

## HİSSE SENETLERİ İMKB'DE İŞLEM GÖREN BANKALARIN ŞEFFAFLIK SKORU DÜZEYİNİN LİKİDİTE ÜZERİNE ETKİSİ

A. R. Zafer SAYAR\*  
Önder KAYMAZ\*\*  
Ali ALP\*\*\*

### Özet

Finansal piyasaların küreselleşmesiyle birlikte bankaların sermaye piyasalarından fon toplama ihtiyaçları artmış; Türk sermaye piyasasının en önemli kurumsal yatırımcısı konumunda olan bankaların bu amaçla halka açılmaları kamuyu aydınlatma (şeffaflık) ve yatırımcıların korunması açısından önem kazanmıştır. Çalışmada, hisse senetleri İMKB'de işlem gören bankaların likiditelerinin; şeffaflık seviyeleri, aktif büyüklüğü, yurtdışında depo sertifikası (ADR) ihracı, ikincil halka arz ve BDDK tarafından 2002 yılında yürürlüğe konulan Uluslararası Finansal Raporlama (Muhasebe) Standartlarına uyumlu Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ile ilişkisi ve açıklanabilirliğine ilişkin istatistiksel bir çalışma yapılmış ve şeffaflık ile ilgili bazı teorilerin hisse senetleri İMKB'de işlem gören bankalar için doğruluğu araştırılmıştır. Çalışma sonuçları, İMKB bankalarının şeffaflık seviyeleri ile likiditeleri arasında anlamlı ve kuvvetli bir ilişki bulunduğunu ortaya koymaktadır. Aynı ilişkiye nispeten daha düşük bir anlamlılık düzeyinde banka aktif büyüklüğü ve ikincil halka arzlar ile likidite arasında da rastlanmaktadır. ADR ihraçlarında ve BDDK Muhasebe Uygulama

---

\* Dr. A. R. Zafer Sayar, Koordinatör, TÜRMOB; Yarı Zamanlı Öğretim Görevlisi, TOBB ETÜ İşletme Bölümü.

Tel: 0312-232 50 60 E-Posta: zsayar@turmobil.org.tr, zsayar@etu.edu.tr

\*\* Yrd. Doç. Dr. Önder Kaymaz, Sorumlu Yazar, İzmir Ekonomi Üniversitesi, İşletme Bölümü, Sakarya Cad. No: 156, Balçova, İzmir.

Tel: 0232 279 25 25 E-Posta: onder.kaymaz@ieu.edu.tr.

\*\*\* Prof. Dr. Ali Alp, TOBB ETÜ İşletme Bölümü, Söğütözü Cad. No:43, 06560 Söğütözü, Ankara.

Tel: 0312: 292 40 00 E-Posta: aalp@etu.edu.tr.

Anahtar Kelimeler: Şeffaflık Düzeyi, Bankacılık Sektörü, Likidite, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB).

JEL Kodları: G21, G30, M41, M48

Yönetmeliği ile banka hisse senedi likiditesi arasında ise böyle bir ilişki bulunamamıştır. Ancak, BDDK Muhasebe Uygulama Yönetmeliği'nin likiditeye olan etkisinin incelendiği modelde; modelin açıklama gücünün arttığı görülmüştür.

### **Abstract**

As the financial markets globalize, the need for banks to collect funds from capital markets has increased; as an immediate consequence, the IPOs of Turkish banks have gained importance in terms of transparency and investor protection. Employing the data obtained from Istanbul Stock Exchange, we empirically investigate the effect of transparency level on the liquidity in the banking industry. We find that there is a significant and robust relationship between 'transparency level' and 'liquidity'. The same direction also applies to the link between bank (assets) size and secondary offerings at a lower level of significance. We could not find though an evidence reporting any relationship of banks' stock liquidity with ADR issues and BRSA-induced APR. Yet, the explanatory power of the model where the effect of APR on liquidity is controlled is documented to tend to increase.

