Taliyev (2011) ile aynı yönde sonuçlar elde edilirken, Wallace ve diğerleri (1994), Richardson ve Welker (2001); Klapper ve Love (2003); Black ve diğerleri (2006) ile zıt yönde sonuçlar tespit edilmiştir.

Şeffaflığın firmalar açısından yararı olmasına karşın belli maliyetleri de vardır. Firmalar açısından literatürde kabul edilen en önemli yararı sermaye maliyetini düşürmesi ve işletmenin daha düşük faizle borçlanma imkanı sunmasıdır. Maliyeti ise firma tarafından bilgilerin hazırlanması, toplanması ve sunulmasıdır. Bunlar için teknolojik alt yapısının

iyi olması ve kalifiye personel çalıştırması gerekmektedir. Şeffaflığın dezavantajı ise firmanın stratejileri, yatırımları vs. hakkında bilgi sahibi olan rakiplerinin avantaj sağlamasıdır. Yatırımcı açısından değerlendirilerek firmanın çok fazla şeffaf olması ile birlikte yatırımcı bu bilgileri toplayıp analiz etmesi belli süresini alacak ve yatırımcının şirketi değerlendirmesi daha zor hale gelecektir. Bu durumda yatırımcı farklı sektörlerle veya firmalara yönelme ihtimali ortaya çıkacaktır. Sonuç itibarıyla firmalar fayda maliyet ilişkisini ve rakipleri göz önünde bulundurarak şeffaflık stratejisi belirlemesi gerekmektedir. Çünkü rakiplerin şeffaflık düzeyleri de ilgili işletmeyi doğrudan etkilemektedir.

Şeffaflık skorlarının oluşturduğu bu araştırma Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören bankaların şeffaflık düzeylerinin zayıf olduğu göstermektedir ve şeffaflığın geliştirilmesine ihtiyaç vardır. Daha şeffaf olan firmaların yurtdışı piyasalardan daha ucuz fon temin etme olanağı da sağlayacaktır. Şeffaflık ile ilgili yapılmış çalışmaların önemli bir kısmında yazarlar şeffaflık düzeyi yüksek olan firmaların piyasa değerlerinin daha yüksek ve yatırımcı gözünde daha değerli olacağını savunmuşlardır. Bu çalışmada şeffaflık düzeyi ile performans göstergeleri arasında negatif bir ilişki tespit edilmesine rağmen, ülkemizde kurumsal yönetim ve şeffaflık kültürünün gelişmesi ile birlikte şeffaflığın performans göstergelerine olumlu katkı yapacağı düşünülmektedir. Başka bir ifade kurumsal yönetim kültürü değiştikçe, gelişmiş ülkelerde olduğu gibi firmaların performans göstergeleri de artacaktır. Bunun için ülkemizde kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında yaptırımların ve özendirici faaliyetlerin artması gerekmektedir. Şeffaf olmayan piyasalardan yolsuzluklar ve spekülasyon hareketleri kaçınılmazdır.

Şeffaflık ile performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışmanın bir takım kısıtları bulunmaktadır. Öncelikle çalışmanın bulguları; Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören bankalar açısından yorumlanmalıdır. Ayrıca 10 bankanın 2005-2013 yıllarına ait verilerinden yararlanılması çalışmanın bir diğer kısıtıdır. Gelecek çalışmalarda farklı sektör açısından benzer çalışma yapılabilir. Ayrıca şeffaflık düzeyi ile hisse senedi likiditesi, sermaye maliyeti arasındaki ilişkiler araştırılabilir.

