



Yrd. Doç. Ahmet Ağca



Dr. Öğr. Gör. Şerife Önder

Türkiye’de Gönüllü Kamuyu Aydınlatma: İMKB’de Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma

Yrd. Doç. Dr. Ahmet AĞCA
Dumlupınar Üniversitesi, İİBF.

Öğr. Gör. Şerife ÖNDER
Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya MYO

Özet

Muhasebede gönüllü kamuyu aydınlatma işletmelerin yasal olarak açıklamak zorunda oldukları bilgilere ilaveten, işletme hakkında karar verme durumunda olanlara verecekleri kararların etkinliğini arttıracak ilave bilgileri hiçbir zorlama olmaksızın sağlamasıdır. Bu çalışma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda yer alan işletmelerin gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini ve bunu etkileyen faktörleri ortaya çıkarmayı amaçlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kamuyu aydınlatma, gönüllü kamuyu aydınlatma, İMKB.

Abstract (Voluntary Disclosure in Turkey: A Study on Istanbul Stock Exchange)

Voluntary disclosure in accounting is disclosure of business entity in excess of requirements to provide additional information to the decision makers without any obligation. The purpose of this study is to reveal voluntary disclosure levels and factors affecting those levels of Turkish listed firms in Istanbul Stock Exchange.

Key Words: Disclosure, voluntary disclosure, Istanbul stock exchange.

1. Giriş

Muhasebe literatüründe “kamuyu aydınlatma”, işletmenin finansal tablolar vasıtasıyla kamuya bilgi sağlaması olarak ifade edilir. Kamuyu aydınlatma, muhasebe sürecinin en son aşamasını oluşturur; muhasebe tarafından belgeye dayalı olarak toplanan finansal nitelikli işlemler, önce bilgi işleme sürecinden geçirilir, daha sonra işletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçlarını yansıtmak üzere özet bir biçimde ilgili taraflara sunulur. Muhasebenin kamuya vereceği bilginin içeriği, miktarı ve sunuluş biçimi, içinde bulunulan ülkedeki

yasalar ve muhasebe uygulamalarını düzenleyen otorite(ler) tarafından şekillenir. Belirlenen asgari limitler dahilinde yapılan bilgilendirme “zorunlu kamuyu aydınlatma”, bu limitlerin üzerinde yapılan, içerik ve miktarına işletme yönetimi tarafından karar verilen bilgilendirme ise “gönüllü kamuyu aydınlatma” olarak adlandırılır.

Gönüllü kamuyu aydınlatma son dönem muhasebe literatüründe ön plana çıkan ve ilgi çeken bir konudur. Bu ilginin ardında işletmelerin daha fazla bilgiyi gönüllü olarak kamuya sunmasının gerisinde

yatan etkenleri tespit ederek finansal bilgilere ilişkin kural koyucular, bu bilgiyi hazırlayanlar ve kullananlar için yeni ufuklar açabilme düşüncesi yatmaktadır.

Bu çalışmanın amacı İMKB’de yer alan işletmelerin gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini tespit ederek bu işletmelerde gönüllü kamuyu aydınlatmaya etki eden faktörleri ortaya koymaktır. Bu doğrultuda çalışmamız şu şekilde organize edilmiştir; ikinci bölüm; gönüllü kamuyu aydınlatma kavramı, üçüncü bölüm; çalışmaya konu olan araştırmanın amacı, kapsamı ve metodolojisi, dördüncü bölüm; çalışmanın sonuçları, beşinci bölüm; sonuç ve öneriler.

2. Gönüllü Kamuyu Aydınlatma

Muhasebede gönüllü kamuyu aydınlatma kavramının zorunlu kamuyu aydınlatma kavramından nasıl farklılaştığını görmek için “zorunlu kamuyu aydınlatma” kavramına yakından bakmak gerekir. Zorunlu kamuyu aydınlatma en yalın hali ile temel bilgilere eşit olarak ulaşılmasını sağlayan kurallardır (Simon vd., 2001, 139). Zorunlu kamuyu aydınlatmada işletmelerin açıklaması gereken bilgilerin neler olduğu, bu bilgilerin hangi şekilde, kimler için ve ne zaman açıklanacağı ülkelerdeki geçerli olan düzenlemelerle belirlenmiştir (Durukan, 2003, 137). Gönüllü kamuyu aydınlatma ise, zorunlu tutulanları aşan açıklamalar olarak tanımlanmıştır (Meek vd., 1995, 555). Bu şekilde yapılan açıklamalar işletme yönetimlerinin özgür seçimlerini temsil eder. Hangi bilginin, bilgi kullanıcısının alacağı kararlarla ne kadar ilgili olduğuna ve açıklanması gerektiğine işletme yönetimi karar verir.

Gönüllü kamuyu aydınlatmayla ilgili çalışmaların büyük çoğunluğu gönüllü kamuyu aydınlatmada bulunan işletmelerin özelliklerini ve bunların gönüllü kamuyu aydınlatmaya etkilerini tespit etmeye dönük olarak hazırlanan ampirik çalışmalardır. Bu çalışmalarda ağırlıklı olarak gelişmiş batı ülkeleri konu edilmekte, ancak birkaçında gelişmekte olan ülkelerdeki durum ele alınmaktadır.