## **I. Giriş ve Literatür**

Finansal piyasalarda karar verici birimlerin sağlıklı karar verebilmeleri piyasada yer alan finansal bilgilerin kalitesine bağlı bulunmaktadır. Kaliteli finansal bilgi, bu bilgiye tüm katılımcıların zamanında, eşit bir şekilde ulaşabildiği; başka bir deyişle asimetrik bilgi probleminin yaşanmadığı şeffaf piyasaların vazgeçilmez unsurlarından birisidir. Finansal piyasalarında asimetrik bilgi, bir işlemle ilgili olarak taraflardan birinin belli bir bilgiye sahipken, diğer tarafın bu bilgiye sahip olmadığı durumun ifadesidir. Bankacılık sektöründe de asimetrik bilgi ve bu sorunun çözümüne yönelik çalışmalar piyasaların önem verdiği tartışma konularından birisidir (Erdoğan, 2008). Finansal piyasalarda şeffaflık ya da kamuyu aydınlatma düzeyinin artırılabilmesi ve bu şekilde asimetrik bilgi sorununun çözülebilmesi için düzenleyici otoriteler her geçen gün artan ölçüde yeni standartlar geliştirme ve düzenleme yapma gereksinimi içine girmektedirler. Böylece daha likit, derin ve gelişmiş finansal piyasalara sahip olunabilmesi uluslararası düzeyde hedeflenmektedir. Bu çerçevede, halka açılarak hisse senetleri borsada işlem gören bankaların şeffaflık seviyeleri ile bunun likidite üzerinde ne derecede bir etkide bulunduğu önem taşımaktadır.

Bu çalışmada; hisse senetleri İMKB'de işlem gören bankaların likiditelerinin şeffaflık seviyeleri ile ilişkisinin varlığı ve ölçüsü ile Uluslararası Finansal Raporlama (Muhasebe) Standartlarına uyumlu BDDK Muhasebe Uygulama Yönetmeliği dahil değişkenlerce ne derece açıklanabildiğine dair istatistiki çalışmalar yapılarak, sonuçları tartışılmaktadır.

Şeffaflık ile başta likidite artışı olmak üzere piyasaya sağlanan faydalar arasındaki bağlantılar dünyanın birçok yerinde çağdaş teorik ve ampirik araştırmaların konusu olmuş; ancak, konu ülkemizde henüz geniş kapsamlı olarak ele alınmamıştır. Konuya ilişkin olarak, Healy ve Palepu (2001) kamuyu aydınlatma ile sermaye piyasalarının gelişimi arasındaki ilişkilerde pek çok cevapsız sorular bulunmakta olduğu; Bushman, Piotroski ve Smith (2001) ise kurumsal şeffaflığın ekonomik sonuçlarının muhakkak araştırılması gerektiği hususlarının altını önemle çizmektedirler. Bu nedenle, çalışmada şeffaflık ile likidite arasındaki ilişkilerin incelenmiş olmasının konuyla ilgili ülkemiz literatürüne katkıda bulunacağı ve gelecekte yapılacak benzer araştırmalara ışık tutacağı düşünülmektedir.

Bankaların kaynak sağlamak amacıyla sermaye piyasalarına yönelmeleri, başta hissedarlar ve kredi verenler olmak üzere bütün çıkar gruplarına performansları hakkında şeffaf bilgi sunmaları sorumluluğunu da beraberinde getirmiştir. Sermaye piyasalarına özgü yüksek düzeydeki gözetim ve denetimin son yıllarda daha da önem kazanması ile birlikte, özellikle kurumsal yönetim, iç kontrol sistemleri ve maliyet/risk yönetimi hususlarında yeniden yapılandırılmalar yönünde gelişmeler yaşanmıştır.

