


BANKACILIK ve SERMAYE
Piyasası Araştırmaları Dergisi

Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi

BSPAD, Cilt 1, Sayı 1

www.bankasermaye.com

Türk Bankacılık Sektöründeki Kar Dağıtım Kısıtlamalarının Yatırımcıların Kararları Üzerindeki Etkileri

The Effects of Dividend Distribution Limitations in Turkish Banking Sector on the Investors

Mustafa Tevfik KARTAL¹

Marmara Üniversitesi
Bankacılık Doktora Öğrencisi
mustafatevfikkartal@gmail.com

Yrd. Doç. Dr. Serhat YÜKSEL

Konya Gıda ve Tarım Üniversitesi
Uluslararası Ticaret Bölümü
serhat.yuksel@gmail.com

Dr. Sinemis ZENGİN

Türk Ekonomi Bankası
sinemis.zengin@gmail.com

Özet

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından BASEL III'e geçiş kapsamında yayınlanan Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik ile birlikte bankaların sermaye yeterliliği yükümlülüklerine ilişkin döngüsel tampon oluşturulması zorunlu tutulmuştur. Öte yandan, bahsi geçen yönetmelikte ayrıca bu şartları sağlayamayan bankaların kar dağıtımlarının belirli kurallar çerçevesinde sınırlandırılacağı ifade edilmiştir. Türk bankalarının kar dağıtımına yönelik getirilen bu sınırlamaların yatırımcıların portföy tercihlerini etkilemesi kaçınılmazdır. Belirtilen hususlar dikkate alınarak, söz konusu çalışmada Türk bankacılık sektöründeki kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıların kararları üzerindeki etkilerinin değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu bağlamda, 183 kişinin katılımıyla bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Elde edilen analiz sonuçlarına göre, hisse senedini sıklıkla alan yatırımcıların diğerlerine (hisse senedi almayanlar, 1 yıl içinde almayı planlayanlar ve ara sıra hisse senedi alanlar) kıyasla kar payı dağıtım kısıtlamalarından daha fazla olumsuz yönde etkileneceği belirlenmiştir. Başka bir ifadeyle, Türk bankacılık sektöründe yapılacak olan kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıların olumsuz yönde etkileyeceği sonucuna varılmıştır. Bundan dolayı, bankaların olası bu olumsuzluğa karşı sermaye yeterlilik oranını artırarak tedbir almaları yerinde olacaktır. Bu çerçevede, bankaların özkaynaklarını arttırması ya da risk ağırlıklı varlıklarını azaltması gerekmektedir. Aksi takdirde, kar payı dağıtımında kısıtlamalar ile karşılaşacak olan bankaların bu durumdan dolayı mevcut ve potansiyel yatırımcılarını kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya kalması ve bunun sonucunda da ilgili bankaların piyasa değerinin düşmesi söz konusu olabilecektir.

Anahtar Kelimeler: Türk Bankacılık Sektörü, Kar Dağıtım, Düzenlemeler, Sınırlamalar

JEL Sınıflaması: G21, K20

¹ Sorumlu Yazar

Abstract

According to the Regulation on Capital Protection and Cyclical Capital Buffers issued by Banking Regulation and Supervision Agency with the scope of compliance to Basel III, banks have to provide a cyclic buffer for capital adequacy obligations. In addition to this situation, it was also emphasized in this regulation that the profit distribution of the banks, which cannot satisfy this condition, will be limited. It is obvious that this limitation on the profit distribution of Turkish banks will affect the portfolio decisions of the investors. While considering this issue, this paper aims to evaluate the effects of regulatory constraints on banks' dividend distribution on the investors. Within this scope, a survey study was performed with 183 people. According to the results of this study, it was determined that investors, who frequently buy stocks of the banks, will be influenced from this limitation more than other types of investors. In other words, regulatory constraints on banks' dividend distribution affect these investors negatively. Owing to this condition, it was recommended that banks should take precaution by increasing capital adequacy ratio. Within this context, banks should increase shareholder's equity or decrease their risk weighted assets. Otherwise, banks may face losing current or potential investor due to the limitations on profit distributions. Furthermore, as a result of this situation, market values of the banks may be decreased.

Keywords: Turkish Banking Sector, Dividend Distribution, Regulations, Constraints

JEL Classification: G21, K20

1. Giriş

Finansal sistemler genel olarak banka odaklı sistemler ve sermaye piyasası odaklı sistemler olarak sınıflandırılmaktadırlar (Nieto, 2001:93). Bu bakımdan, finansal sistemlerin türü düzenlemelere de esas teşkil etmektedir. Banka odaklı sistemlerde sistemik riskleri azaltmak, sermaye piyasası odaklı sistemlerde ise yatırımcıların korunması ve rekabetin sağlanması yapılan düzenlemelerin temel hedefini oluşturmaktadır (Delice vd., 2004:104). Gelişmiş ülkelerin finansal sistemleri genel olarak sermaye piyasası odaklı sistemlerden oluşurken Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemleri ise banka odaklı sistemlerden oluşmaktadır. Ülkemizin finansal sistemin en önemli aktörlerinin bankalar olması nedeniyle bankaların güçlendirilmesi ve sistemik riskin azaltılmasına yönelik birçok düzenleme yapılmaktadır.

Türk bankacılık sektörü genel olarak Bankacılık Kanunu (BK) ile düzenlenmektedir. 5411 sayılı BK ile finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanması, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışması, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması amaçlanmıştır (BK, 2005, madde 1). Bu amaca ulaşılabilmesi için Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna (BDDK) koruyucu hükümler geliştirme ve ikincil mevzuatı oluşturma yetki ve sorumluluğu verilmiştir (BK, 2005, madde 43-93). Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) görev alanlarıyla sınırlı olmak üzere bankalarla ilgili çeşitli hususlarda düzenlemeler yapabilmektedirler. Bu kurumların yanı sıra Gümrük ve Ticaret Bakanlığı (GTB) ile Maliye Bakanlığı (MB) yaptıkları düzenlemelerle finansal sektörü etkileyebilmektedir.

Bankaların finansal sistemin temel taşı olması, yüksek düzeyde kar etmesi ve kar dağıtımları yapması nedeniyle kar dağıtım politikaları ve uygulamaları önem arz etmektedir. BDDK tarafından BASEL III'e geçiş kapsamında yayınlanan Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik, bankaların kar dağıtım uygulamalarını düzenlemektedir. Bu yönetmelik ile BDDK tarafından bankaların sermaye yeterliliği yükümlülüklerine ilişkin döngüsel tampon oluşturulması zorunlu tutulmuş ve bu şartları sağlayamayan bankaların kar dağıtımlarının belirli kurallar çerçevesinde sınırlandırılacağı düzenlenmiştir. Son birkaç yıldır sektördeki bankaların karlarını dağıtmamaları ve bünyelerinde bırakmaları şeklinde BDDK tarafından yapılan tavsiye ve yönlendirmeler, bahsi geçen bu yönetmelik ile resmi bir düzenleme haline gelmektedir.