KAYNAKÇA

- Abreu, M. and M. Victor. 2001. Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Evidence for Some EU Countries, http://pascal.iseg.utl.pt/~cief/uk/conf/session2_CIEF2.pdf (Erişim Tarihi: 05.06.2013).
- Acar, D. ve M. Mortaş. 2011. “İşletmelerin Hesap Verebilirlikleri İle Performans Oranları İlişkisi: İMKB-30 Endeksinde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma”, *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (21).
- Aksu, M. ve A. Köseadağ. 2005. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Şirketlerinin Şeffaflık ve Kamuyu Bilgilendirme Bakımından Derecelendirilmesi, <http://research.sabanciuniv.edu/1284/> (Erişim Tarihi: 10.05.2014).
- Al-Modahki, J. S. 1996. An Empirical Study of Accounting Transparency Development in the Kingdom of Saudi Arabia, Hull University Unpublished PhD. Thesis.
- Alsaeed, K. 2006. “The Association Between Firm Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Suudi Arabia”, *Managerial Auditing Journal*, 21(5).
- Ashbaugh, S.H., D.W. Collins ve R. Lafond. 2004. Corporate Governance and the Cost of Equit Capital. https://Tippie.Uiowa.Edu/Accounting/Mcgladrey/Workingpapers/Equity_Cap.Pdf (Erişim Tarihi: 20.06.2014).
- Bashir M.A.H. ve M.H.Kabir. 2003. Determinants of Islamic Banking Profitability. Paper, Presented at The Economic Research Forum (ERF) Annual Conference, Marrakesh, Morocco, <http://www.nzibo.com/IB2/Determinants.pdf> (Erişim Tarihi: 02.06.2013).
- Ben Naceur, S. ve M. Goaid. 2008. “The Determinants of Commercial Bank Interest Margin and Profitability: Evidence from Tunisia”, *Frontiers in Finance and Economics*, 5 (1).
- Berle, A. ve G. Means. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan.
- Black, B. S., I. Love ve A. Rachinsky. 2006. “Corporate Governance and Firms’ Market Values: Time Series Evidence from Russia”, *Emerging Markets Review*, 7.
- Bollen, L., H. Hassink ve G. Bozic. 2006. “Measuring and Explaining the Quality of Internet Investor Relations Activities: A Multinational Empirical Analysis”, *International Journal of Accounting Information Systems*.
- Botosan, C.A. 1997. “Disclosure Level and the Cost of Equity Capital”, *The Accounting Review*, 72 (3).
- Brigham E. F. ve J.F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management*,

Concise Edition.

- Chow, C., W. Wong ve A. Boren. 1987. "Voluntary Financial Disclosure By Mexican Corporations", *Accounting Review*, 62 (3).
- Clarkson, M. 1994. A Risk Based Model of Stakeholder Theory. Proceedings of the Second Toronto Conference On Stakeholder Theory, Toronto Centre for Social Performance and Ethics, University of Toronto.
- Cooke, T.E. 1992. "The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations", *Accounting & Business Research*, Vol. 22, Issue 87.
- Cooke, T.E. 1993. "Disclosure in Japanese Corporate Annual Reports" *Journal of Business Finance and Accounting*, 20 (4).
- Cooke, T.E. ve K. Camffermann. 2002. "An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies", *Journal of International Accounting Research*, 1.
- Cormier, D., M. Ledoux ve M. Magnan. 2009. "The Use of Web Sites as a Disclosure Platform for Corporate Performance", *International Journal of Accounting Information Systems*, 10 (1).
- Çürük, T. 2001. An Analysis of Factors Influencing Accounting Disclosure in Turkey, İstanbul: İMKB Yayını.
- Efecik, G. 2006. Firma Değeri ve Kamuyu Aydınlatma İlişkisi: İMKB'de Bir Uygulama. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Firth, M.A. 1979. "The Effect of Size, Stock Market Listings, and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports", *Accounting & Business Research*, 9 (36).
- Flamini V., C. McDonald C. ve L. Schumacher. 2009. "The Determinants of Commercial Bank Profitability in Sub-Saharan Africa", *IMF Working Papers*, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp0915.pdf> (29.05.2014).
- Frost, C.A., E.A. Gordon ve A.F. Hayes. 2002. "Stock Exchange Disclosure and Market Liquidity: An Analysis of 50 International Exchanges", <file:///C:/Users/%C3%A7%C3%B6z%C3%BCm/Downloads/SSRN-id355361.pdf> (Erişim Tarihi: 25.05.2014).
- Gandía, J. 2008. "Determinants of Internet-Based Corporate Governance Disclosure by Spanish Listed Companies", *Online Information Review*, 32 (6).
- Gomes, A., G. Gorton ve L. Madureira. 2004. "Sec Regulation Fair Disclosure, Information, and Cost of Capital", *Journal of Corporate Finance*, 13.

