

İNTERNET TABANLI YATIRIMCI İLİŞKİLERİ ANALİZİ: BORSA İSTANBUL ULAŞTIRMA SEKTÖRÜNDE BİR İNCELEME

Internet-Based Investor Relations Analysis: An Investigation on Istanbul Stock Exchange Transport Sector

Çağatay ORÇUN*

Özet

Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören ulaştırma Şirketlerinin, internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimlerinin analiz edilmesidir. Şirketlerin piyasada yer alan katılımcılara kendilerini doğru bir Şekilde anlatmaları, yatırımlarını ve potansiyellerini aktarmaları onlarla sürekli iletişim halinde olmaları ile mümkündür. Yatırımcılarla olan iletişim, Şirketlerin hisse senetlerinin fiyatlarını, buna bağlı olarak da piyasa değerlerini etkilemektedir. Şirketler, günümüzde teknolojinin ulaştığı noktaya bağlı olarak, piyasa ve katılımcılarını bilgilendirirken, geleneksel yollardan (basılı rapor, toplantı vb.) yavaş yavaş uzaklaşarak internet tabanlı iletişime yönelmektedirler. Çalışmanın amacı kapsamında Şirketler, Yeni Yatırımcı İlişkileri Derneği'nin oluşturduğu, faaliyet raporu, internet sitesi ve finansal sonuç açıklama kategorilerini kapsayacak Şekilde Skor Kart yöntemi ile değerlendirilmiştir. Bu kapsamda 01/2018 - 09/2019 dönemi için PGSUS en yüksek orana sahip Şirket olarak bulgulanmıştır. Ayrıca, çalışmada Şirketler için elde edilen yatırımcı ilişkileri skorları, Şirketlerin ilgili faaliyet dönemi için hesaplanan borsa getirileri ile karşılaştırılmıştır. Karşılaştırma sonucunda, Şirketlerin internet tabanlı yatırımcı ilişkileri skorları ile borsa getirileri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Abstract

The purpose of this study is to analyze the internet-based investor relations management of the transportation companies listed on Borsa Istanbul. It is possible for companies to express themselves correctly to the participants in the market, to communicate their investments and potentials, and to be in constant contact with them. The communication with the investors affects the prices of the companies' stocks and accordingly the market values. While companies are informing the market and its participants, depending on where technology has reached, they are moving away from traditional ways (printed report, meeting, etc.) gradually and turning to internet-based communication. Within the scope of the study, the companies were evaluated by using the Skor Cart method, which covers the annual report, website and financial result disclosure categories created by the New Investor Relations Association. In this context, PGSUS was found to be the company with the highest rate for the period 01/2018 - 09/2019. In addition, the scores obtained in the study were compared with the stock returns of the companies for the relevant activity period. As a result of the comparison, there is no significant relationship between companies' internet-based investor relations scores and stock returns.

Anahtar Kelimeler:
Yatırımcı İlişkileri,
Faaliyet Raporu, Skor
Kart Yöntemi

JEL Kodları:
G10, G14, M21

Keywords:
Investor Relations,
Activity Report, Score
Card Method

JEL Codes:
G10, G14, M21

* Dr. Öğr. Üyesi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, cagatay.orcun@deu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7413-6099

1. Giriş

Uluslararası sermaye hareketlerinde yaşanan serbesti ve teknolojik gelişmeler, önceleri ulusal boyutta karşı karşıya gelen fon arz ve talebinin günümüzde küreselleşmesine zemin hazırlamıştır (Temizel ve Coşkun, 2010, s. 82). Sermayenin uluslararasılaşması ile birlikte fonlara olan talepteki rekabet artışı, işletmelerin farklı uygulamalara yönelmelerine sebep olmuştur. Günümüzün rekabet koşullarında fon arz edenler tarafından tercih edilmek, onlar tarafından beğenilmeyi ve güvenilmeyi gerektirmektedir (Karatepe, 2008, s. 77).

Anahtar kelime olan güvenin finansal piyasalarda yer alan kurumlar ve yatırımcılar nezdinde kazanılması bir dizi faaliyetle mümkündür. Bu faaliyetlerin ve işletmeler tarafından gerçekleştirilen uygulamaların organize edilmesi ve amaca yönelik olarak hayata geçirilmesi, yazında “Yatırımcı İlişkileri Yönetimi” başlığı altında toplanmaktadır (Kara, Sarıkaya ve Temizel, 2009, s. 284).