Bankaların kar dağıtımlarının sınırlandırılması ile bankaların finansal yapılarının güçlendirilmesi, risklerin azaltılması, finansal istikrarın sürdürülmesine katkı sağlaması beklenmektedir. Diğer taraftan, ilgili kısıtlamanın bankaların hisse senetlerini satın alan yatırımcıların söz konusu kararlarını olumsuz yönde etkilemesi gibi olumsuzluklara sebebiyet verme riski de bulunmaktadır. Bu makalede bankaların kar dağıtımına yönelik gerçekleştirilen bu kısıtlamaların yatırımcıların kararları üzerindeki muhtemel etkilerinin belirlenmesi amaçlanmaktadır. Literatürde bu konuda daha önce yapılmış çalışma bulunmamaktadır. Bundan dolayı, yapılan çalışma bu yönüyle bahsi geçen hususta öncü bir çalışma olma özelliğini taşımaktadır.

Bu çalışma altı bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünün akabinde, ikinci bölümde literatürdeki konu ile ilgili çalışmalar ele alınacaktır. Üçüncü bölümde Türkiye'deki bankaların kar dağıtımına yönelik getirilen kısıtlamalara yönelik bilgi verilecektir. Dördüncü bölümde ise bankalara yönelik kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıların portföy tercihleri üzerindeki olası etkileri ele alınacaktır. Beşinci bölümde gerçekleştirdiğimiz anket çalışmasına yönelik detaylar açıklanacak ve akabinde tahmin sonuçları ve bulgular paylaşılacaktır. Son bölümde ise çalışmada ulaşılan sonuçlar değerlendirilecektir.

2. Literatür Taraması

Literatürde kar dağıtım kısıtlamalarına ve bu kısıtlamaların yatırımcı tercihleri üzerindeki etkilerine yönelik çalışma bulunmamaktadır. Bununla birlikte bazı çalışmalarda kar dağıtım ve kar dağıtım politikaları incelenmiştir. Literatür taraması kapsamında kar dağıtım ile ilgili bu çalışmaların bazılarını tablo 1'de yer verilmiştir.

Tablo 1: Kar Dağıtım ile İlgili Literatürde Yer Alan Çalışmalar

Yazar ve Yıl	Ülke	Sonuç
Porta vd. (2000)	ABD	Güçlü azınlık hakları sahiplerinin sonuç modeline göre yüksek kar payı ödemesiyle, yedekleme modeline göre ise düşük kar payı ödemesiyle ilişkilendirilmesi gerekmektedir.
Özenalp (2000)	Türkiye	Kar payı değişimlerinin cari dönem karlarından pozitif yönde, geçmiş dönem karlarından negatif yönde etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.
Demir (2001)	Türkiye	Vergi uygulamalarının işletmelerin kar dağıtım politikalarını etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Yılmaz (2003)	Türkiye	Temettü ödeme oranı ile sektörler arasında düşük seviyeli pozitif bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Acar (2005)	Türkiye	Kar dağıtım ve vergisel yükümlülüklerin mevzuat açısından tekrar değerlendirilmesi, açık ve anlaşılabilir hale getirilmesi önerilmiştir.
Servaes and Tufano (2006)	Almanya	Şirketlerin kar dağıtım mekanizması seçiminde sermaye piyasalarına verdiği sinyal, muhasebe sonuçları, alternatiflerin vergi verimliliği, farklı yatırımcıların çekilmesi gibi faktörlerin etkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Pekkaya (2006)	Türkiye	Kar dağıtım miktarının bazı şirketlerin değerini olumlu bazılarını ise olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Armağan (2007)	Türkiye	Şirketlerin sabit oranda kar dağıtımının bireysel yatırımcı kararlarını en az ölçüde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Ross vd. (2008)	ABD	Gelir vergisi ve ihraç maliyetlerinin düşük kar payı ödenmesinin nedenleri olarak dikkate alınması gerektiği, ayrıca hisse geri alımı vergi avantajları sağladığı için kar dağıtım politikasının önemli bir bileşeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Albayrak ve Pekkaya (2008)	Türkiye	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) sanayi ve hizmet sektörlerindeki firmaların hisse senedi fiyatları ile nakit temettü arasında pozitif yönlü ilişki bulunmuştur.
Gürel (2008)	Türkiye	Şirketlerin piyasa büyüklükleri ile kar dağıtım politikaları arasında bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Kaya (2009)	Türkiye	Kar dağıtım ve vergisel yükümlülüklerin hesaplanmasında mevzuatın sadeleştirilmesi önerilmiştir.
Mehrani vd. (2011)	İran	İran borsasındaki şirketlerin karlılıkları ile kar dağıtımları arasında doğrusal bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca şirket büyüklüğü ve yedek akçe oranı ile kar dağıtım politikası arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Yazar ve Yıl	Ülke	Sonuç
Kar vd.(2012)	Türkiye	Kar dağıtımı ile hisse senedi değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunmuştur. İlişkinin pozitif veya negatif olması ise yıllara göre farklılık göstermektedir.
Aygören vd. (2013)	Türkiye	1986-2010 döneminde sabit bir temettü ödeme oranının olmadığı ve kriz etkileri ile temettü ödeme sisteminin yapısal kırılmalara uğradığı sonucuna ulaşılmıştır.
Alzomaia and Al-Khadhiri (2013)	Suudi Arabistan	Suudi Arabistan borsasındaki finansal olmayan firmaların kar dağıtımlarının güncel hisse başına kazanç ve geçmiş hisse başına kar payına göre belirlendiği sonucuna ulaşılmıştır.
Çelik (2013)	Türkiye	Birikmiş karların öz sermayeye oranı ile şirketlerin kar payı ödeme olasılıkları arasında anlamlı ve pozitif ilişki bulunmuştur. Dolayısı ile yaşam döngüsü teorisinin geçerliliği sonucuna ulaşılmıştır.
Ersoy ve Çetenak (2015)	Türkiye	Sahiplik yoğunlaşmasının temettü verimini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Özaltın vd. (2015)	Türkiye	Şirketlerin geçmiş yıllardaki kar dağıtım politikaları, kar dağıtım dağıtmaması, kar dağıtım şekillerinin yatırım kararları üzerinde anlamlı bir farklılık oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Bölük (2015)	Türkiye	Şirketler tarafından hiç kar dağıtımı yapılmamasının yatırımcıları olumsuz olarak etkilediği belirlenmiştir.
Bülbül (2015)	Türkiye	Kar payı dağıtılmamasının yasal boyutu, limited şirketlerde kar dağıtım uygulaması, muhasebesi ve vergisel önemi hakkında bilgi verilmiştir.
Özvar (2015)	Türkiye	Şirketin yabancı sahipliğinin olması durumunda kar dağıtım oranının arttığını belirtmiştir
Wafaretta and Rahman (2016)	10 farklı İslami banka	Etkin bir kar dağıtımının İslami bankalara faiz oranı riskini yönetmeleri konusunda yardımcı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Cengiz vd. (2016)	Türkiye	Kar dağıtım politikası ile kazanç yönetimi arasında anlamlı ve pozitif ilişki bulunmuştur.