- Gompers, P.A., J.L. Ishii ve A.Metrick. 2003. "Corporate Governance and Equity Prices", *Quarterly Journal of Economics*, 118 (1).
- Gore, A. 2004. "Does Mandatory Disclosure Reduce the Cost of Capital? Evidence from Bonds", University Of Oregon. Working Paper. http://www.researchgate.net/publication/228165842_Does_Mandatory_Disclosure_Reduce_the_Cost_of_Capital_Evidence_from_Bonds (Erişim Tarihi: 05.05.2014).
- <http://www.yenittk.com/tr/kurumsal-yonetim-kurumsallasma-kurumsal-yonetim-kurumsal-yonetim-ilkeleri-spk-kurumsal-yonetim-ilkeleri-ek-sermaye-piyasasi-kurulu-kurumsal-yonetim-ilkeleri-2-kamuyuyaydinlatma-ve-seffaflik.html> (Erişim Tarihi: 10.06.2014).
- Huafang, X. ve Y.Jianguo. 2007. "Ownership Structure, Board Composition and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence From Listed Companies in China", *Managerial Auditing Journal*, 22 (6).
- Javaid, S., J. Anwar, K. Zaman ve A. Gafoor. 2011. "Determinants of Bank Profitability in Pakistan: Internal Factor Analysis", *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 2(1).
- Jensen, M.C. ve W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3.
- Klapper, L. ve I. Love. 2004. "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets", *Journal of Corporate Finance*, 10.
- Kosmidou, K. 2008. "The Determinants of Banks' Profits in Greece during the Period of EU Financial Integration", *Managerial Finance*, 34 (3).
- Lang, M.H. ve R.J. Lundholm. 1993. "Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings Of Corporate Disclosures", *Journal of Accounting Research*, 31 (2).
- Liu J. ve I.A. Eddie. 2007. "Determinants of Disclosures of A-, B- and H-Share Companies", *Asian Review of Accounting*, 15 (1).
- Molyneux, P. ve T. Jhon. 1992. "Determinants of European Bank Profitability: A Note", *Journal of Banking and Finance*, 16.
- Naser, K., K. Al-khatib ve Y. Karbhari. 2002. "Empirical Evidence on the Depth of Corporate Information Disclosure in Developing Countries: The Case of Jordan", *International Journal of Commerce & Management*, 12 (3/4).
- Okka, O. 2009. *Analitik Finansal Yönetim*. 1. Baskı, Ankara: Nobel Yayınevi.
- Özbay, E. 2007. *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Şirket-*

lerin Yıllar İtibariyle Şeffaflık Düzeyleri İle Likiditeleri Arasındaki İlişki (1995-2005). İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Pamukçu, F. 2011. "Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi", Muhasebe Finansman Dergisi, 50.

Richardson, A.J. ve M. Welker. 2001. "Social Disclosure, Financial Disclosure and the Cost Of Equity Capital" Accounting, Organisations and Society, 26.

Sayar, A.R.Z. 2003. Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması. Ankara: SPK Yayınları.

Sengupta, P. 1998. "Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt", The Accounting Review, 73 (4).

Sevinç, V. 2013. "Türkiye'ye Gelen Yabancı Turist Sayısı, Amerikan Doları Kuru ve Ekonomik Kriz Yılları Arasında Bir Granger Nedensellik İlişkisi Analizi", Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt:9, Sayı:2.

Soh, C.S. 1996. Factors Influencing Company Information Disclosure: An Empirical Study of Companies Listed on the KLSE, UK, University of Warwick Unpublished PhD. Thesis. Taliyev, R. 2011. Kamuyu Aydınlatma Ve Firma Değeri; Rusya Menkul Kıymetler Borsasında Bir Uygulama. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi.

Tatoğlu Y.F. 2013. İleri Panel Veri Analizi. 2. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık.

TBB Bankacılık ve Araştırma Grubu. 2002. **Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme**, Türkiye Bankalar Birliği.

Tunay, K.B. ve A.M. Silpar. 2006. Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Karlılığa Dayalı Performans Analizi-I, Türkiye Bankalar Birliği Araştırma Tebliğleri Serisi, Research Papers , No:1.

Wallace, R.S.O. 1998. "Corporate Financing Reporting in Nigeria" Accounting and Business Research, Vol.18, Issue: 72.

Wallace, R.S.O., K. Naser ve A. Mora. 1994. "The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain", Accounting and Business Research, Vol.25, Issue: 97.