İşletmelerin gönüllü kamuyu aydınlatmalarında hangi faktörlerin etkili olduğu

na dair ilk çalışma 1979 yılında Firth tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada Firth 180 İngiliz işletmesi inceleyerek bu işletmeler üzerinden ülkedeki gönüllü kamuyu aydınlatma düzeyini tespit etmeye çalışmıştır (Ding, v.d. 2004, 16). Gönüllü kamuyu aydınlatma konusu ile ilgili eserlerin özellikle 90’lı yılların ortalarından itibaren yoğunlaşmaya başladığı ve bunun bu yıllarda daha fazla akademisyenin ilgisini çektiği söylenebilir. Meek, Roberts ve Gray (1995), İngiliz, Fransız ve Alman işletmelerinde gönüllü kamuyu aydınlatmayı etkileyen faktörleri; Williams (1999), Asya Pasifik ülkelerinde (Avustralya, Singapur, Hong Kong, Filipinler, Tayland, Endonezya ve Malezya) toplumsal ve çevresel gönüllü kamuyu aydınlatma düzeyi ve bunu etkileyen faktörleri; Ho ve Wong (2001), Hong Kong borsasına kayıtlı işletmelerin kurumsal yönetime bağlı olarak yaptıkları gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini; Bujaki ve McConomy (2002), Toronto (Kanada) Borsasına kayıtlı işletmelerde gönüllü kamuyu aydınlatmayı etkileyen faktörleri; Chau ve Gray (2002) Hong Kong ve Singapur; Eng ve Mak (2003) ise Singapur işletmelerinde gönüllü kamuyu aydınlatma ile sahiplik yapısı arasındaki ilişkiyi ele almıştır.

Ülkemizde ulaşılabilen mevcut literatürde spesifik olarak gönüllü kamuyu aydınlatmaya ilişkin yapılmış herhangi bir ampirik çalışmaya rastlanılmamıştır.

3. Araştırmanın Amacı, Kapsamı, Sınırı ve Yöntemi

Bu çalışmanın amacı ülkemiz işletmelerinin gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini tespit ederek bu işletmelerde gönüllü kamuyu aydınlatmaya etki eden faktörleri ortaya koymaktır. Belirtilen amaca dönük olarak İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’na (İMKB) kote edilmiş olan işletmeler çalışmanın ana kütlesi olarak seçilmiştir. Bu ana kütlede rassal olarak iki örneklem grubu belirlenmiştir. Örneklem gruplarından ilki bu çalışmaya rehberlik eden orijinal çalışmada kullanılan grupe uygun olarak oluşturulmuştur; “Elektronik ve Teknoloji”, “Yayın ve Basım”, “Yiyecek ve İçecek”, “İnşaat ve Yapı Malzemeleri”

ile “Taşıma ve Otomotiv” gibi beş endüstri kolunda faaliyette olan 165 işletmenin % 33’ü, yani 51 işletme örnekleme yer almıştır. Böyle bir ayırımın yapılmasının gerekçesi literatürde daha önce yapılmış olan çalışmalarla tutarlılığı sağlamak ve o çalışmalarla yaptığımız çalışmayı karşılaştırabilmektir. İkinci örneklem grubu ise, İMKB’nin endeks sınıflamasına göre oluşturulmuştur ve İMKB’nin ana sektörel endekslerinden “Ulusal Sınai”, “Ulusal Hizmetler”, “Ulusal Teknoloji” endeksleri baz alınmıştır. Bu örneklem grubunu oluşturmak için her endekste yer alan işletmelerden %25’i seçilmiştir. Ulusal sınai endeksindeki 164 işletmeden %25’i olan 41 işletme bu grubu temsil için örnekleme alınmıştır. Ulusal sınai endeksi haricindeki endekslerde yer alan işletmelerin sayısının fazla olmaması, dolayısı ile istatistiksel olarak anlamlı sonuç alınmayacağı düşünüldüğünden bu işletmeler “Diğer” endeks grubu olarak tanımlanmıştır. Bu “Diğer” grubundaki işletmelerin toplam sayısı 39’dur. Bu 39 işletmenin %25’i 10 işletme yapmaktadır. Örneklemdeki işletmelerin gönüllü açıkladıkları bilgiler üç farklı kategoride ele alınarak tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu doğrultuda Gönüllü Açıklama Kontrol Listesi (GAKL) kullanılmıştır (Ek 1). Bu liste ilk olarak Meek, Roberts, ve Gray tarafından 1995 yılında yaptıkları çalışma için oluşturulmuş, daha sonra da Chau ve Gray’ın 2002 yılındaki çalışmalarında kullanılmıştır.

GAKL’nde yer alan bilgi açıklama maddeleri her şirket için yıllık faaliyet raporlarının tek tek incelenmesiyle doldurulmuştur. Faaliyet raporlarında açıklanan bilgi GAKL’nde yer alan bilgi ile örtüşüyorsa 1, örtüşmüyorsa 0 olarak kodlanmıştır. Bilgi kullanıcılarının her bilgi maddesine ilişkin verdiği önemin derecesi farklı olacağından bunların her birine ayrı ağırlıklar vermek yerine tüm bilgilerin eşit öneme sahip olduğu varsayımından hareket edilerek her bir madde eşit ağırlıkta kabul edilmiştir. Muhasebe bilgileriyle ilgilenen birçok taraf bulunmakla beraber, bu taraflar birbirinden farklı amaçlarla bu bilgilerle ilgilenmektedirler. Eğer yatırımcıların hangi bilgi maddesine veya maddelerine daha fazla

önem verdiği bilinebilseydi bazı bilgi maddeleri ve/veya bilgi gruplarının genel endekslerde ağırlığı daha fazla olabilirdi. Ancak bu mümkün olmadığı için çalışmamızda her bilginin eşit öneme sahip olduğu ve her yatırımcının bilgilere eşit önem verdiği varsayımından hareket edilmiştir.

Ek 1’de yer alan GAKL’nde de görüleceği üzere GAKL stratejik içerikli bilgiler, finansal olmayan bilgiler ve finansal bilgiler olarak üç temel kategoriye bölünmüştür.