Bankalar açısından söz konusu gelişmeler sermaye piyasalarından rakiplerine oranla daha ucuz fon toplayabilmeleri için büyük önem arz etmektedir. Nitekim, Basel Bankacılık Gözetim Komitesi’nin “Banka Şeffaflığını Artırmak” (1998) raporunda; iyi ve şeffaf yönetilen bir bankanın sermaye piyasasında daha başarılı olacağı, yüksek risk taşıyan bir bankanın ise daha fazla getiri bekleyen bir yatırımcı kitlesiyle karşılaşmak durumunda kalacağı belirtilmektedir.

Ayrıca, anılan komite bankacılık uygulamalarını yönlendiren önemli kararlar almış ve banka yönetimi ile yatırımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme sorununun azalması ve banka yatırımcısının korunmasını teminen bankaların tam, güvenilir, şeffaf ve kaliteli kamuyu aydınlatma sistemlerini ve uluslararası standartlarla uyumlu muhasebe standartlarını benimsemelerini şart koşmuştur.

Gerçekten de, sermaye piyasalarında yapılan düzenlemelerin en temel iki amacı “yatırımcının korunması” ve “piyasa kalitesinin artırılması”dır (EK-1). Söz konusu iki temel amaç çerçevesinde yapılan bu araştırmada yatırımcının korunmasına yönelik düzenlemelerin piyasa kalitesi ile olan ilişkisinin ortaya konması hedeflenmektedir. Çalışmada şeffaflık seviyesinin yükselmesi ile artan piyasa kalitesinin ölçümünde likidite esas alınmaktadır.

Likidite ile şeffaflık arasındaki ilintinin mantığı, yetersiz şeffaflığın neden olduğu asimetrik enformasyonun alıcılar ile satıcılar arasında ters seçimlere ve dolayısıyla işlem maliyetlerinin yükselmesine yol açmasıdır. Leuz ve Verrecchia (2000) ters seçimin likiditeyi azalttığını kanıtlamaktadır. Artan şeffaflık ise asimetrik bilgilendirmeyi azaltır; böylece, ikincil piyasalarda işlem maliyetinin düşmesiyle birlikte likidite artar.

Yine, Diamond ve Verrecchia (1991) şeffaf işletmelerin hisse senetlerine ilginin arttığını, söz konusu senetlerin likiditesinin üst seviyelere ulaştığını ve sermaye maliyetlerinin azaldığını ortaya koymaktadır. Benzer bir çalışmada da, banka hisse senetlerinin piyasada yüksek likiditeye sahip olmasının, bankaların sermaye maliyetlerini düşürerek kendilerine yüksek ekonomik katkılar sağlayacağı ve maliyetli olmasına rağmen bankalara gönüllü olarak kamuyu aydınlatma güdüsünü aşılacağı belirtilmektedir (Chipalkatti 2001 ve 2002).

Şeffaflığın işletmelerin sermaye maliyetleri üzerine olan etkisinin incelendiği iki önemli çalışmada, Botosan (1997) ve Welker (2001) kamuyu daha fazla bilgilendiren işletmelerin sermaye maliyetinin daha düşük olduğunu; Botosan ve Plumlee (2000) de yıllık raporlardaki şeffaflık seviyesi ile sermaye maliyeti arasında ters ilişki bulunduğunu ortaya koymaktadır.

Yukarıda örneklerine yer verilen uluslararası çalışmalar şeffaflığın likidite ile olan bağlantısını açık bir şekilde göstermekte olup, bankaların da özellikle yeniden yapılandırma dönemlerinde neden daha şeffaf olmaları gerektiği sorusuna birer yanıt teşkil etmektedirler. Ancak, bankacılık faaliyetlerine özgü varlık ve yükümlülükleri mali tablolarında açıklamakta olan bankaların aşırı derecede şeffaf olmaları yatırımcıların görece olarak yoğun ve daha az saydam bilgi teminine de sebep olabilecektir.