Bankaların Şeffaflık Düzeyleri ile Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi

EK 1

Mülkiyet Yapısı ve Yatırımcı İlişkileri	
1	İhraç Edilmiş Adi Hisse Senetlerinin Sayısı
2	İhraç Edilmiş Diğer Payların/Senetlerin Sayısı (İmtiyazlı Yâda Oy Hakkı Olmayan Gibi)
3	Adi Hisse Senetlerinin Nominal Değeri
4	Diğer Payların Nominal Değeri
5	Çıkarılmış Fakat İhraç Edilmemiş Adi Hisse Senetlerinin Sayısı
6	Çıkarılmış Fakat İhraç Edilmemiş Diğer Payların Sayısı
7	En Büyük Hissedar
8	İlk 3 Hissedar
9	İlk 5 Hissedar
10	İlk 10 Hissedar
11	%3'ten Fazla Hisseye Sahip Olan Hissedarların Sayısı Ve Kimliği
12	%5'ten Fazla Hisseye Sahip Olan Hissedarların Sayısı Ve Kimliği
13	%10'dan Fazla Hisseye Sahip Olan Hissedarların Sayısı Ve Kimliği
14	Toplam Olarak En Az %50 Hisseye Sahip Olan Hissedarların Kimliği?
15	Halka Açıklık Oranı
16	Eğer Değişik Pay Sınıfları Var İse, Nitelikleri
17	Türüne Göre Hissedarlar (Bireysel, Kurumsal Gibi)
18	Çapraz-İyelik (Cross-Ownership) Yüzdesi
19	Bir Kurumsal Yönetim Veya En İyi Uygulama Koduna Uyup Uyulmadığına Dair Açıklama
20	Kurumsal Yönetim Veya En İyi Uygulama Kodlarının İçeriği, Detayları
21	Ana Sözleşme İle İlgili Bilgiler (Değişiklikler Gibi)
22	Ana Sözleşme Detayları
23	Hisselerin Oy Kullanma Hakları
24	Yönetim Kuruluna Aday Gösterme Yöntemi Ve Aday Gösterme İmtiyazları
25	Genel Kurul Toplanma Yöntemi
26	Yönetim Kuruluna Soru Sorma Yöntemi
27	Genel Kurul'da Öneri Sunma Yöntemi
28	Son Genel Kurulun Tartışılması (Örn. Tutanaklar)
29	Hissedarlar İçin Önemli Tarihler, Takvim
30	Resmi Veya Resmi Olmayan Oy Kullanma Anlaşmaları Veya Oy Gruplarının Varlığı
31	Üst Yöneticilerin Pay Sahipliği Durumları
32	Çapraz İyelik, Kurumsal İyelik Durumlarında Nihai Lehdar Kimliği

Finansal Şeffaflık & Açıklamalar	
1	Muhasebe Politikaları
2	Kullanılan Muhasebe Standartları
3	Yerel Muhasebe Standartlarına Göre Tablolar
4	Uluslararası Muhasebe Standartlarına (IAS/US GAAP) Göre Tablolar
5	Uluslararası Muhasebe Standartlarına (IAS/US GAAP) Göre Bilançolar
6	Uluslararası Muhasebe Standartlarına (IAS/US GAAP) Göre Gelir Tablosu
7	Uluslararası Muhasebe Standartlarına (IAS/US GAAP) Göre Nakit Akım Tablosu
8	Enflasyon Muhasebesiyle Hazırlanmış Tablolar
9	Herhangi Bir Kazanç Tahmini
10	Detaylı Kazanç Tahmini
11	3 Aylık Finansal Raporlar
12	İs Sahalarına Göre Analiz
13	Denetim Firmasının İsmi?
14	Denetim Raporunun Kopyası
15	Denetim İçin Ödenen Ücretler
16	Denetim Firmasına Ödenen Denetim Dışı Hizmet Karşılığı Ücret Olup Olmadığı
17	Konsolide Finansal Raporlar
18	Aktif Değerleme Prensipleri
19	Sabit Varlık Değerleme Prensipleri
20	Azınlık Hissedar Olunan İştiraklerin Listesi
21	Uluslararası Ve Yerel Muhasebe Standartlarındaki Tabloların Mutabakatı
22	İştiraklerin Mülkiyet Yapısı
23	İs Alanı Hakkında Detaylı Bilgi
24	Sunulan Ürün Ve Servislerin Detayları
25	Fiziksel Miktar Olarak Satışlar (Örn. Kullanıcıların Sayısı).
26	Kullanılan Aktiflerin Nitelikleri
27	Performans Göstergeleri(Örn. Roa Roe)
28	Sektörel Rasyolar
29	Kurumsal Stratejinin Tartışması
30	Önümüzdeki Yıllar İçin Yatırım Planlarının Varlığı
31	Önümüzdeki Yıllar İçin Planlanan Yatırımların Detayı
32	Satış Tahmini
33	Endüstri Eğilimleri
34	Tek Tek İis Alanlarında Veya Bütün Olarak Pazar Payı