Tablo 1’den görüleceği üzere kar dağıtımı ile ilgili çalışmalar bulunmaktadır. Çalışmaların bir kısmı kar dağıtım politikalarını ele almıştır. Özenalp (2006) çalışmasında kar payı değişimlerinin cari dönem karlarından pozitif yönde, geçmiş dönem karlarından ise negatif yönde etkilendiği sonucuna ulaşmıştır. Servaes and Tufano (2006) şirketlerin kar dağıtım mekanizması seçiminde sermaye piyasalarına verdiği sinyal, muhasebe sonuçları, alternatiflerin vergi verimliliği ve farklı yatırımcıların çekilmesi gibi faktörlerin etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Armağan (2007) şirketlerin sabit oranda kar dağıtımının bireysel yatırımcı kararlarını en az ölçüde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Aygören ve diğerleri (2013) 1986-2010 döneminde sabit bir temettü ödeme oranının olmadığı ve kriz etkileri ile temettü ödeme sisteminin yapısal kırılmalara uğradığı sonucuna ulaşmıştır. Alzomaia ve diğerleri (2013) Suudi Arabistan borsasındaki finansal olmayan firmaların kar dağıtımlarının güncel hisse başına kazanç ve geçmiş hisse başına kar payına göre belirlendiği sonucuna ulaşmıştır. Ersoy ve Çetenak (2015) sahiplik yoğunlaşmasının temettü verimini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Özaltın ve diğerleri (2015) ise şirketlerin geçmiş yıllardaki kar dağıtım politikaları, kar dağıtım dağıtmaması, kar dağıtım şekillerinin yatırım kararları üzerinde anlamlı bir farklılık oluşturduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bazı çalışmalar ise kar dağıtımının vergilendirilmesine ve muhasebeleştirilmesine odaklanmıştır. Demir (2001) çalışmasında vergi uygulamalarının kar dağıtım politikalarını etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Acar (2005) kar dağıtımındaki vergisel yükümlülüklerin gözden geçirilmesi, daha açık ve anlaşılabilir hale getirilmesini önermiştir. Belirtilen çalışmaya paralel olarak, Kaya (2009) da çalışmasında aynı sonuca ulaşmıştır. Bülbül (2015) ise çalışmasında kar payı dağıtılmamasının yasal boyutu, limited şirketlerde kar dağıtım uygulaması ve muhasebeleştirilmesi, kar dağıtımının vergisel önemi hakkında bilgi verilmiştir.

Bazı çalışmalar kar dağıtımını hisse değeri, şirket değeri ve şirket karlılıkları açısından ele almıştır. Demir (2001) mali sektörde temettü oranının hisse senedi fiyatlarını etkileyen faktörlerden biri olduğu sonucuna ulaşmıştır. Yılmaz (2003) temettü ödeme oranı ile sektörler arasında düşük seviyeli pozitif ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Pekkaya (2006) ise kar dağıtım miktarının bazı şirketlerin değerini olumlu bazılarını ise olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Albayrak ve Pekkaya (2008) İMKB’de sanayi ve hizmet sektörlerindeki firmaların hisse senedi fiyatları ile nakit temettü arasında pozitif yönlü ilişki bulmuştur. Mehrani ve diğerleri (2011) İran borsasındaki şirketlerin karlılıkları ile kar dağıtımları arasında doğrusal bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Benzer şekilde Kar ve diğerleri (2012) ise kar dağıtımını ile hisse senedi değeri arasında anlamlı bir ilişki bulmuştur.

3. Bankaların Kar Dağıtımlarına Yönelik Uygulamalar

Bankalarla ilgili genel hükümler olarak Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve halka açık bankalar açısından SPK düzenlemelerinde ele alınmaktadır. Ayrıca Türk bankacılık sektöründe ikincil mevzuatın oluşturulması ve sürekli gözetimi BDDK tarafından yapılmaktadır. Finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanmasına yönelik olarak BDDK tarafından birçok düzenleme yapılmıştır ve yapılmaya devam edilmektedir. Türkiye’de kar dağıtımını ile ilgili yer alan düzenlemeler çalışmamızda üç alt başlık altında ele alınacaktır.

a. TTK Bağlamında Kar Dağıtımını

Türkiye’de kurulan bankaların anonim şirket şeklinde kurulması zorunludur (BK, 2005, madde 7). Yurtdışında kurulu bankaların Türkiye’deki şubelerinin ve temsilciliklerinin ise genellikle limited şirket şeklinde kurulmaktadır. Bankaların sadece anonim ve limited şirket formatında gözlemlenmesi nedeniyle TTK bağlamındaki kar dağıtım uygulamaları anonim ve limited şirketler açısından ele alınacaktır.

TTK’ya göre kar dağıtımını yapmak isteyen bankalar yedek akçe ayırmak zorundadır. (TTK, 2011, madde 519). Kanuni yedek akçe ayırdıktan sonra ana sözleşmede öngörülmüş ise bu yedek akçeler de ayrılmalıdır (TTK, 2011, madde 521). Ayrıca bankalar kendi istekleri ile ilave yedek akçe ayırabilmektedirler. Gerekli tüm yedek akçeler ayrıldıktan sonra dağıtılabilir karın ortaklara dağıtılması, banka bünyesinde tutulması veya bir kısmının bünyede tutularak bir kısmının ortaklara dağıtılması seçenekler arasında yer almaktadır (TTK, 2011, madde 523). Anonim ve limited şirket olan bankalarda kar payı dağıtımını ortakların hisse payları oranına göre belirlenmektedir (TTK, 2011, madde 507 ve 608).

b. Sermaye Piyasası Mevzuatı Bağlamında Kar Dağıtımını

Halka açık olan bankalar TTK’nın yanı sıra aynı zamanda sermaye piyasası mevzuatına da tabiidirler. Sermaye piyasası kanununda (SerPK) bankaların genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerini yerine getirecek şekilde kar dağıtımını yapabilecekleri düzenlenmiştir (SerPK, 2012, madde 19).