Yatırımcı ilişkileri yönetimi, işletme ile işletmenin potansiyel dış çevresi (finansal kesim; analistler, yatırımcılar ve potansiyel yatırımcılar) arasındaki bilgiye yönelik bir iletişim aracı olarak ifade edilmektedir (Marston ve Straker, 2001, s. 82). Brown (1994) ise yatırımcı ilişkilerini, mevcut ve potansiyel yatırımcılara bir şirketin performansını ve beklentilerini doğru bir şekilde aktaran, finans ve iletişim disiplinlerini birleştiren stratejik bir kurumsal pazarlama etkinliği olarak tanımlamaktadır (Rao ve Sivakumar, 1999, s. 29).

Finansal bilginin doğru, eksiksiz ve zamanında iletilmesi işlevi, işletmeler açısından bu bilgiyi sağlayan taraf olarak önemli olduğu gibi finansal piyasaların etkinliğinin sağlanması açısından da son derece önemlidir. Geçmişte bilginin iletimi geleneksel yollardan, finansal raporlar, basın açıklamaları, tanıtım gezileri ve analistlerle toplantılar yapmak şeklinde gerçekleştirilirken (Temizel ve Bayçelebi, 2016, s. 99); günümüzde iletişim sektöründeki gelişmelerinin hızının artması ve yeni iletişim araçlarının ortaya çıkmasıyla birlikte internet üzerinden gerçekleştirilmektedir (Deller, Stubenrath ve Weber, 1999, s. 351).

Gelinen noktada internet, yatırımcı ilişkileri faaliyetleri için çok kapsamlı bir araç olarak görülmektedir. Bunun en temel sebebi, internetin bilgiyi ilgililere hem hızlı hem de düşük maliyetle iletilmesidir (Gowthorpe, 2004, s. 283). Özellikler işletmeler, kurumsal internet ana sayfalarını, güncel finansal verilerini, faaliyet sonuçlarını, işletmelerine ilişkin özel verilerini piyasaya sunmak için bir platform olarak kullanmaktadırlar (Deller vd., 1999, s. 351). Bu sayede işletmeler maliyet tasarrufu sağlamakta, daha fazla ilgiliye ulaşmakta ve piyasadaki asimetrik bilgi sorununun ortadan kalkmasına katkıda bulunmaktadırlar.

Bu kapsamda çalışma, yazın taraması, araştırmanın amacı, kapsamı, verileri ve yöntemi, bulgular ve değerlendirilmesi ile sonuç ve öneriler başlıklarından meydana gelmektedir. Çalışmaya 2019 Eylül itibarıyla Borsa İstanbul Ulaştırma Endeksinde hisse senetleri işlem gören 8 işletme dahil edilmiş ve işletmelerin internet siteleri, faaliyet raporu, finansal sonuç açıklama ve internet sitesi kategorilerinde analiz edilmiştir. Analizde Yeni Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD) tarafından oluşturulan skor kart yöntemi kullanılmıştır. Ayrıca analiz edilen işletmelerin elde edilen internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi skorları ile hesaplanan borsa getirileri basit doğrusal regresyon analizi ile karşılaştırılmıştır.

Skor kart yönteminin Borsa İstanbul Ulaştırma Endeksi’ndeki işletmelere bütünsel olarak uygulanması ve elde edilen internet tabanlı yatırımcı ilişkileri skorları ile borsa getirilerinin

karşılaştırılarak bir sonuca varılması, çalışmanın yerli literatürden farkını ve katkısını ortaya koymaktadır.

2. Yazın Taraması

Bu bölümde öncelikle Türkiye’de yatırımcı ilişkileri yönetimi üzerine gerçekleştirilmiş çalışmalara yer verilmiştir. Ardından çalışmanın yerli yazından farkını da ortaya koyan, yatırımcı ilişkileri – borsa getirisi bağlantısına yönelik yabancı çalışmalar ve bulguları özetlenmiştir.

Temizel (2010), yatırımcı ilişkileri yönetiminin yeni uygulama alanlarını belirlemek ve şirketlerin uygulamaları ile karşılaştırmak amacıyla gerçekleştirdiği çalışmasında, yatırımcı ilişkilerinin önemini, devletin ve şirketlerin uygulamalarını ve farklılaşan noktalarını ve başlıca gelişmekte olan ülkelerin yatırımcı ilişkileri uygulamalarını ele almıştır.

Temizel, Sarıkaya ve Bayram (2010), işletmelerin finansal paydaşlarla ilişkisi ve bu ilişkide işletmelerin internet sitelerinin önemi üzerinde durdukları çalışmalarında, İMKB Ulusal 50 endeksinde yer alan işletmelerin internet sitelerini incelemişlerdir. Çalışmalarının sonucunda, yatırımcı ilişkileri linkinin iyi olarak değerlendirildiği 3 firma, orta olarak değerlendirildiği 12 firma ve zayıf olarak değerlendirildiği 34 firma bulgulamışlardır.