Bu bilgileri elde etmek için işletmelerin 2003 yılı faaliyet raporları kullanılmıştır. Bilindiği gibi Sermaye Piyasası Kurulu aldığı karar ile Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi ve borsada yer alan işletmelerin 2005 yılından itibaren Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na uygun biçimde finansal raporlama yapmalarını zorunlu tutmuştur. Bu kararın alınması ile 2004 yılı yeni uygulamaya geçiş açısından işletmeler için bir nevi deneme yılı olmuş ve bu yıl eski uygulamadan yeni uygulamaya geçişin provası yapılmıştır. Dolayısı ile gelecekte yapılacak benzer çalışmalara ışık tutmak ve geçiş döneminde yaşanan anormallikleri ortadan kaldırmak amacıyla 2003 yılına ilişkin verilerin kullanılmasına karar verilmiştir.

Söz konusu bilgiler, sayısal hale getirildikten sonra kurulan çoklu regresyon modeline dahil edilerek analiz yapılmıştır. İşletmelerin faaliyet raporlarındaki bilgiler GAKL vasıtasıyla kontrol edilerek o işletmeye ilişkin gönüllü açıklama indeksi değeri elde edilmiştir. Elde edilen gönüllü açıklama indeksi değerlerinin işletmelere ilişkin Karlılık, Sahiplik Yapısı, Kaldıraç Oranı, İşletme Büyüklüğü, Dış Denetçi gibi değişkenler tarafından ne derece etkilendiğini araştırmak için çoklu regresyon modeli ile analiz yapılmıştır.

3.1 Model

Araştırmada gönüllü kamuyu aydınlatma ile Karlılık, Sahiplik Yapısı, Kaldıraç Oranı, İşletme Büyüklüğü, Dış Denetçi ve Çok Ulusluluk arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunup bulunmadığı

aşağıda formüle edilen model yardımı ile analiz edilmiştir:

$$I_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \beta_6 X_{6i} + U_i \quad (1)$$

I_i : i'inci İşletmenin Gönüllü Açıklama Skorunun Boyutu

X_{1i} : i'inci İşletmenin İşletme Büyüklüğü

X_{2i} : i'inci İşletmenin Kaldıraç Gücü-Etkisi

X_{3i} : i'inci İşletmenin Dış Denetçisi

X_{4i} : i'inci İşletmenin Sahiplik yapısı

X_{5i} : i'inci İşletmenin Karlılığı

X_{6i} : i'inci İşletmenin Çok ulusluluğu

U_i : Modelin Hata Terimi

Bu model kurulurken Chau ve Gray'ın 2002 yılındaki çalışmalarında kullandıkları model baz alınmıştır. Bu model, benzer çalışmalarda kullanılan genel kabul görmüş değişkenleri içeren bir modeldir. Bu modelde Chau ve Gray işletmeleri faaliyet alanlarına göre gruplayarak (inşaat, gıda, taşıt, elektronik) alt örneklem gruplarında da test etmişlerdir. Bu çalışmada ise İMKB'de işlem gören işletmeler 3 gruba bölünerek (İnşaat, Gıda ve Diğer olarak) yapay değişken ile modele dahil edilmiştir. "Diğer" grubunda elektronik, basın- yayın sektörüne ait işletmeler listelenmiştir. Bu üç grup içerisinde en az sayıda işletmeyi içeren "Diğer" grubu yapay değişken tuzağına düşmemek için temel grup olarak kabul edilmiştir. "İnşaat" ve "Gıda" sektörüne ait işletmeler modele yapay değişken ile dahil edilmiştir. Dolayısı ile model(1) aşağıdaki hale gelmiştir:

$$I_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \beta_6 X_{6i} + \beta_7 X_{7i} + \beta_8 X_{8i} + U_i \quad (2)$$

X_{7i} : i'inci İşletme Gıda İşletmesi ise 1, değil ise 0,

X_{8i} : i'inci İşletme İnşaat İşletmesi ise 1, değilse 0.

Oluşturulan bu modelde bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olmadığı, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında doğrusal bir ilişki olduğu varsayılmıştır. Kurulan regresyon modeli "En Küçük Kareler Yöntemi" kullanılarak tahmin edilmiştir.

3.2 Modelin Değişkenleri

Kurulan modelde bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki ilişkinin pozitif yönlü bir ilişki olduğu öngörülmüştür.

3.2.1 Modelin Bağımsız Değişkenleri

Sahiplik Yapısı: İşletmenin mevcut hisselerinin yüzde kaçının işletmenin sahip ve ortaklarının elinde bulunduğunu ve buna karşılık yüzde kaçının ikinci el piyasada işlem gördüğünü gösteren bir değişkendir. Kısaca işletmenin halka açıklık oranı olarak ifade edilebilir. İşletme hisselerinin halka açık olan kısmının toplam hisselerine oranı olarak hesaplanarak bulunmuştur. Halka açıklık oranının yüksek olduğu işletmelerde kamuya daha fazla bilgi açıklanacağı varsayılarak modele dahil edilmiştir.

Kaldıraç Gücü-Etkisi: Bu değişken, işletmelerin finansal yapılarını incelemekte kullanılan oranlardan biri olan kaldıraç oranını baz alarak modelde kullanılmıştır. Bu oran kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına bölünmesi ile elde edilir ve varlıkların ne kadarlık kısmının yabancı kaynaklar ile finanse edildiğini göstermektedir (TSPAKB, 2004, 33). Yüksek "Kaldıraç" oranına sahip işletmelerin borç verenlere ve diğer paydaşlara gönüllü bilgi sunma eğilimlerinin artacağı varsayımı ile modele dahil edilmiştir.