Halka açık bankaların kar dağıtımını ile ilgili detay düzenlemeler SPK tarafından yayınlanan kar payı tebliğinde (Tebliğ) yapılmıştır. Bankalar kar dağıtımlarını, genel kurul tarafından onaylanan kar dağıtım politikalarına göre yapabilmektedir (SPK, 2012, madde 4). Tebliğin bu maddesine göre halka açık bankalar, genel kurulları tarafından onaylanan kar dağıtım politikalarında düzenleme yapmak ve mevzuattaki diğer düzenlemeleri dikkate almak suretiyle kar dağıtımında serbesttirler.

c. BDDK Tarafından Türk Bankalarının Kar Dağıtımlarına İlişkin Uygulanacak Olan Kısıtlamalar

BASEL III süreci kar dağıtımını ile ilgili uluslararası alandaki temel gelişmedir. BASEL III kapsamında gerektiğinde bankaların kar dağıtımının sınırlandırılabilceği düzenleme altına alınmıştır. Ancak bankaların kar dağıtımlarına yönelik yapılacak kısıtlamaların, bankanın ilave ana sermaye yükümlülüğünü yerine getirdiği süre boyunca uygulanmaması ve bankaların normal faaliyetlerini veya satın alma ve çözümlene gibi yeniden yapılandırma faaliyetlerini engellememesi gerekmektedir (BIS, 2011:2-3). Bu kriterlere uygun olmaması halinde BASEL III kapsamında bankaların kar dağıtımının

kısıtlanmasına sıcak bakılmamaktadır. BASEL III’de yer verilen yaklaşım çerçevesinde üye ülkelerden biri olan Türkiye’de de kar dağıtımına yönelik düzenleme yapılmıştır.

BASEL düzenlemeleri kapsamında kar dağıtımı ile ilgili olarak yapılan hükümler Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik’te yer almaktadır. Yönetmelik, sermaye koruma tamponu ve döngüsel sermaye tamponu olarak bulundurulması gereken ilave çekirdek sermaye tutarının hesaplanmasına ve ilave çekirdek sermaye gereksiniminin karşılanamaması halinde yapılacak işlemler ile alınacak tedbirlere ilişkin usul ve esasların düzenlenmesini amaçlamaktadır (BDDK, 2013, madde 1). Diğer bir ifade ile Yönetmelik ekonomik ve mali göstergelerin bozulması veya kredi genişlemesinin finansal sektör üzerindeki riskleri artırması durumlarında öz kaynakların yetersiz kalmasını önlemeyi amaçlamaktadır. Bu amacın gerçekleştirilebilmesi için bankaların kar dağıtımını yapabilmeleri belirli standartların sağlanmasına, BDDK’dan izin alınmasına ve akabinde genel kurul kararı alınması şeklindeki üçlü bir mekanizmaya tabi tutulmuştur.

Bankalar kar dağıtım sürecini başlatabilmek için öncelikle, bankaların sermaye yeterliliğinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin yönetmelik madde 29 ve 30’a göre solo ve konsolide bazda asgari olarak %8 sermaye yeterliliği standart oranını (SYR), %6 ana sermaye yeterliliği oranını, % 4.5 çekirdek sermaye oranını sağlamalıdır¹. Bankaların bu oranları sağlamaya yönelik kullandığı çekirdek sermaye tutarını aşan kısım ilave çekirdek sermaye olarak tanımlanmaktadır (BDDK, 2013, madde 4). İlave çekirdek sermaye gereksinimi, sermaye koruma tamponu oranı ile bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu oranı toplamının risk ağırlıklı varlıklar ile çarpılması [(SKT oranı + BDST oranı) x RAVT] suretiyle hesaplanmaktadır ii.

Sermaye koruma tamponu (SKT) oranı BDDK tarafından solo ve konsolide bazda %2.5 olarak belirlenmiştir (BDDK, 2013: madde 4). Ancak BDDK tarafından bankalara 2019 yılına kadar geçiş süreci tanınmış olup 2014 ve 2015 için %0, 2016 için %0.625, 2017 için %1.250 ve 2018 için ise %1.875 olarak uygulanmaktadır (BDDK, 2013, geçici madde 1). Bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu (BDST) oranı ise BDDK tarafından yayınlanan esaslar dâhilinde bankalar tarafından hesaplanacaktır. Bu amaçla Kurul tarafından 6602 sayılı karar yayınlanmış olup ilgili karara göre döngüsel tampon oranı bankanın risk ağırlıklı varlıklarının %0 ile %2.5’u arasında değişebilecektir. Öte yandan, Türkiye pozisyonları için ise döngüsel tampon oranı %0 olarak belirlenmiştir (BDDK, 2015, s. 3). Bir bankanın BDST oranı, her bir ülke bazındaki risk ağırlıklı varlıklar ile o ülkeye ilişkin ilan edilen döngüsel sermaye tamponu oranının çarpımı sonucu bulunacak tutarların toplamının, toplam risk ağırlıklı varlıklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Örnek BDST hesaplamasına çalışmamızın ekler bölümünde yer verilmiştir³.

2016 yılında her bir ülke bazındaki yayınlanmış döngüsel sermaye tamponu oranının 1/4’ü hesaplamaya dâhil edilmekte ve 2017’de 2/4’ü, 2018’de 3/4’ü ve 2019 yılında ise ilan edilen oran uygulanacak şekilde dikkate alınmaktadır (BIS, 2015, s. 4). Ülke bazında yayınlanmış döngüsel sermaye tamponu oranının bulunmaması halinde ilgili ülke için %2.5 oranı kullanılmaktadır (BDDK, 2015, s. 3). Bankalarca yapılan hesaplama sonucunda, ilave çekirdek sermaye tutarı, ilave çekirdek sermaye gereksinimlerini karşılamıyorsa, “ilave çekirdek sermaye tutarı/ilave çekirdek sermaye gereksinimi” değeri tablo 2’de karşılık geldiği dilime isabet oran nispetinde bankaların kar dağıtımını sınırlandırılacaktır.

Tablo 2: Azami Kar Dağıtım Oranları

Dilimler	Azami Kar Dağıtım (%)
0-% 25 (% 25 dahil)	0
% 25-% 50 (% 50 dahil)	20
% 50-% 75 (% 75 dahil)	40
% 75-% 100	60

Kaynak: Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik, madde 5.

Yapılan hesaplama sonucu solo ve konsolide hesaplamasının her ikisinde de uyumsuzluk varsa en yüksek dilime denk gelen oran sınırlamada dikkate alınacaktır (BDDK, 2013, madde 5). Kar dağıtım sınırlamasına tabi olan bir bankanın yönetim kurulu onaylı ilave çekirdek sermaye gereksinimini