Temizel ve Kostakoğlu (2016), madencilik sektöründe faaliyet göstermekte olan ve pay senetleri Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi uygulamalarını incelemişlerdir. TÜYİD tarafından geliştirilen skor kart yönteminin kullanıldığı çalışmada, İhlas Madencilik A. Ş. (İHMAD) en iyi şirket olarak bulgulanmıştır.

Temizel ve Bayçelebi (2016), Borsa İstanbul’da Dokuma Giyim Eşyası ve Deri İmalat sektöründe işlem gören 15 işletmenin yatırımcı ilişkileri yönetiminde kullandıkları araçlardan biri olarak internet sitelerini analiz etmişlerdir. Ayrıca işletmelerin finansal performansları, TOPSIS çok kriterli karar verme yöntemi ile değerlendirilmiştir. Çalışmalarının son adımında, yatırımcı ilişkileri yönetimi ve finansal performansa göre olan sıralamalar, Spearman Sıra Korelasyonu ile karşılaştırmış ve sonucunda iki değişken arasında anlamlı bir sıralama tespit edilememiştir.

Temizel, Esen ve Ulucan (2017), çalışmalarında Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim endeksindeki şirketlerin internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi etkinliklerinin Borsa İstanbul 100 endeksindeki şirketler arasındaki konumunu belirlemeye çalışmışlardır. Analiz sonucunda, Kurumsal yönetim endeksinde yer alan 19 şirketin BİST 100 endeksinde yer aldığını bulgulamışlardır. Ayrıca, Skor karttan en yüksek puanı alan şirketler, hem BİST 100 hem de Kurumsal Yönetim endeksi kapsamında yer almaktadır.

Temizel ve Çoban (2017), futbol kulüplerinin yatırımcı ilişkileri yönetiminin geliştirilmesi ve Borsa İstanbul’daki piyasa değerlerinin doğru fiyatlanmasına katkı sağlanması amacıyla gerçekleştirdikleri çalışmalarında, Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray, Trabzonspor, Arsenal, Manchester United ve Tottenham kulüplerini analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda, Manchester United kulübü en iyi yatırımcı ilişkileri yönetimine sahip kulüp olarak bulgulanmıştır.

Temizel ve Kostakoğlu (2017), gerçekleştirdikleri bir diğer çalışmada, Borsa İstanbul Sigorta sektöründe işlem gören şirketlerin yatırımcı ilişkileri yönetimini analiz etmişlerdir.

Çalışmanın sonunda, Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. (AVISA) en başarılı şirket olarak bulgulanmıştır.

Yalım (2018), Borsa İstanbul ulaştırma sektöründe işlem gören şirketleri, 2018 yılı için TÜYİD tarafından geliştirilen skor kart yönteminin faaliyet raporu başlığına göre analiz etmiştir. Analiz sonucundan GSD Denizcilik Gayrimenkul İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (GSDDE) en başarılı şirket olarak belirlenmiştir. Türk Hava Yolları A.O. (THYAO) ise, rakiplerine göre çok düşük bir puan alarak son sırada yer almıştır.

Brennan ve Tamarowski (2000), işletmelerin hisse fiyatlarında yatırımcı ilişkileri yönetiminin önemini araştırdıkları çalışmalarında, iki değişken arasında dolaylı bir ilişki tespit etmişlerdir. Yaptıkları analiz sonucunda, doğru yatırımcı ilişkileri aktiviteleri, firmayı takip eden yatırım analistlerinin bilgi maliyetlerinin ve piyasanın genelinde bilgi asimetrisinin azalmasını sağlamaktadır. Bu durum firmanın likiditesini arttırmaktadır. Artan likidite ile birlikte getiride yükselmektedir.

Deming, Yanchao ve Qingquan (2007), yatırımcı ilişkileri, kurumsal yönetim ve firma değeri arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, yatırımcı ilişkilerinin artan kalitesinin firma değerini pozitif yönde etkilediğini bulgulamışlardır.

Bellotti, Agarwal ve Taffler (2010), ABD Yatırım İlişkileri Dergisi tarafından 2000-2002 yıllarına yönelik olarak verilen Yatırımcı İlişkileri ödülleri veri olarak kullandıkları çalışmalarında, etkili yatırımcı ilişkileri stratejilerine sahip firmaların piyasa değerlerinin yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca firmaların ödül adaylıkları açıklandıktan önce ve sonrası arasında üstün anormal getiri elde ettikleri görülmüştür.