Dış Denetçi: İMKB'de işlem gören işletmeler finansal tablolarını Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği standartlara uygun olarak, üçer aylık dönemlerde İMKB'ye sunarak kamuya açıklamak zorundadırlar. Bu işletmelerin 6 ve 12 aylık finansal raporlarının bağımsız denetim

kuruluşları tarafından denetlenmesi şarttır. Dünya çapında faaliyet gösteren en büyük yedi (Andersen, BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCooper) denetim firması tarafından denetlenen işletmelerin, bu firmaların uluslararası tecrübesi ve şöhreti nedeniyle kamuya daha fazla bilgi açıklayacağı varsayılarak modele dahil edilmiştir. Bu değişken, sermaye piyasasında işlem gören işletmelerin bağımsız denetimi yukarıda belirtilen denetim firmalarından herhangi biri tarafından yapıyorsa 1, diğer bağımsız denetim firmaları tarafından yapıyorsa 0 olarak kodlanarak modele dahil edilmiştir.

İşletme Büyüklüğü: Belli büyüklüğe ulaşmış işletmelerde kurumsallaşmanın artacağı ve kamuya kanunun öngördükleri dışında daha fazla bilgi açıklayacağı varsayılarak modele dahil edilmiştir. İşletmelerin büyüklükleri ile ilgili değerlendirmeler yapılırken, çok çeşitli ölçütler kullanılabilir. Kimi kaynaklarda işletme büyüklüğü işletmenin iktisadi faaliyet hacmi ve kapasitesi olarak tanımlanmaktadır. Faaliyet hacminin veya işletme büyüklüğünün ölçülmesi de değişik ölçütlere dayandırılır (Kiracı, Bilge, 2003, 113). Çalışmamızda işletme büyüklüğü işletmelerin net satışları baz alınarak tespit edilmiştir. İşletme büyüklüğünü tespit etmede literatürde en çok bu kriterin kullanılması çalışmamızda da bu kriterin seçilmesini sağlamış ve modele dahil edilmiştir.

Karlılık: İşletmelerin karlılıklarının artması ile kamuya gönüllü bilgi açıklama düzeylerinin artacağı varsayımı ile modele dahil edilmiştir.

Çok Ulusluluk: Literatürde çok ulusluluğun gönüllü açıklamayı etkileyebilecek bir değişken olarak kullanıldığı görülmektedir. Bu çalışmada da literatüre uygun olarak gönüllü açıklamayı etkileyen bir değişken olarak modele dahil edilmiştir. İşletmenin hisselerinin büyük bir kısmının yabancı işletmeler ve/veya şahıslara ait

olması o işletmenin yurt dışından yatırımcı çekmek amacıyla daha fazla bilgi açıklamasına gidebileceği varsayımı ile modele dahil edilmiştir. Çok ulusluluk tespit edilirken işletmelerin yabancı ortaklarının paylarının işletmenin toplam hisseleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

3.2.2. Modelin Bağımlı Değişkeni

Gönüllü Kamuyu Aydınlatma: Modelin bağımlı değişkeni olan “Gönüllü Kamuyu Aydınlatma” tespit edilirken evvela GAKL’nde yer alan unsurların – 2003 yılı itibari ile- Sermaye Piyasası Kanunu ve Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğlerinde mevcut olup olmadığı araştırılmıştır. GAKL’nde yer alan ve mevcut Türk mevzuatında bulunmayan unsurların eşit ağırlıklı indekslenmesiyle bağımlı değişken olan “Gönüllü Kamuyu Aydınlatma” değeri tespit edilmeye çalışılmış ve yukarıda belirtildiği şekilde yapay değişkenden elde edilen indeks ile modelde yer almıştır.

4. Bulgular

Tablo 1’de sektörler bazında ortalama gönüllü kamuyu aydınlatma düzeyleri raporlanmıştır. Tablo 1’e göre gönüllü “Stratejik Bilgi” açıklama düzeyi en yüksek olan sektör grubu “Diğer” sektör grubudur. Onu küçük bir farkla “Gıda” sektörü takip etmektedir. Gönüllü “Finansal Bilgi” açıklama değeri en yüksek olan sektör ise “Gıda” sektörüdür. Gönüllü “Finansal Olmayan” bilgi açıklama değerlerine bakıldığında ise bütün sektörlerin birbirlerine çok yakın değerlerde gönüllü bilgi açıkladıkları görülmektedir. Gönüllü “Toplam Bilgi” açıklama değerlerinde “Gıda” sektörünün en fazla gönüllü bilgi açıklama düzeyine sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca gönüllü bilgi açıklama değerleri itibari ile bakıldığında en yüksek açıklamanın Gönüllü finansal bilgi açıklama değerinde olduğu görülmektedir. İMKB’ye kayıtlı şirketlerin gönüllü stratejik bilgi açıklamaktan kaçındıkları da **Tablo 1**’de görülmektedir.

Tablo1: Sektörlere Göre Gönüllü Bilgi Açıklama Düzeyleri

	Gıda	İnşaat	Diğer*
Stratejik Bilgi Endeksi	0.2065	0.1103	0.2105
Finansal Bilgi Endeksi	0.2814	0.2444	0.2384
Finansal Olmayan Bilgi Endeksi	0.1047	0.1045	0.1095
Toplam Bilgi Endeksi	0.1977	0.1628	0.1828
* Diğer Grubu Teknoloji, Basın yayın, Ulaştırma ve Otomotiv sektörlerinden oluşmaktadır.			

Bütün gönüllü bilgi açıklama gruplarının hepsinde görünen en önemli sonuç İMKB'ye kayıtlı olan işletmelerin gönüllü bilgi açıklama düzeylerinin çok düşük olduğudur. Bu sonuç Türkiye'deki işletmelerin gönüllü bilgi açıklamaya çok sıcak bakmadıklarını göstermektedir.