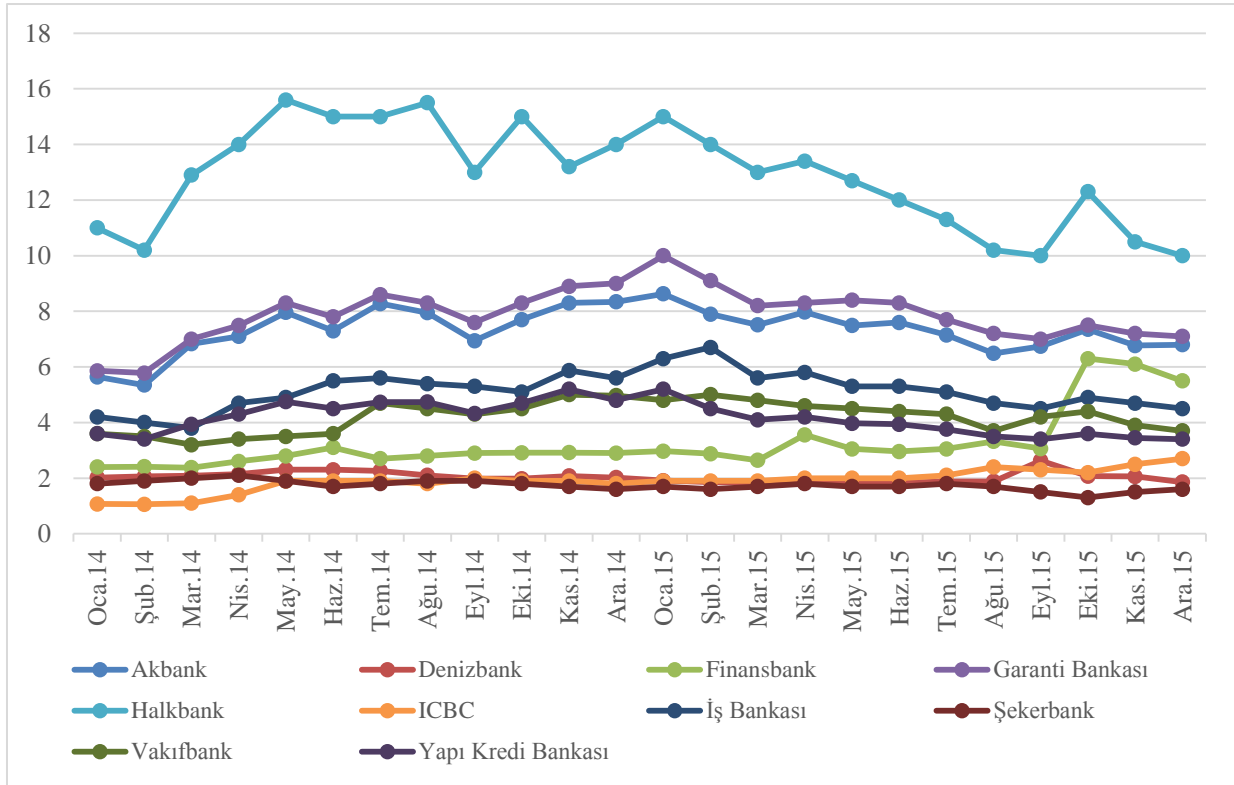
gerekli seviyeye yükseltmeye yönelik bir planı BDDK'ya sunması gerekmektedir (BDDK, 2013, madde 7). Bankalar tarafından gerekli standartların tutturulması sonrasında ikinci adım olarak BDDK'dan kar dağıtım izni alınması gerekmektedir. BDDK izni sonrası süreçteki son adım ise dağıtılabilir karın ne kadarının ortaklara dağıtılacağına ilişkin banka genel kurulunda karar alınmasıdır.

4. Bankalara Yönelik Kar Dağıtım Kısıtlamalarının Yatırımcıların Portföy Tercihleri Üzerindeki Olası Etkisi

Kar dağıtım ile ilgili finans literatüründe yürütülen tartışmalardan biri kar dağıtımının yatırımcıların kararları üzerinde nasıl bir etki oluşturduğudur (Özaltın vd., 2015). Yatırım kararlarına kurumsal bakış açısı ile bakıldığında etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal finans teorisi ön plana çıkmaktadır. Etkin piyasa hipotezi tüm bilgilerin fiyatlara hemen yansıtılacağını, hiçbir yatırımcının piyasanın üzerinde bir getiri sağlayamayacağını varsaymaktadır, böylece yatırımcılar beklenen faydayı en üst düzeye çıkaracak şekilde rasyonel hareket etmektedirler (Fama, 1970). Diğer taraftan davranışsal finans, psikolojik faktörlerin yatırımcı davranışlarını ve dolayısı ile yatırım kararlarını etkilediğini, yatırımcıların her zaman rasyonel davranmadıklarını ileri sürmektedir (Kahneman ve Tversky, 1979). Davranışsal finans, bireylerin sahip oldukları cinsiyet, gelir durumu, yaş, medeni durum gibi faktörlerin, yatırım kararlarını etkilediğini öne sürmektedir (Gümüş vd., 2013).

Bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini etkileyen faktörlerden biri de şirketlerin kar dağıtım politikalarıdır. Yatırımlarının karşılığını kısa süre içinde almak isteyen yatırımcılar için kar payı miktarı ve düzenli bir şekilde ödenmesi önem arz etmektedir (Özaltın vd., 2015). Hissedarların bu yaklaşımı şirket yönetimlerini rasyonel olmasa bile kar dağıtım yapmaya itmektir. Bazı yatırımcılar ise alternatif yatırım imkânları, gelecekteki değer artışı gibi faktörler nedeniyle temettü almak istemeyebilmektedirler (Usta, 2005, s. 55). Bu bilgiler dikkate alındığında davranışsal finans açısından bankaların kar dağıtım sınırlamalarının yatırımcıların yatırım tercihleri üzerinde etki oluşturması muhtemeldir.

Öte yandan, bahsi geçen yönetmeliğin yayınlandığı 2014 yılından itibaren yatırımcıların bankalara ait hisselerine olan taleplerinde değişiklik olup olmadığı sorgulanmıştır. Bu bağlamda, Borsa İstanbul'da hisseleri işlem gören 10 adet mevduat bankasının 2014 yılından sonraki hisse senetlerindeki fiyat değişimi inceleme kapsamına alınmıştır. Şekil 1'den de görüleceği üzere söz konusu yönetmeliğin yayınlanmasından sonraki süreçte yatırımcıların kararlarını olumsuz yönde etkilemediği görülmektedir.



Şekil 1: BIST’de İşlem Gören Mevduat Bankalarının 2014-2016 Dönem Aralığındaki Hisse Senedi Fiyatları

5. Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama

a. Çalışmanın Amacı ve Yöntemi

Bankaların kar dağıtımlarının sınırlandırılmasının yatırımcıların tercihlerine etkisini ölçmek amacıyla düzenlemelerde yer alan hükümler ve düzenleme amaçları göz önünde bulundurularak anket soruları hazırlanmıştır. Söz konusu anket 2016 Kasım ayında internet ortamında Türkiye’de yaşayan 183 kişinin katılımıyla tamamlanmıştır. Anketlerin değerlendirilmesinde SPSS programı kullanılmıştır.

b. Anket Tasarımı ve Metodoloji

İlk olarak, anket sorularına faktör analizi yapılmak suretiyle söz konusu sorular sınıflandırılmıştır. İlgili anketin Kaiser–Meyer–Olkin (KMO) değeri 0.722 olarak belirlenmiş olup bahsi geçen bu rakam değişkenlerin faktör analizine uygun olduğunu göstermektedir. Belirtilen bu sonuçlara göre anket çalışması “seçim kriterleri” ve “kar dağıtımı etkisi” şeklinde iki farklı boyuttan oluşmuştur. Söz konusu iki boyuta ilişkin güvenilirlik seviyeleri 0.798 ve 0.851 olarak belirlenmiştir. İlgili rakamların 0.600 olan güvenilirlik seviyesinin çok üzerinde olduğu belirlenmiştir. Belirtilen detaylara tablo 3’de yer verilmiştir.