Bushee ve Miller (2012), 11 küçük ve orta ölçekli firmanın yatırımcı ilişkileri yöneticileriyle gerçekleştirdikleri görüşmeler sonucunda, yatırımcı ilişkileri aktivitelerinin kurumsal yatırımcı sayısını ve kurumsal yatırımcıların firma üzerindeki sahiplik yüzdesini arttırdığını tespit etmişlerdir. Ayrıca firmaların yatırımcı ilişkileri yönetimine verdikleri önemin artışının, piyasada değerini de arttırdığını bulgulamışlardır.

Agarwal, Taffler, Bellotti ve Nash (2015), NYSE, Amex ve NASDAQ’da listelenen firmalar üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarında, etkili yatırımcı ilişkileri yönetiminin firmanın net piyasa değerini arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

3. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul’da hisse senetleri işlem gören ulaştırma şirketlerinin, internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimlerinin analiz edilmesi ve bu analiz sonuçlarına göre şirketlerin sıralandırılmasıdır.

Bu amaca ek olarak, yatırımcı ilişkileri yönetimi ile borsa getirisi arasında anlamlı ilişkinin varlığının bulgulandığı, Brennan ve Tamarowski (2000), Deming vd. (2007), Bellotti vd. (2010), Bushee ve Miller (2012) ve Agarwal ve diğerlerinin (2015) çalışmaları baz alınarak, şirketlerin yatırımcı ilişkileri yönetimi skorları ve borsa getirileri kendi içerisinde analiz edilmiştir.

Çalışmaya Eylül 2019 itibarıyla hisse senetleri borsada işlem gören 8 şirket dahil edilmiştir. Analiz kapsamına alınan şirketler Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1. Analize Dahil Edilen Şirketler

	Şirket	Kodu
1	Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ő.	BEYAZ
2	Çelebi Hava Servisi A.Ő.	CLEBI
3	Do & Co Aktiengesellschaft	DOCO
4	GSD Denizcilik Gayrimenkul İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ő.	GSDDE
5	Pegasus Hava TaŐımacılıđı A.Ő.	PGSUS
6	ReysaŐ TaŐımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ő.	RYSAS
7	Trabzon Liman Őřletmeciliđi A.Ő.	TLMAN
8	Türk Hava Yolları A.O.	THYAO

4. Araştırmanın Yöntemi ve Verileri

Çalışmanın amacı kapsamında, Şirketlerin internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimlerinin analiz edilmesinde TÜYİD tarafından geliştirilen Skor Kart değerlendirme ölçeği kullanılmıştır. Ölçek, ilk kez 2014 yılında, Yatırımcı İlişkileri Ödöl çalışmasında, objektif kriterlere dayanarak Şirketler için en iyi uygulamaların özendirilmesi hedefiyle hazırlanmıŐtır (TÜYİD, 2014, s.3). Yöntem, halka açık Őřletmelerin internet sitelerinin içerik zenginliğine ve güncelliğine dayalı bir puanlama sistemidir (Temizel ve Bayçelebi, 2016, s. 102).

Skor kart ölçeği, faaliyet raporu (66 soru), finansal sonuç açıklama (45 soru) ve internet sitesi (59 soru) olmak üzere 3 kategoriden oluŐmakta ve toplamda Şirketleri 170 soru üzerinden incelemektedir. İncelemede cevaplar “var”, “yok” ve “uygulanmaz” şeklindedir. Puanlama, “var” cevabı verilen her soru için “1 puan”, “yok” cevabı verilen sorular için ise “0 puan” biçimindedir. Şirketler, yukarıda ifade edilen 3 kategoride (toplam 170 soru) puanlandırılır. Elde edilen puanın, 170 sorudan “uygulanmaz” cevabı verilen soru sayısı çıkarılarak elde edilen kalan puana bölünmesiyle bir oran oluŐur. Şirketler, bu oranlara göre nihai olarak sıralanır.

Skor kart ölçeğinin faaliyet raporu kategorisi, genel olarak bir faaliyet raporunun içerik olarak yeterli olup olmadığının belirlenmesine yönelik sorulardan oluŐmaktadır. Bu kapsamda, Şirketin faaliyet gösterdiği sektör, bu sektör içerisindeki yeri, faaliyet sonuçları hakkında fikir verecek hususlara ilişkin temel oran ve bilgiler, stratejik hedefleri, personel sayıları, kurumsal yönetim ilkelerine uyumu, komiteleri, risk yönetimi, raporun görŐselliliđi, tasarımı ve anlaşılabilirliği başlıklarında sorular mevcuttur.

Finansal sonuç açıklama kategorisinde, Şirketlerin internet siteleri, basın bültenleri, yatırımcı sunumları, faaliyet raporları ve konferans görüşmeleri incelenerek, yatırımcıların karar aŐamalarında önem verdikleri finansal verilerin varlığı sorgulanmaktadır. Şirketin mali durumuna ilişkin ayrıntılı ve özet tablolar (satıŐlar, karlılık, borçlanma durumu vb.), sektör dinamikleri ve potansiyel risk faktörleri gibi konular ele alınmaktadır.