Morgan (2000), bankaların diğer firmalardan daha az saydam olduğuna işaret etmekte ve bunun sonucunda banka derecelendirmesi sırasında derecelendirme kuruluşları tarafından ulaşılan sonuçların birbirlerinden farklılaştığına dikkat çekmektedir. Bu nedenle, yatırımcıların aşırı şeffaf bilgiye (yoğun bir kamuyu aydınlatmaya) maruz kalmaları bankanın daha iyi yönetildiğinin bir işareti olarak algılanmayıp; tersine, asimetrik bilgilendirmenin daha da fazlaştığı, bankanın risk yönetim stratejilerinin son derece karmaşık olduğu ve kurumsal yönetim yapısının yeterli olmadığı izlenimi uyandırabilecektir. Banka hisse senetlerinin likiditesi ise piyasadaki bu yanlış algılamadan dolayı düşebilecektir. Eğer bankalar gerçekten daha az saydam ise şeffaflık ve kamuyu aydınlatma ile piyasa kalitesi arasında daha önce söz konusu edilen ilişkiler geçerli olabilecek midir? Konuya ilişkin olarak Morgan'ın

çalışmasının aksine, Flannery, Kwan ve Nimalendran (1998) New York Borsasında (New York Stock Exchange) yaptıkları araştırmalarda bankaların reel sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerden farklı işlem karakteristiklerine sahip olmadığını ileri sürmüşlerdir.

Zaten, her yatırımcı gibi banka hisse senetlerine yatırım yapma isteminde bulunan yatırımcıların da öncelikle banka ile ilgili olarak verecekleri ekonomik kararları etkileyebilecek her türlü bilgiye sahip olmaları gerekmektedir. Hatta, bankaların özellikli yapıları ve işlemlerinden kaynaklanan risklerin üst seviyelerde olması, kamunun tam ve eksiksiz aydınlatılması gereğini açık bir şekilde ortaya koymaktadır. Ayrıca, kamuyu aydınlatmanın önemi giderek artmakta olup; bankaların daha fazla şeffaflık için özellikle risk hesaplamalarında daha teknik uygulamaları benimsemeye gayret ettikleri bilinmektedir (Chipalkatti 2001 ve 2002).

## II. Veriseti ve Örnekleme

Bilindiği gibi, 1980 sonrası Türk finansal sisteminde önemli dönüşümler ve yenilikler yaşanmış olup; mali reformların gerçekleştirilmesinde ağırlıklı önem bankacılık sektörüne verilmiştir. Bu süreç içerisinde bankalar iç bünyelerinde iyileştirmelere, faaliyet alanlarında uzmanlaşmaya, nitelikli eleman istihdamına, yeni araç ve teknikleri kullanmaya yönelmişlerdir. 1980'lerin ikinci yarısından itibaren bankaların sermaye piyasası faaliyetlerini yoğunlaştırdıkları ve sermaye piyasalarından fon toplamaya, halka açılmaya başladıkları gözlemlenmektedir.

Hisse senetleri İMKB'de işlem gören Akbank, Yapı ve Kredi Bankası, Türk Dış Ticaret Bankası, Türkiye Kalkınma Bankası, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB), Garanti Bankası, İş Bankası, Tekstil Bankası, Finansbank, Alternatifbank, Şekerbank ve Türk Ekonomi Bankası olmak üzere toplam 12 bankaya ilişkin gözlem, çalışmamızın veri setini oluşturmaktadır. İncelenen dönem 1992-2002 yıllarını kapsamakta olup, yıllık veriler esas alınmıştır. Buna göre her bir bankaya ilişkin gözlem sayısının (N) 132 olması beklenmektedir. Ancak, veri dönemi içerisinde halka açılan bankaların halka açılmadan önceki gözlemleri doğal olarak yapılamamıştır (Ek-2). Örneğin, detaylarına bir sonraki bölümde değineceğimiz araştırma modelinde yer alan bağımlı değişken likiditenin (devir hızı) Alternatifbank için 1992-1994 yılları arasında hesaplanması mümkün olmamaktadır. Zira, Alternatifbank 1995 yılında İMKB'de işlem görmeye başlamıştır. Aynı durumun Şekerbank (1997) ile Türk Ekonomi Bankası (2000) için de söz konusu olduğu dikkate alındığında gözlem sayısı 116 olmaktadır.