İşletmelerin gönüllü açıklamalarına etki eden faktörler incelenirken kurulan model iki ayrı sınıflamaya göre analiz edilerek raporlanmıştır. Bunlardan ilki literatürdeki çalışmalara uygun olarak hazırlanmış analiz ve raporlamayı kapsamaktadır. Diğer ise, İMKB sektör sınıflandırmasına göre yapılmış olan analiz ve raporlamadır.

$$I_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \beta_6 X_{6i} + \beta_7 X_{7i} + \beta_8 X_{8i} + U_i$$

modelinin literatürdeki çalışmalara uygun olarak yapılan analizinin sonuçları Tablo 2'de sunulmuştur. Burada işletmeler; İnşaat, Gıda ve Diğer sektörler olarak gruplandırılmıştır. "Diğer" sektörler grubu örneklem sayısının az olması nedeniyle yayın ve basım, elektronik ve teknoloji ile taşıma ve taşıt sektörlerinin birleştirilmesiyle oluşturulmuştur. İnşaat, gıda ve diğer sektörler analizde yapay değişkenle temsil edilerek modelin içine dahil edilmiştir. Yapay değişken tuzağına düşmemek için "Diğer" sektör grubu temel sınıf kabul edilerek sabit terimde temsil edilmektedir. Gerek (1) no.lu eşitlik, gerekse (2) no.lu eşitlikte tanımlanan modellerimizin eldeki veriler ile yapılan analizinin sonuçları Tablo 2'de raporlanmıştır.

Tablo 2'de gönüllü stratejik bilgi açıklamasının bağımlı değişken olduğu ilk analizde, modelin F İstatistiğinin 3.092699 gibi bir değerde olması ve P Değerinin de F

İstatistiğinin anlamlılığını %1 'de olduğunu göstermesi modelin genel olarak anlamlılığının iyi olduğunu işaret etmektedir.

Modelde işletme büyüklüğü ve karlılık değişkenleri anlamlı çıkmıştır. İşletme büyüklüğü değişkeni karlılık değişkeni %5'te anlamlıdır. Karlılık değişkeninin katsayısı 0,000000000363'dir. Bu da Karlılık değişkenindeki 1 birimlik değişimin, gönüllü stratejik bilgi açıklama değerinde aynı yönde 0,000000000363 birimlik değişim meydana getireceğini göstermektedir. İşletme büyüklüğü değişkeninde meydana gelebilecek 1 birimlik değişim ise, stratejik gönüllü bilgi açıklama değerinde zıt yönde -0,0000000000816 bir değişim meydana getirecektir. Dolayısıyla örneklem ana külesini oluşturan işletmelerin kar oranlarının artması gönüllü stratejik bilgi açıklama değerini olumlu yönde fakat zayıf bir oranda etkilemektedir.

Gönüllü stratejik bilgi açıklama değerine sektörel olarak bakıldığında gıda sektörü değişkeninin anlamsız olduğu İnşaat ve Yapı Malzemeleri sektörünün de %1'de anlamlı olduğu görülmüştür. Eğer işletme inşaata sektöründe faaliyet gösteriyorsa o zaman ortalama gönüllü stratejik bilgi açıklama değerinde %0.224373'lük bir azalma meydana gelmektedir. Yani, işletmenin inşaata sektöründe faaliyet gösteren işletme olması İMKB'deki gönüllü stratejik bilgi açıklama değerini azaltıcı yönde etkilemektedir. Dolayısıyla, inşaata sektöründeki işletmelerin gönüllü stratejik bilgi açıklamadan kaçındıkları sonucu ortaya çıkmaktadır.

Diğer sektörlerin temsil edildiği modelin sabit terimi %1'de anlamlıdır ve modelin sabiti 0.3155'tir.

Gönüllü finansal bilgi açıklama değerine ilişkin sonuçlarda ise, modelin genel anlamlılığını gösteren F istatistiği %5'te anlamlıdır. F değeri de 2.288169'dır, bu da modelin genel olarak anlamlılığının iyi olduğunu göstermektedir.

Dış denetçi değişkeni %5'te anlamlıdır. Dış denetçi değişkeninin katsayısı 0.069815'dir. Eğer işletme büyük yedi dış denetim firması tarafından denetleniyorsa gönüllü finansal bilgi açıklama değerinde aynı yönde 0.069815'lik bir değişim meydana gelmektedir.

İşletme Büyüklüğü değişkeni %10'da anlamlıdır. Bu değişkenin katsayısı -0,000000000551'dir. Bu değişkende meydana gelecek 1 birimlik değişim gönüllü finansal bilgi açıklama değerinde zıt yönde 0,000000000551'lik bir değişim meydana getirecektir.

Gönüllü finansal bilgi açıklama değerine sektörler itibari ile bakıldığında, gıda sektörü değişkeninin P değeri anlamlı bir ilişki olmadığını göstermektedir. İnşaat sektörü değişkeninin P değeri ise, 0.0643'dür, bu da inşaat sektörü değişkeninin %10'da anlamlı olduğunu göstermektedir. Eğer işletme inşaat sektöründe faaliyet gösteriyorsa ortalama gönüllü finansal bilgi açıklama değerinde zıt yönde 0.083152 birimlik bir değişim meydana getireceği tespit edilmiştir.

Gönüllü finansal olmayan bilgi değerine ilişkin anlamlı değişken olmasına rağmen modelin genel anlamlılığını gösteren F istatistiğinin 0.938490 olması, F istatistiğinin P değerinin 0.495727 olması modelin genel olarak anlamsız olduğunu göstermektedir.