İnternet sitesi kategorisinde sorulan sorular ise, Şirketler ile yatırımcılar arasında doğrudan iletiŐimin sağlanabilmesi için gerekli olan internet sitelerinin finansal açıdan yeterliliği üzerinedir. “Şirketin yatırımcı ilişkileri ana sayfası var mı?”, “Ortaklık yapısı nasıl?”, “Kar dağıtım politikası ve geçmiŐi hakkında bilgi var mı?”, “Hisse tanımı ve grupları verilmiŐ mi?”, “Son 5 yıla ilişkin finansal sonuçları, faaliyet raporları mevcut mu?”, “Geleceğe yönelik finansal sonuç açıklama takvimi var mı?” gibi sorular bu kategoride cevaplandırılmaktadır.

Araştırmaya konu şirketlerin yatırımcı ilişkileri yönetimine yönelik olarak oran hesaplamasında, Türkçe ve İngilizce olmak üzere her iki dilde de internet siteleri, 2018 sonu yıllık faaliyet raporları, finansal tabloları, yatırımcı sunumları (varsa) ve konferans görüşmeleri (varsa) kullanılmıştır. İlgili veri kaynaklarına göre Skor Kart yöntemi kullanılarak şirketlere ilişkin bir oran elde edilmiş ve bu orana göre şirketler sıralandırılmıştır.

Çalışmanın diğer bir amacı olarak ele alınan, şirketlerin yatırımcı ilişkileri yönetimi ile borsa getirisi arasındaki ilişkinin tespitinde basit doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır. Literatürde yer alan, “yatırımcı ilişkileri yönetiminin kalitesi arttıkça, hisse senedinin piyasa getirisi artar” sonucuna yönelik olarak gerçekleştirilen analizde, şirketlerin borsa getirileri, investing.com internet sitesinden elde edilen verilerden hesaplanmıştır.

5. Bulgular ve Değerlendirilme

Çalışmanın bu bölümünde analize dahil edilen 8 şirketin yatırımcı ilişkileri yönetimi skorları belirlenmiştir. Şirketlere ilişkin nihai sonuçlar, 3 ayrı kategorinin (faaliyet raporu, finansal sonuç açıklama ve internet sitesi) birleştirilmesinden oluşturulmuştur.

Tablo 2. Faaliyet Raporu Sonuçları

Şirketler	Skor Kart Oranı	Sıralama
BEYAZ	0,803	4
CLEBI	0,833	3
DOCO	0,894	2
GSDDE	0,803	4
PGSUS	0,969	1
RYSAS	0,621	6
TLMAN	0,742	5
THYAO	0,969	1

Tablo 2’de TÜYİD’in faaliyet raporu kategorisinde yer alan 66 sorunun 8 şirket için inceleme sonuçları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde, bu kategoride en yüksek orana sahip şirketlerin PGSUS ve THYAO olduğu görülmektedir. Buna karşılık en düşük orana sahip şirket ise, RYSAS’tır.

Tablo 3. Finansal Sonuç Açıklama Sonuçları

Şirketler	Skor Kart Oranı	Sıralama
BEYAZ	0,476	8
CLEBI	0,683	4
DOCO	0,704	3
GSDDE	0,666	5
PGSUS	0,928	1
RYSAS	0,643	6
TLMAN	0,595	7
THYAO	0,809	2

Tablo 3’te TÜYİD’in finansal sonuç açıklama kategorisinde yer alan 45 sorunun 8 şirket için inceleme sonuçları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde, bu kategoride en yüksek orana sahip şirket PGSUS iken en düşük orana sahip şirket ise, BEYAZ’dır.

Tablo 4. İnternet Sitesi Sonuçları

Şirketler	Skor Kart Oranı	Sıralama
BEYAZ	0,345	8
CLEBI	0,508	6
DOCO	0,684	4
GSDDE	0,689	3
PGSUS	0,862	1
RYSAS	0,526	5
TLMAN	0,473	7
THYAO	0,807	2

Tablo 4'te TÜYİD'in internet sitesi kategorisinde yer alan 59 sorunun 8 Şirket için inceleme sonuçları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde, finansal sonuç açıklama kategorine benzer şekilde, en yüksek orana sahip Şirket PGSUS iken en düşük orana sahip Şirket ise, BEYAZ'dır.

Tablo 2, 3 ve 4'te yer alan 3 ayrı kategorinin birleŐtirilmesi ile Şirketlerin genel yatırımcı ilişkileri yönetimi oranları 170 soru üzerinden belirlenmiştir (Tablo 5).