Tablo 3: Faktör Analizi Sonuçları

Faktör	Sorular	Güvenilirlik
Seçim Kriterleri	Hisse senedi seçerken şirketin geçmiş dönemdeki fiyat istikrarı benim için önemlidir.	0.798
	Hisse senedi seçerken şirketin geçmiş dönemdeki performansı benim için önemlidir.	
	Hisse senedi seçerken şirketin kar payı(temettü) dağıtması benim için önemlidir.	
	Hisse senedi seçerken sektör üzerinde yoğun denetim sisteminin olması benim için önemlidir.	
	Hisse senedi seçerken şirketin büyüklüğü benim için önemlidir.	
	Hisse senedi seçerken şirketin açıkladığı projeler ve iş ortaklıkları benim için önemlidir.	
	Sektörde kar payı dağıtım kısıtlaması yatırım tercihim olumsuz yönde etkiler.	
Kar Dağıtım Etkisi	Sektörde kar payı dağıtım kısıtlaması şirketin karlılığını olumlu yönde etkileyeceği için hisse senedi fiyatlarına da olumlu yönde etki yapar.	0.851
	Sektörde kar payı dağıtım kısıtlaması şirketin sermaye denetimi için önemlidir ve hisse senedi alma tercihim olumlu yönde etkiler.	

c. Analiz Sonuçları ve Bulgular

Çalışmamızda Türk bankacılık sektöründe uygulanacak olan kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıların kararları üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Burada hipotez aşağıdaki gibi oluşturulmuştur;

H_0 : Kar dağıtım yapılmaması yatırımcıların tercihlerini etkilememektedir

H_1 : Kar dağıtım yapılmaması yatırımcıların tercihlerini etkilemektedir.

Tablo 4: Çalışılan Bölüm Farklılığına Göre Cevapların Karşılaştırılması

Soru	Yatırımcıların Hisse Senedi Alım Alışkanlığı (Oran)				p Değeri
	Hiç hisse senedi almayanlar	1 yıl içerisinde almayı planlayanlar	Ara sıra işlem yapanlar	Sık sık hisse senedi alanlar	
Sektörde kar payı dağıtım kısıtlaması şirketin sermaye denetimi için önemlidir ve hisse senedi alma tercihim olumlu yönde etkiler.	3.31	2.87	3.10	2.45	0.017

Tablo 4’de elde edilen anket sonuçlarına yönelik bilgiler yer almaktadır. Söz konusu soruda, kar payı kısıtlamalarının yatırımcıların hisse senedi alma tercihinin olumlu yönde etkileyip etkilemeyeceği araştırılmıştır. Tablo 4’den de görülebileceği üzere, ilgili sorunun p değeri 0.05’in altındadır. Belirtilen hususlar dikkate alındığında, H_0 hipotezinin reddedileceği sonucuna varılmıştır. Söz konusu durum bize kar dağıtım sınırlamalarının yatırımcıların tercihlerini etkilediğini ifade etmektedir.

Tablo 4’deki rakamlar incelendiğinde, sık sık hisse senedi alanlar için yüzdelerik değerin (2.45) en düşük olduğu görülmektedir. İlgili husus, hisse senedini sıklıkla alan yatırımcıların diğerlerine (hisse senedi almayanlar, 1 yıl içinde almayı planlayanlar ve ara sıra hisse senedi alanlar) kıyasla kar payı dağıtım kısıtlamalarından en fazla olumsuz yönde etkileneceği bilgisini vermektedir. Diğer bir ifadeyle, Türk bankacılık sektöründe yapılacak olan kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıları olumsuz yönde etkileyeceği anlaşılmaktadır.

Kar dağıtım sınırlamasının hisse senedi yatırımcılarına olumsuz yansımaması için bankaların sermaye yeterlilik oranını yüksek tutması önerilmektedir. 2010 Ocak’ta % 19 seviyesinde olan Türk bankacılık sektörünün ortalama sermaye yeterliliği oranı 2016 Eylül’de % 16,03 olarak gerçekleşmiştir. Oranın düşmesinde sektörün büyümesi dolayısı ile risk ağırlıklı varlıklardaki artışın özkaynaklardaki artıştan fazla gerçekleşmesinin rolü bulunmaktadır. Sektördeki bu eğilim dikkate alındığında özellikle büyümek isteyen, sermaye yeterlilik oranı sektör ortalamasının altında olan veya yasal sınır olan % 12’ye yakın olan bankaların, kar dağıtım sınırlamalarından etkilenmemek için

sermaye yeterlilik oranını yükseltmeleri yerinde olacaktır. Sermaye yeterlilik oranının yükseltilmesi için bankaların ya özkaynaklarını artırmaları ya da risk ağırlıklı varlıklarını azaltmaları gerekmektedir. Böylece, bankalar belirtilen kar dağıtım kısıtlamaları ile karşı karşıya kalmayacak ve söz konusu durum mevcut ve potansiyel yatırımcıların kararlarını olumsuz yönde etkilemeyecektir.

Sonuç

Bankaların kar dağıtım uygulamaları ile ilgili Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda genel düzenlemeler bulunmakla birlikte kısıtlayıcı özel düzenleme BDDK tarafından yayınlanan Yönetmelik'te yer almaktadır. Bankaların kar dağıtımlarının sınırlandırılması, BK'nın amacı olan finansal piyasalarda istikrarın sağlanması amacına yönelik yapılan düzenlemelerden biridir. Bankaların kar dağıtımlarının sınırlandırılmasının çeşitli yönlerden etkilere neden olacağı ortadadır.

Bankalar açısından kar dağıtım sınırlandırılmasına bakıldığında bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi ve dolayısıyla taşıdıkları risk seviyelerinin azaltılması açısından olumlu etki yapacağı beklenmektedir. Öte yandan, söz konusu kısıtlamanın yatırımcıları olumsuz yönde etkileme riski se bulunmaktadır. Bu bağlamda, çalışmamızda Türk bankacılık sektöründeki kar dağıtım kısıtlamalarının yatırımcıların kararları üzerindeki etkilerinin değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu bağlamda, 183 kişinin katılımıyla bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir.

Elde edilen analiz sonuçlarına göre, p değeri (0.017) kritik sınır olan "0.05" rakamının altındadır. Belirtilen hususlar dikkate alındığında, H_0 hipotezinin (Kar dağıtım yapılmaması yatırımcıların tercihlerini etkilememektedir) reddedileceği sonucuna varılmıştır. Başka bir ifadeyle, kar dağıtım sınırlamalarının yatırımcıların tercihlerini etkilediği anlaşılmıştır. Belirtilen sonucun akabinde hangi tür yatırımcıların bahsi geçen bu kısıtlamadan ne şekilde etkileneceği incelenmiştir.