Bankaların Şeffaflık Düzeyleri ile Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi

35	İlişkili Taraflarla Yapılan İşlemlerin Listesi
36	Grup Şirketleriyle Yapılan İşlemlerin Listesi
Yönetim Kurulu ve Yönetimin Yapısı ve Süreçleri	
1	Yönetim Kurulu Üyelerinin Listesi (Adları)
2	Yönetim Kurulu Üyeleri Hakkında Detaylar (Ad/Unvan Dışında)
3	Yönetim Kurulu Üyelerinin Görev Ve Pozisyonları
4	Yönetim Kurulu Üyelerinin Önceki Görev Ve Pozisyonları
5	Yönetim Kurulu Üyelerinin Kurula Giriş Tarihi
6	Yönetim Kurulu Üyelerinin İcracı, İcraçı Olmayan Ve Bağımsız Olarak Sınıflandırılması
7	Yönetim Kurulu Başkanının İsmi
8	Yönetim Kurulu Başkanı Hakkında Ayrıntılar(İsmi/Unvanı Dışında)
9	Yönetim Kurulunun Şirket Yönetimindeki Rolünün Tartışılması
10	Yönetim Kurulu Yetkisinde Olan Konuların Listesi
11	Yönetim Kurulu Komitelerinin Listesi
12	Denetim Komitesi Varlığı
13	Denetim Komitesi Üyeleri
14	Ödüllendirme Komitesi Varlığı
15	Ödüllendirme Komitesi Üyeleri
16	Aday Gösterme Komitesi Varlığı
17	Aday Gösterme Komitesi Üyeleri
18	Denetim Komitesinin Yanında Başka İç Denetim Birimlerinin Varlığı
19	Strateji/Yatırım/Finans Komiteleri Varlığı
20	Yönetim Kurulu Üyelerinin Sahip Olduğu Hisselerin Sayısı
21	Son Yönetim Kurulu Toplantısı İle İlgili Bilgi (Örn. Tutanaklar)
22	Yönetim Kurulu Üyelerine YK Üyeliği Oryantasyon Eğitimi Sağlanıp Sağlanmadığı
23	Yönetim Kurulu Üyelerinin Ödüllendirmelerine Nasıl Karar Verildiği
24	Yönetim Kurulu Üyelerinin Ödüllendirme Detayları
25	Yönetim Kurulu Üyelerinin Ödüllendirme Sekli (Örn. Nakit, Hisse Senedi...Gibi)
26	Yönetim Kurulu Üyelerine Yapılan Performansa Dayalı Ücretlendirmenin Özellikleri
27	Yöneticilerin Ücretlerine Karar Verme Süreci
28	Yöneticilerin Ücret Detayları
29	Yöneticilerin Ücret Ödeme Sekli (Örn. Nakit, Hisse Senedi...Gibi)
30	Yöneticilerin Yapılan Ödemelerin Performansla Nasıl İlişkilendirildiği
31	Üst Yöneticilerin Listesi (Yönetim Kurulundakiler Dışında)

32	Üst Yöneticilerin Özgeçmişleri
33	İcradan Sorumlu En Üst Yöneticinin (Murahhas Aza, CEO Veya GM) Sözleşmesinin Detayları
34	Yöneticilerin Şirketin İştiraklerinde Sahip Olduğu Hisse Sayısı
35	Yönetim Kurulu Üyelerinin Ana (Holding) Şirkette Görevi Olup Olmadığı
36	Ana Şirkette İlişkileri Düzenleyen Bir Grup Politikası Olup Olmadığı
37	Üst Yöneticiler Arasında Hakim Ortakla İlişkili Olan Kimseler (Akraba, Hısım)
105	TOPLAM