Tablo 5. Yatırımcı İlişkileri Yönetimi Sonuçları

Şirketler	Skor Kart Oranı	Sıralama
BEYAZ	0,560	8
CLEBI	0,683	5
DOCO	0,772	3
GSDDE	0,729	4
PGSUS	0,921	1
RYSAS	0,594	7
TLMAN	0,612	6
THYAO	0,872	2

Tablo 5 incelendiğinde, oranı en yüksek olan Şirket, 3 kategorinin de tamamında en üst sırada yer alan PGSUS'tur. Onu sırasıyla THYAO ve DOCO izlemektedir. Analiz edilen döneme ilişkin, oranı en düşük olan Şirket ise, BEYAZ olarak bulgulanmıştır. Özellikle finansal sonuç açıklama ve internet sitesi kategorilerinde yer verilmesi beklenen bilginin yetersizliği, BEYAZ'ın son sırada yer almasının temel sebebi olarak görölmektedir.

Yatırımcı ilişkileri yönetiminin, Şirketlerin piyasa değerini dolayısıyla da yatırımcıların getirilerini etkileyip etkilemediğinin belirlenmesine yönelik olarak basit doğrusal regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Şirketlerin borsa getirileri 1 numaralı formöl yardımıyla hesaplanmıştır (Henderson, 1990, s.287) ve sonuçları Tablo 6'da verilmiştir.

$$R_{jt} = \ln [(Fiyat_{t+1} + Temettü) / Fiyat_t] \quad (1)$$

Burada R_{jt} , j hisse senedinin t dönemdeki getirisini ifade etmektedir.

Tablo 6. Borsa Getirileri

Şirketler	Yıllık Getiri	Sıralama
BEYAZ	- 0,897	8
CLEBI	1,684	1
DOCO	1,493	2
GSDDE	0,192	4
PGSUS	0,796	3
RYSAS	- 0,203	5
TLMAN	- 0,361	7
THYAO	- 0,211	6

Tablo 6 incelendiğinde, 01/01/2018 – 30/09/2019 yılında en yüksek getiriye sahip olan şirket CLEBI olurken, en düşük getiriye sahip şirket ise, BEYAZ olmuştur.

Gerçekleştirilen regresyon analizi sonucunda (R Square: 0,178; F: 1,298 ve Sig.: 0,298), test edilen ulaştırma sektörü için, yatırımcı ilişkileri yönetiminin kalitesi ile hisse senetlerinin borsa getirileri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

6. Sonuç ve Öneriler

Yatırımcı ilişkileri yönetiminin işletmeler ile paydaşları arasındaki bilginin aktarımını sağlaması işlevinin, işletmelerin finansal piyasalarda rekabet gücünün artmasına ve buna bağlı olarak piyasa değerlerinin yükselmesine sebebiyet vermesi beklenmektedir. Ayrıca bu durum, piyasalarda yer alan bilgi asimetrisini de düşürecektir. Bilgi teknolojilerindeki gelişmelere bağlı olarak işletmelerin interneti, hem hızlı veri aktaran hem de düşük maliyetli bir araç olarak kullanmaya başlamaları, internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi kavramını ortaya çıkarmıştır.

Borsa İstanbul ulaştırma sektöründe hisse senetleri işlem gören işletmelerin internet tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimlerinin analiz edilmeye çalışıldığı bu çalışmada, PGSUS en iyi yönetim skoruna sahip işletme olurken, BEYAZ en düşük skora sahip işletme olarak bulgulanmıştır. PGSUS'un ulaştığı olduğu %92,1'lik skor, TÜYİD'in belirlemiş olduğu kriterlere yüksek düzeyde uyum sağlamasına bağlı olarak yatırımcı ilişkileri yönetimine vermiş olduğu önemi ifade etmektedir.

Çalışmanın bir diğer araştırma başlığı ise, işletmelerin yatırımcı ilişkileri yönetimi skorları ile borsa getirileri arasında bir ilişki olup olmadığının belirlenmesidir. Bu kapsamda gerçekleştirilen regresyon analizi sonucunda, iki değişken arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu sonuç, Borsa İstanbul A. Ş. yatırımcılarının işletmelerin yatırımcı ilişkileri yönetimine göre hareket etmedikleri şeklinde yorumlanabilir. Her ne kadar yatırımcıların yatırımcı ilişkilerine göre işlem gerçekleştirmedikleri sonucuna ulaşılmış olsa da, işletmelerin yatırımcı ilişkileri yönetimi kalitelerini arttırmaları, piyasalarda bilgi asimetrisinin azalmasına bağlı olarak etkinliğin artırılabilmesi için gerekli olduğu ifade edilebilir.