Toplam gönüllü bilgi açıklama değerine ilişkin modelin F İstatistiği 2.990949'dur. F İstatistiğinin P değeri de 0.009555'tir. Bu rakamlar modelin anlamlılığının iyi olduğunu göstermektedir. Dış denetçi değişkeni %10'da anlamlıdır, karlılık değişkeni %6'da anlamlıdır ve işletme büyüklüğü değişkeni %10'da anlamlıdır. Eğer işletme büyük yedi dış denetim firması tarafından denetleniyorsa ortalama toplam gönüllü bilgi açıklama değerinde 0.045570 birimlik artış meydana getirecektir. Karlılık değişkeninde meydana gelebilecek 1 birimlik

değişim toplam gönüllü bilgi açıklama değerinde aynı yönde 0,000000000183 birimlik değişim meydana getirecektir. İşletme büyüklüğü değişkeninde meydana gelebilecek bir birimlik değişim ise toplam gönüllü bilgi açıklama değerinde zıt yönde 0,000000000378 birimlik değişim meydana getirecektir.

Toplam gönüllü bilgi açıklama değerine sektörler itibari ile bakıldığında, gıda sektörü değişkeni için anlamlı bir ilişki söz konusu değildir. İnşaat sektörü değişkeni P değeri 0.0103'tür ki bu da inşaat değişkeninin %2'de anlamlı olduğunu göstermektedir. Eğer işletme inşaat sektöründe faaliyet gösteriyorsa ortalama olarak toplam gönüllü bilgi açıklama değerinde zıt yönde 0.085428 birimlik değişim meydana getirecektir. Bu da inşaat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin gönüllü açıklamadan kaçındıklarını göstermektedir.

Analiz sonucunda tablo 2'de bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki açıklama düzeyini gösteren R2 değerleri %30'lar seviyesinde çıkmıştır. Bu oran üzerinde çalışılan örneklemin heterojen (Örnekleme dahil olan işletmelerin farklı sektörlerden olması, farklı finansal yapılar da olması v.b.) bir yapıda olmasından ötürü oldukça yüksek bir değer olarak kabul edilir.

Kurulan model İMKB'nin sektörel sınıflamasına göre analiz edildiğinde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilememiştir.

5. Sonuç

Bu çalışmada İMKB'de işlem gören işletmelerin gönüllü kamuyu aydınlatma düzeyleri ve gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini etkileyen faktörler, daha önce bu alanda yapılmış olan uluslararası çalışmalar referans alınarak incelenmiştir.

Yapılan analiz sonucunda İMKB'de yer alan ve örnekleme dahil edilen işletmelerin zorunlu olarak açıklanması gereken bilgilere ilave bilgileri açıklamama eğiliminde oldukları görülmüştür. Gönüllü olarak yapılan "Stratejik Bilgi" açıklama düzeyi en yüksek olan sektör grubu elektronik, basın-yayın işletmelerinin yer aldığı "Di-

ğer” sektör grubu olarak çıkmıştır. Gönüllü olarak yapılan “Finansal Bilgi” açıklamasında ise en yüksek ortalama “Gıda” sektöründedir. Gönüllü “Finansal Olmayan” bilgi açıklama değerlerine bakıldığında ise öne çıkan bir sektörün olmadığı görülmektedir. “Toplam Bilgi” açıklama değerlerine bakıldığında “Gıda” sektörünün en fazla gönüllü bilgi açıklama değerine sahip olduğu görülmektedir. Kategoriler itibari ile bakıldığında ise en yüksek gönüllü açıklamanın “Finansal Bilgi” kategorisinde olduğu görülmektedir.

Gönüllü kamuyu aydınlatma düzeylerini etkileyen faktörlerin tespitinde kullanılan İşletme Büyüklüğü, Kaldıraç Gücü-Etkisi, Dış Denetçi, Sahiplik Yapısı, Karlılık ve Çokulusluluk gibi bağımsız değişkenler içerisinde çok büyük derecede anlamlı çıkan tek değişkenin Dış Denetçi değişkeni olduğu tespit edilmiştir. Literatüre ilişkin yapılan incelemelerde sahiplik yapısına ilişkin değişkenin gelişmiş ülkelerde fazlaca anlamlı ve gönüllü kamuyu aydınlatma üzerinde oldukça yüksek etkisi olduğu görülmektedir. Fakat az gelişmiş ülke piyasalarına ilişkin yapılan daha önceki çalışmalarda bu değişken anlamsız çıkmıştır. Ülkemize dönük hazırlanan bu çalışmada da benzer şekilde Sahiplik Yapısı anlamsız çıkmıştır. Bir başka ifade ile Türkiye’deki işletmelerin halka açıklık oranı veya aile şirketi olup olmamasının gönüllü kamuyu aydınlatma değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Araştırmada çıkan diğer bir ilginç sonuç ise işletme büyüklüğü değişkeninde görülmüştür. İşletme büyüklüğünün artması gönüllü stratejik bilgi açıklama, gönüllü finansal bilgi açıklama ve toplam gönüllü bilgi açıklama düzeylerini zıt yönde etkilemektedir. Bu durum model kurulurken bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında pozitif yönlü ilişki olacağı beklentimizle çelişmektedir.

Araştırmada çıkan sonuçlardan hareketle İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına kote edilmiş işletmelerin kanunen açıklanması zorunlu bilgiler dışında gönüllü olarak açıklanacak bilgileri kamuoyuna açıklamaktan kaçındıkları söylenebilir.