Anket çalışması sonucunda, sık sık hisse senedi alan yatırımcılar için yüzdelerik değerin (2.45) en düşük olduğu belirlenmiştir. Söz konusu durum hisse senedini sıklıkla alan yatırımcıların diğer yatırımcılara (hisse senedi almayanlar, 1 yıl içinde almayı planlayanlar ve ara sıra hisse senedi alanlar) kıyasla kar payı dağıtım kısıtlamalarından daha fazla olumsuz yönde etkileneceğini göstermektedir. Diğer bir ifade ile Türk bankacılık sektöründe yapılacak olan kar dağıtım kısıtlamalarının aktif olan yatırımcıları olumsuz yönde etkileyeceği anlaşılmaktadır.

Bankalar faaliyetleri gerçekleştirirken birçok risk ile karşı karşıyadır. Bundan dolayı, yetkili kurumlar tarafından yapılan her bir düzenlemelerin bankalara olan etkisinin hesaplanması oldukça önemlidir. Belirtilen hususa paralel olarak, bu çalışmada da BDDK tarafından yayınlanan ve bankaların kar dağıtımlarını sınırlandıran bu yönetmeliğin yatırımcılar üzerinde olumsuz etkisi olacağı sonucuna ulaşılmıştır. İlgili sonuç dikkate alındığında, bankaların yatırımcılarını kaybetme riski bulunmaktadır. Bankalar mevcut yatırımcılarını kaybetmemek ve potansiyel yatırımcılar için cazip bir alternatif olmayı sürdürebilmek için kar dağıtım sınırlamasının olası etkilerini azaltmalıdır. Bunun için Türk bankacılık sektöründeki eğilim de dikkate alındığında, bankaların sermaye yeterlilik oranını artırması yerinde olacaktır. Bankaların sermaye yeterlilik oranını artırmak için bankaların ya özkaynaklarını artırmaları ya da risk ağırlıklı varlıklarını azaltmaları gerekmektedir. Böylece, bankalar belirtilen kar dağıtım kısıtlamaları ile karşı karşıya kalmayacak ve söz konusu durum mevcut ve potansiyel yatırımcıların kararlarını olumsuz yönde etkilemeyecektir. Aksi takdirde, bankalar mevcut ve potansiyel yatırımcılarını kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya kalabileceği gibi bankaların piyasa değerinin düşmesi de söz konusu olabilecektir.

Kaynakça

- Acar, F. (2005). *Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımı ve Vergilendirilmesi*, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Albayrak, A. S., & Pekkaya, M. (2008). İMKB Sanayi ve Hizmet Sektörlerinde Faaliyet Gösteren Firmaların Hisse Senedi Fiyatları İle Kara Payı Dağıtım Politikası Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi*, 10(1-2), 137-156.
- Alzomaia, T. S., & Al-Khadhiri, A. (2013). Determination of Dividend Policy: The Evidence From Saudi Arabia. *International Journal of Business and Social Science*, 4(1).
- Armağan, S. (2007). *Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri ve Bir Uygulama*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Aygören, H., Çakır, H. M., & Uyar, U. (2013). Ekonomik Krizlerin İMKB’de Temettü Politikaları Üzerine Etkisi. *Social Sciences*, 8(1), 1-15.
- Bankacılık Kanunu, 5411 sayılı, 01.11.2015 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.
- BDDK (2013). Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik, 05.11.2013 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.
- BDDK (2015). Döngüsel Sermaye Tamponu Uygulaması İle Bankalarca Yapılacak Kar Dağıtımına İlişkin Usul ve Esaslar, 18.12.2015 tarihli 6602 sayılı Kurul Kararı.
- BIS (2011), “Basel III Definition of Capital-Frequently Asked Questions”, <http://www.bis.org/publ/bcbs198.pdf>. Erişim tarihi: 22.08.2016.
- BIS (2015), “Frequently Asked Questions on the Basel III Countercyclical Capital Buffer”, <http://www.bis.org/bcbs/publ/d339.pdf>. Erişim tarihi: 22.08.2016.
- Bölük, Ş. (2015). *Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımı*, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Bülbül, Ö. (2015). *Limited Şirketlerde Kar Dağıtımı, Vergilendirilmesi ve Muhasebesi*, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Cengiz, S., Dilsiz, M. S., & Aslanoğlu, S. (2016). Kar Dağıtım Politikasının Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70).
- Çelik, S. (2013). Kar Payı Politikası ve Yaşam Döngüsü Teorisi: İMKB İmalat Sektöründe Ampirik Bir Uygulama.
- Delice, G. Doğan, A. ve Uzun, M. (2004). Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 1, 101-130.
- Demir, Y. (2001). Hisse Senedi Fiyatını Etkileyen İşletme Düzeyindeki Faktörler ve Mali Sektör Üzerine İMKB’de Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2).
- Ersoy, E., & Çetenek, E. H. (2015). Sahiplik Yoğunlaşmasının Temettü Dağıtım Kararlarına Etkisi: Borsa İstanbul’da Bir Uygulama. *Ege Akademik Bakış*, 15(4).
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, 25, 338-417.
- Gümüş F.B., Koç, M. ve Agalarova, M. (2013). “Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması”, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(6).
- Gürel, E. (2008). *Kar Dağıtım Politikalarının Etkinliği ve İMKB Uygulaması*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.
- Kahneman, D. ve Tversky, A.. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, 47(2).
- Kar, A., Özer, Ö., Şantaş, F., & Budak, F. (2012). Kâr Dağıtımının Hisse Senedi Değeriyle İlişkisi: Spor Hizmetleri Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 4(1).

Kaya, T. (2009). *Sermaye Şirketlerinde Kar Dağıtımının Vergilendirilmesi ve Muhasebeleştirilmesi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Agency Problems and Dividend Policies Around The World. *The Journal of Finance*, 55(1), 1-33.

Mehrani, S., Moradi, M., Eskandar, H. (2011). Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Iran. *African Journal of Business Management*. Vol.5(17), pp. 7516-7525.

Nieto, Maria J. (2001). Reflections on Regulatory Approach to E-Finance, Electronic Finance: A New Perspective And Challenges, *BIS Papers*, No. 7, 90-97.

Özaltın, S., Ersoy, E., ve Bekci, İ. (2015). Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), s 397-411.

Özenalp, S. (2000). *Kar Dağıtım Politikası ve Kar Paylarının İstikrarlılığının İMKB'de İşlem Gören Şirketler İçin Değerlendirilmesi*, Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Özvar, K. (2015). *Sahiplik Yapısının Kar Dağıtım Politikası Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama*, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Pekkaya, M. (2012). Kar Payı Dağıtımının Şirket Değeri Üzerine Etkisi: İMKB 30 Endeks Hisselerine Bir Analiz. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 2(4), 183-209.

Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2008). *Fundamentals of Corporate Finance*. Tata McGraw-Hill Education.