Çalışma, Borsa İstanbul A. Ş. ulaştırma sektörü özelinde gerçekleştirilmiştir. Bu sebeple elde edilen sonuçların, veri setinin değişmesine ya da çoğaltılmasına bağlı olarak değişkenlik gösterebileceği unutulmamalıdır.

Kaynakça

- Agarwal, V., Taffler, R. J., Bellotti, X. and Nash, E. A. (2015). Investor relations, information asymmetry and market value. *Accounting and Business Research*, 46(1), 31-50. doi:10.1080/00014788.2015.1025254
- Bellotti, X. A., Agarwal, V. and Taffler, R. J. (2010, June). *The value relevance of effective investor relations*. Paper presented at the EFMA 2008 Annual Meeting, Athens, Greece. Retrieved from <http://eprints.mdx.ac.uk/4051/>
- Brennan, M. J. and Tamarowski, C. (2000). Investor relations, liquidity, and stock prices. *Journal of Applied Corporate Finance*, 12(4), 26-37. doi: 10.1111/j.1745-6622.2000.tb00017.x
- Bushee, B. J. and Miller, G. S. (2012). Investor relations, firm visibility, and investor following. *The Accounting Review*, 87(3), 867-897. doi: 10.2308/accr-10211
- Deller, D., Stubenrath, M. and Weber, C. (1999). A survey on the use of the internet for investor relations in the USA, the UK and Germany. *The European Accounting Review*, 8(2), 351-364. doi: 10.1080/096381899336087
- Deming, Y., Yanchao, W. and Qingquan, X. (2007). Investor-relations management, corporate governance and firm value. *Nankai Business Review*, 3. Retrieved from <http://en.cnki.com.cn/>
- Gowthorpe, C. (1994). Asymmetrical dialogue? Corporate financial reporting via the internet. *Corporate Communications: An International Journal*, 9(4), 283-293. doi: 10.1108/13563280410564020
- Hendersen, G. V. (1990). Problems and solutions in conducting event studies. *The Journal of Risk and Insurance*, 57(2), 282-306. Retrieved from <https://www.jstor.org>
- Kara, F. Z., Sarıkaya, M. ve Temizel, F. (2009). Yatırımcı ilişkileri yönetiminde güven ve ekonomiye etkisi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 11(1), 279-307. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/akuiibfd>
- Karatepe, S. (2008). İtibar yönetimi: Halka ilişkilerde güven yaratma. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(23), 77-97. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/esosder>
- Marston, C. and Straker, M. (2001). Investor relations: A European survey. *Corporate Communications: An International Journal*, 6(2), 82-93. doi: 10.1108/13563280110391043
- Rao, H. and Sivakumar, K. (1999). Institutional sources of boundary-spanning structures: The establishment of investor relations departments in the fortune 500 industrials. *Organizational Sciences*, 10(1), 27-42. doi: 10.1287/orsc.10.1.27
- Temizel, F. (2010). Yatırımcı ilişkileri yönetimi uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 46, 175-188. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/mufad>
- Temizel, F. ve Bayçelebi, B. E. (2016). Yatırımcı ilişkileri yönetimi içeriği ile TOPSIS performans sıralaması arasındaki ilişkinin analizi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(3), 98-106. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/aksarayiibd>
- Temizel, F. ve Coşkun, İ. O. (2010). Finansal piyasalar ile etkin bir iletişim ve geliştirilmiş Őeffaflık aracı olarak yatırımcı ilişkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 12(2), 81-102. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/akuiibfd>
- Temizel, F. ve Çoban, U. (2017). Borsa İstanbul'daki Türk futbol kulüpleri web sitelerinin İngiltere'deki rakipleriyle yatırımcı ilişkileri açısından analizi. *Business & Management Studies: An International Journal*, 5(1), 191-208. doi: 10.15295/bmij.v5i1.106
- Temizel, F., Esen, E. ve Ulucan, C. (2017). Borsa İstanbul kurumsal yönetim endeksindeki Şirketlerin web tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi etkinliklerinin Borsa İstanbul 100 endeksindeki Şirketler arasındaki konumu. *Business & Management Studies: An International Journal*, 5(3), 605-626. Erişim adresi: <http://www.bmij.org>