EK

GÖNÜLLÜ AÇIKLAMA KONTROL LİSTESİ

A- STRATEJİK BİLGİ

1. GENEL KURUMSAL BİLGİ

- 1- Şirketin kısa tarihi
- 2- Organizasyon yapısı

2. KURUMSAL STRATEJİ

- 1- Strateji ve hedeflerin durumu-Genel
- 2- Strateji ve hedeflerin durumu-Finansal
- 3- Strateji ve hedeflerin durumu-Pazarlama
- 4- Strateji ve hedeflerin durumu-Sosyal
- 5- Stratejinin sonuçlara etkisi
- 6- Stratejinin gelecek sonuçlara etkisi

3. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME

- 1- Araştırma geliştirme projelerinin çeşidi
- 2- Araştırma ve geliştirmede kurumsal politika
- 3- Araştırma ve geliştirme aktivitelerinin konumu (mevkii)
- 4- Araştırma ve geliştirmede çalışan sayısı

4. GELECEK BEKLENTİLERİ

- 1- Gelecekteki başarı şansının durumu-niteliksel
- 2- Satışın niteliksel tahmini
- 3- Karın niteliksel tahmini
- 4- Sermaye planlamasının türü (tanımlanması)
- 5- Sermaye planlaması için masraf (gider) yapmak
- 6- Nakit akışının niteliksel tahmini
- 7- Nakit akışının niceliksel tahmini (nakit akım tablosu)
- 8- Sipariş bilgi veya sipariş kitabı

B- FİNANSAL OLMAYAN BİLGİ

1. YÖNETİCİLER HAKKINDA BİLGİ

- 1- Yöneticilerin yaşı
- 2- Eğitim özellikleri
- 3- İdari olmayan yöneticilerin ticari deneyimi
- 4- İdari yöneticilerin ticari deneyimi
- 5- Tepe yönetimde olmayan idareciler tarafından yürütülen idari faaliyetler

- 6- Yönetimdeki idareciler tarafından yürütülen idari faaliyetler
- 7- İdari yöneticiler tarafından kontrol edilen ofis ve pozisyonlar

2. ÇALIŞAN BİLGİLERİ

- 1- Çalışanların coğrafi dağılımı
- 2- Çalışanların cinsiyet türleri
- 3- İki veya daha fazla yıldır çalışanlar
- 4- Fazla mesai türleri veya çalışanların dönüşüm sayısının nedenleri
- 5- Hisse seçenekleri düzenleme politikası
- 6- Eğitim harcamalarının miktarı
- 7- Eğitimin doğası (mizacı)
- 8- Eğitim politikası
- 9- Çalışan zincirinin sayısı
- 10- Çalışan zincirinin türleri
- 11- Refah bilgisi
- 12- Güvenlik politikası
- 13- Kaza verileri
- 14- Güvenlik tedbirlerinin maliyeti
- 15- İletişim politikası
- 16- İşten zorunlu çıkarmalara ilişkin bilgiler
- 17- Eşit fırsat politika beyanı
- 18- İşe alınanların sorunları ve benzer politikalar

3. SOSYAL POLİTİKA VE KATMA DEĞER BİLGİ

- 1- Güvenlik veya ürünler
- 2- Çevre koruma programları – niteliksel
- 3- Çevre koruma programları – niceliksel
- 4- Yardımsever bağışlar
- 5- Halk (kamu toplum) programları
- 6- Katma değer beyanı
- 7- Katma değer verileri
- 8- Katma değer oranları
- 9- Niteliksel katma değer bilgisi

C- FİNANSAL BİLGİ

1. BÖLÜMSSEL BİLGİ

- 1- Bölgesel sermaye harcamaları (Bölüm-sel raporlama)- Niteliksel
- 2- Bölgesel sermaye harcamaları - Niceliksel
- 3- Bölgesel üretim - Niteliksel
- 4- İşletmenin ana faaliyetiyle ilgili üretimi -Niceliksel
- 5- Niteliksel rakip analizleri
- 6- Niceliksel rakip analizleri
- 7- Niteliksel Pazar payı analizleri

- 8- Niceliksel Pazar payı analizleri

2. FİNANSAL İNCELEME

- 1- Karlılık oranları
- 2- Niteliksel karlılık yorumları
- 3- Nakit akışı oranları
- 4- Likidite oranları
- 5- Kaldıraç oranları
- 6- Geçmiş 5 yılı içeren sabit varlıkların yeniden değerlemesi
- 7- 3 ya da daha fazla yılın finansal tarihi ya da özeti
- 8- 6 yada daha fazla yılın finansal tarihi ya da özeti
- 9- IASC' ye finansal bilgi beyanı
- 10- Niteliksel reklam bilgisi
- 11- Niteliksel olarak gelecek operasyonlara (işlemlere) enflasyonun etkisi
- 12- Enflasyonun Sonuçlara etkisi-niteliksel
- 13- Enflasyonun Sonuçlara etkisi-niceliksel
- 14- Enflasyonun varlıklara etkisi-niteliksel
- 15- Enflasyonun varlıklara etkisi-niceliksel
- 16- Sonuçların hisse (kar) oranlarına etkisi
- 17- Gelecek operasyonların hisse (kar) oranlarına etkisi

3. DÖVİZ (YABANCI ÜLKE PARASI) BİLGİSİ

- 1- Gelecek operasyonların döviz dalgalanmalarına etkisi-niteliksel
- 2- Gelecek operasyonların döviz dalgalanmalarına etkisi-niceliksel
- 3- Kur farklarına ilişkin yönetimin görüşleri beklentileri

4. HİSSE SENEDİ FİYAT BİLGİSİ

- 1- Yıl sonunda hisse senedi fiyatı
- 2- Hisse senedi fiyatının eğilimi
- 3- Yıl sonunda piyasa değeri
- 4- Piyasa değerinin eğilimi
- 5- Yabancı (dış) menkul kıymetler borsası kotuna kayıt bilgisi