Sermaye Piyasası Kanunu, 6362 sayılı, 30.12.2012 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmış.

Servaes, H., Tufano, P., Ballingall, J., Crockett, A., & Heine, R. (2006). The Theory and Practice of Corporate Dividend and Share Repurchase Policy. *Deutsche Bank Papers*.

SPK (2012). II-19.1 no.lu Kar Payı Tebliği, 23.01.2014 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmış.

Türk Ticaret Kanunu, 6102 sayılı, 14.02.2011 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmış.

Usta, Ö. (2005). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*, Detay Yayıncılık, Ankara.

Wafaretta, V., & Rahman, A. F. (2016). The Impact of Banks' Characteristics on Profit Distribution Management of Islamic Banks. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 769-776.

Yavuz, M. (2013). Anonim Şirketlerde Kar Payı Alma Hakkını Kısıtlayan Unsurlar, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 120, 89-97.

Yılmaz, M. K., Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Temettü Politikaları Üzerine Bir Analiz: Nakit Temettü-Sektör Davranışı İlişkisi, *İMKB Dergisi*, Sayı: 25-26, Ocak/Haziran 2003.

ⁱ Söz konusu oranların hesaplanmasında kullanılan tanımlara aşağıda yer verilmiştir:

Bankaların Özkaynaklarına İlişkin Yönetmelik'e göre sermaye ve özkaynak tanımları:

- Cekirdek Sermaye: Yönetmeliğin 6. maddesinde belirtilen hususların toplamından 9. maddesinde belirtilen hususların indirilmesi sonucu belirlenecek tutarı ifade eder.
- İlave Ana Sermaye: Yönetmeliğin 7. maddesinde belirtilen hususların toplamından 9. maddesinde belirtilen hususların indirilmesi sonucu belirlenecek tutarı ifade eder.
- Ana Sermaye: Çekirdek sermaye ile ilave ana sermaye toplamından oluşur.
- Katkı Sermaye: Yönetmeliğin 8. maddesinde belirtilen hususların toplamından 9. maddesinde belirtilen hususların indirilmesi sonucu belirlenecek tutarı ifade eder.
- Özkaynak: Ana sermaye ve katkı sermaye toplamından yönetmeliğin 9. maddesinde belirtilen hususların indirilmesi sonucu belirlenecek tutarı ifade eder.

Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'e göre oran hesaplamasında kullanılacak formüller:

- Sermaye Yeterliliği Standart Oranı: Solo bazda hesaplanan özkaynak/(kredi riskine esas tutar + piyasa riskine esas tutar + operasyonel riske esas tutar).
- Ana Sermaye Yeterliliği Oranı: Solo bazda hesaplanan ana sermaye/(kredi riskine esas tutar + piyasa riskine esas tutar + operasyonel riske esas tutar).
- Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı: Solo bazda hesaplanan çekirdek sermaye/(kredi riskine esas tutar + piyasa riskine esas tutar + operasyonel riske esas tutar).

ⁱⁱ Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik'e göre tanımlara aşağıda yer verilmiştir:

- Döngüsel Tampon Oranı: Bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu oranının hesaplanmasında kullanılması amacıyla kamuya açıklanacak oranı ifade etmektedir.
- Bankaya Özgü Döngüsel Sermaye Tamponu (BDST): Kredi genişlemesinin finansal sektörün genel risk düzeyini arttırabilecek düzeylere ulaşması durumunda özkaynakların sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelere göre yetersiz kalmasının önüne geçilmesi amacıyla bankalarca bulundurulması beklenen ilave çekirdek sermaye tutarını ifade etmektedir.
- Bankaya Özgü Döngüsel Sermaye Tampon Oranı: Bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu olarak bulundurulması beklenen ilave çekirdek sermayenin hesaplanmasında esas alınan oranı ifade etmektedir.
- Sermaye Koruma Tamponu (SKT): Ekonomik ve mali göstergelerin bozulması durumunda karşılaşılabilecek kayıplar nedeniyle özkaynakların sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelere göre yetersiz kalmasının önüne geçilmesi amacıyla bankalarca bulundurulması beklenen ilave çekirdek sermaye tutarını ifade etmektedir.
- Sermaye Koruma Tamponu Oranı: Sermaye koruma tamponu olarak bulundurulması beklenen ilave çekirdek sermayenin hesaplanmasında esas alınan oranı ifade etmektedir.
- Risk Ağırlıklı Varlıklar Tutarı (RAVT): Özkaynağın sermaye yeterliliği standart oranına bölünmesi sonucunda bulunacak tutarı ifade etmektedir.

³ Örnek BDST Hesaplaması

Ülke	Ülkeye İlişkin İlan Edilen Döngüsel Sermaye Tamponu Oranı (a)	Risk Ağırlıklı Varlık Toplamı (TL) (b)	Ülke İçin Dikkate Alınacak Döngüsel Sermaye Tamponu Oranı $c=(a/4)$	Döngüsel Sermaye Tutarı (TL) $d=(bxc)$
Türkiye	0	8.000.000.000	0	0
İngiltere	0	800.000.000	0	0
Fransa	0	450.000.000	0	0
İtalya	0	400.000.000	0	0
Almanya	0	370.000.000	0	0
Rusya	0	270.000.000	0	0
İspanya	0	150.000.000	0	0
Japonya	0	100.000.000	0	0
Hong Kong	0,63	60.000.000	0,16	9.450.000
İsveç	1,50	80.000.000	0,38	30.000.000
Norveç	1,50	70.000.000	0,38	26.250.000
Avusturya	2,50	55.000.000	0,63	34.375.000
Romanya	2,50	45.000.000	0,63	28.125.000
Mısır	2,50	35.000.000	0,63	21.875.000
Çin	2,50	33.000.000	0,63	20.625.000
Finlandiya	2,50	28.000.000	0,63	17.500.000
Panama	2,50	25.000.000	0,63	15.625.000
Toplam		10.971.000.000	0,009	100.075.000

Tablo incelendiğinde Türkiye, İngiltere gibi ülkeler için tampon oranının % 0, Hong Kong için % 0,63, İsveç ve Norveç için % 1 ilan edildiği, Mısır, Avusturya, Çin gibi ülkeler için oran ilan edilmediğinden standart olarak % 2,5 oranının kullanıldığı görülmektedir. Hesaplama dikkate alınacak oranlar ise 2016 yılı için bu oranların 1/4'üdür. Her bir ülke bazındaki risk ağırlıklı varlıklar toplamı, 2016 yılı için uygulanacak oranlar ile çarpıldığında toplamda 10.971.000.000 TL risk ağırlıklı varlık için 100.075.000 TL döngüsel sermaye tutulması gerekmektedir. Bu durumda BDST oranı % 0,9 olacaktır. SKT oranı da 2016 yılı için % 0,625 olarak uygulandığından bu bankanın toplam tampon oranı % 0,634 (% 0,9 + % 0,625) olacaktır.