- Temizel, F. ve Kostakoğlu, S. F. (2016). Web tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi uygulamaları: Borsa İstanbul’da işlem gören madencilik sektörü şirketlerine yönelik bir analiz. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(4), 161-170. doi: 10.18037/ausbd.415570
- Temizel, F. ve Kostakoğlu, S. F. (2017). Web tabanlı yatırımcı ilişkileri yönetimi uygulamaları: Borsa İstanbul’da işlem gören sigorta sektörü şirketleri üzerine bir analiz. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(2), 113-124. Erişim adresi: <https://earsiv.anadolu.edu.tr>
- Temizel, F., Sarıkaya, M. ve Bayram, F. (2010). Yatırımcı ilişkileri yönetiminde iletişim ve bilgi teknolojilerinin rolü: İMKB 50 endeksi uygulaması. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24(2), 1-20. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/atauniiibd>
- Yeni Yatırımcı İlişkileri Derneği. (2014). Yatırımcı ilişkileri ödülleri 2014 bilgilendirme kitapçığı. Erişim adresi: http://www.tuyid.org/files/zirve2014/TUYID_Yatirimci_Iliskileri_Odulleri_2014_Bilgilendirme_Kitapci.pdf
- Yalım, F. (2018). Bir finansal halkla ilişkiler aracı olarak yıllık faaliyet raporları: Borsa İstanbul’da işlem gören ulaştırma sektör şirketleri üzerinden bir inceleme. *Gümüşhane Üniversitesi İletişim Fakültesi Elektronik Dergisi*, 6(2), 1128-1154. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/e-gifder>

EXTENDED SUMMARY

Purpose of the Study

The aim of the study is to analyze the internet-based investor relations management of the transportation companies whose stocks are traded on Borsa Istanbul and to sort the companies according to the results of this analysis. In addition, a result will be tried to be obtained by comparing the ranking obtained with the stock returns calculated for the relevant activity period of the companies.

Literature Review

When the local literature is analyzed, the studies conducted for investor relations management focus on the companies traded on Borsa Istanbul. Studies conducted on the basis of indices include titles such as National-50, corporate governance, insurance, transportation and sports clubs. Researchers, who conducted research in related sectors, ranked the companies according to their investor relations management.

When the foreign literature is analyzed, the relationship of investor relations - stock returns, which reveals the difference of the study from the domestic literature, is emphasized. In the studies discussed, the value of companies increases as the quality of investor relations management increases.

Methodology

For the purpose of the study, the Score Card evaluation scale developed by TÜYİD (New Investor Relations Association) was used to analyze the internet-based investor relations management of companies.

The score card scale consists of 3 categories: annual report (66 questions), financial result disclosure (45 questions) and website (59 questions), and examines companies over 170 questions in total. The answers in the review are "yes", "none" and "not applicable". The scoring is "1 point" for each question with the answer "yes" and "0 points" for the questions with the answer "no". A ratio is formed by dividing the score obtained by dividing the number of questions with the answer "not applicable" from 170 questions to the remaining score. Companies are ranked ultimately according to these rates.

In the calculation of rates for the investor relations management of the companies subject to the research, websites in both languages, Turkish and English, annual reports of the end of 2018, financial statements, investor presentations (if any) and conference interviews (if any) were used.

Simple linear regression analysis was used to determine the relationship between investor relations management of companies and stock market returns, which is considered as another purpose of the study. In the analysis conducted in the literature for the result of "the quality of investor relations management increases, the market return of the stock increases", the stock

returns of the companies were calculated from the data obtained from the investing.com website.

Findings

Investor relations management scores of 8 companies included in the analysis were determined in this part of the study. The final results for the companies are formed by combining 3 separate categories (annual report, financial result disclosure and website).

When the results are analyzed, the company with the highest rate is PGSUS, which ranks at the top in all 3 categories. It is followed by THYAO and DOCO respectively. The company with the lowest rate for the analyzed period was found as BEYAZ. The inadequacy of the information expected to be included in the financial result disclosure and website categories is seen as the main reason for BEYAZ being ranked last.

When the returns of the companies are analyzed, the highest returning company was CLEBI in 01/01/2018 - 30/09/2019, while the lowest returning company was BEYAZ.

As a result of the regression analysis performed (R Square: 0,178; F: 1,298 and Sig.: 0,298), there was no significant relationship between the quality of the investor relations management and the stock returns of the stocks for the tested transportation sector.

Conclusion

In this study, in which the internet-based investor relations management of the companies whose stocks are traded in Borsa Istanbul Transportation Sector is analyzed, PGSUS has the best management score, while BEYAZ is found to be the company with the lowest score. The 92.1% score achieved by PGSUS indicates the importance it attaches to investor relations management, due to the high level of compliance with the criteria set by TÜYİD.

Another research title of the study is to determine whether there is a relationship between the investor relations management scores of the companies and the stock market returns. As a result of the regression analysis carried out in this context, no significant relationship was detected between the two variables. This result is Borsa İstanbul A.Ş. it can be interpreted that investors do not act according to the investor relations management.