Kaynakça

- Bujaki, M., McConomy, B. J. (2002) Corporate governance: Factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms, Canadian Accounting Perspectives, 1(2), (105-139)
- Chau, G. K. and Gray, S. J. (2002) Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore, The

- International Journal of Accounting, 37, (247-265)
- Ding Yuan, Linghui Fu, Hervé Stolowy and Huiwen Wang, (2004) Disclosure and determinants studies: An extension using the divisive clustering method (DIV), Working Paper Series, <http://ebslgwp.hhs.se/heccah/abs/heccah0798.htm>, 02/06/2006
- Durukan Banu, (2003) "Finansal Bilgi Sunumunda Bir Araç Olarak İnternet Kullanımı: İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Web Siteleri Üzerine Bir Araştırma", Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 17, Sayı 1-2, Erzurum-, (135-154)
- Eng, L. L. and Mak, Y. T. (2003) Corporate governance and voluntary disclosure, Journal of Accounting and Public Policy, 22, (325-345)
- Gerald K. Chau, Sydney J. Gray, (2002) "Ownership Structure And Corporate Voluntary Disclosure In Hong Kong And Singapore," Volume37, Number2, International Journal Of Accounting, (247-265)
- Ho S.S.M., Wong K.S., (2001), A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure, Journal of International Accounting, Auditing & Taxation 10 (2), pp. 139-157.
- Ho, S. and Wong, K. S. (2001) A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure, Journal of International Accounting, Auditing & Taxation, 10(2), (139-156)
- Kıracı Murat, Semih Bilge, (2003) "İşletme Büyüklüğünün Finansal Oranlar Üzerine Etkisi: İmkb Dokuma, Giyim Eşyası Ve Deri Sektöründe Bir Araştırma", Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi, Yıl:3, Sayı:8, Ocak.(111-132)
- Meek, G. K., Roberts, C. B. and Gray, S. J. (1995) Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. And continental European multinational corporations, Journal of International Business Studies, 26(3), (555-572)
- Simon S. M.Ho, Kar Shun Wong, (2001) "A Study Relationship Between Corporate Governance Structures And The Extent Of Voluntary Disclosure" ,journal of international accounting,10, (139-156)
- TSPAKB, (2004) Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Değer Lisansı Eğitimi Analiz Yöntemleri, Ankara, TSPAKB yayınları,
- Williams, S. M. (1999) Voluntary environmental and social accounting disclosure practices in the Asia-pacific region: An international empirical test of political economy theory, The International Journal of Accounting, 34(2), pp. 209(209-238)
- Chau, G. K. and Gray, S. J. (2002) Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore, The International Journal of Accounting, 37, (247-265)
- Eng L.L., Mak Y.T., (2003), Corporate governance and voluntary disclosure, Journal of Accounting and Public Policy 22 pp. 325-345.

Tablo 2: Çoklu Regresyon Modelinin Sonuçları

Değişkenler	Stratejik Bilgi (1)			Finansal Bilgi (2)			Finansal Olmayan Bilgi (3)			Toplam Bilgi (4)		
	Katsayı	Standart Sapma	P- Değeri	Katsayı	Standart Sapma	P- Değeri	Katsayı	Standart Sapma	P- Değeri	Katsayı	Standart Sapma	P- Değeri
Sabit Terim	0.303385	0.079785	0.0005	0.282880	0.059151	0.0000	0.130165	0.044030	0.0051	0.231490	0.042988	0.0000
Sahiplik	0.001117	0.001637	0.4990	0.000335	0.001214	0.7842	0.000704	0.000903	0.4403	0.000663	0.000882	0.4562
Dış Denetçi	0.068754	0.045913	0.1417	0.069815	0.034039	0.0465	0.005364	0.025337	0.8334	0.045570	0.024738	0.0725
Kaldıraç	-0.000328	0.001093	0.7658	-0.000484	1.26E-10	0.2265	-0.001016	0.000603	0.0994	-0.000656	0.000589	0.2715
Karlılık	3.63E-10	1.70E-10	0.0386	1.55E-10	0.000810	0.5535	1.02E-10	9.37E-11	0.2819	1.83E-10	9.15E-11	0.0518
İ. Büyüklüğü	-8.16E-11	3.99E-11	0.0469	-5.51E-11	2.96E-11	0.0694	6.60E-12	2.20E-11	0.7658	-3.78E-11	2.15E-11	0.0856
Çok Ulusluluk	0.007918	0.089787	0.9301	0.013138	0.066565	0.8445	0.002458	0.049549	0.9607	0.007412	0.048377	0.8790
İnşaat	-0.224373	0.059018	0.0005	-0.083152	0.043754	0.0643	-0.003802	0.032569	0.9076	-0.085428	0.031799	0.0103
gıda	-0.038549	0.062569	0.5412	0.054477	0.046387	0.2468	0.041492	0.034529	0.2362	0.028800	0.033712	0.3978
R ²	0.370707			0.303544			0.151651			0.362937		
Düzeltilmiş R ²	0.250842			0.170886			-0.009939			0.241592		
F- İstatistik	3.092699		0.007805	2.288169		0.03925	0.938490		0.49572	2.990949		0.009555
N	51			51			-			51		

- (1) Bağımlı değişken, işletmenin gönüllü stratejik bilgi açıklama düzeyi;
- (2) Bağımlı değişken, işletmenin gönüllü finansal bilgi açıklama düzeyi;
- (3) Bağımlı değişken, işletmenin gönüllü finansal olmayan bilgi açıklama düzeyi;
- (4) Bağımlı değişken, işletmenin gönüllü toplam bilgi açıklama düzeyi

* Modelde anlamlılık düzeyi %10 olarak belirlenmiştir. Yukarıdaki tabloda koyu renkli belirtilen değişkenler %10'da anlamlıdır.