Bankaların likiditeleri ile şeffaflık seviyeleri arasındaki ilişkilerin test edilmesinde basit ve çoklu regresyon yöntemi kullanılmıştır. Regresyonlara dayalı test yöntemi ve modellerin uygulamasında SPSS istatistik programından yararlanılmıştır. Hipotez ve modeller belirlendikten sonra bu modellerde kullanılacak olan değişkenler tanımlanmıştır.

### III. Ampirik Analiz: Hipotezlerin Oluşturulması ve Modelin Değişkenleri

Bu araştırmanın hisse senetleri İMKB’de işlem gören bankaların yıllar itibariyle şeffaflık seviyeleri ile likiditeleri arasındaki ilişkileri ortaya koyması planlanmaktadır. İncelenen literatürde şeffaflık ile likidite arasında doğru orantılı bir ilişki olduğu anlaşılmış olup, bu çalışmada da aynı ilişkinin varlığı sorgulanacaktır.

**Tablo 1: Araştırma Modelinin Değişkenleri**

<b>Bağımlı Değişken</b>	Likidite	
<b>Bağımsız Değişkenler</b>	<p>X<sub>1</sub>=Kamuyu Aydınlatma (Disclosure)  X<sub>2</sub>=Büyükük (Size)  Kukla Değişkenler</p> <table border="1"> <tr> <td>X<sub>3</sub>=Yurtdışında depo sertifikası ihracı  X<sub>4</sub>=Muhasebe Uygulama Yönetmeliği yürürlüğü  X<sub>5</sub>=İkincil Halka Arzlar</td> </tr> </table>	X <sub>3</sub> =Yurtdışında depo sertifikası ihracı X <sub>4</sub> =Muhasebe Uygulama Yönetmeliği yürürlüğü X <sub>5</sub> =İkincil Halka Arzlar
X <sub>3</sub> =Yurtdışında depo sertifikası ihracı X <sub>4</sub> =Muhasebe Uygulama Yönetmeliği yürürlüğü X <sub>5</sub> =İkincil Halka Arzlar		

Buna göre araştırma modelinin *bağımlı değişkeni* likidite olarak belirlenmiştir. Likiditenin ölçümünde uluslararası çalışmalarda değişik yöntemlerin kullanıldığı anlaşılmıştır. Farklı tanımlara sahip olan likidite genel olarak, bir piyasada hisse senedinin alıcı ve satıcısının bol olması, çok az aşağı ve yukarı salınım ile dar fiyat aralıklarında bol işlem olabilmesi (Schwartz 1991); alım ve satım kolaylığının üst seviyede olması (Hasbrouck ve Schwartz 1998) olarak tanımlanabilmektedir.

Tanımlarının farklı olmasından dolayı farklı metotlarla ölçülen likiditenin en temel göstergelerinden biri devir hızıdır (işlem görme oranı-turnover ratio). Devir hızı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır<sup>1</sup> (Karan ve Karacabey 2003).

$$\text{Devir Hızı} = \text{İşlem Hacmi} / \text{Pazar Kapitalizasyonu}$$

<sup>1</sup> S&P, Emerging Stock Markets Review

Yukarıdaki formülde işlem hacmi, her hisse senedi için gerçekleşen işlemlerdeki hisse senedi sayısı ile işlem fiyatının çarpılmasıyla elde edilen değerlerin toplamını; piyasa kapitalizasyonu ise bir menkul kıymetin nominal değeri dışında piyasada oluşan değerini ifade etmektedir.

Diğer taraftan, likiditenin ölçümünde, Glosten ve Milgrom (1985), Welker (1995), Affleck-Graves, Callahan ve Chipalkatti (2002) ve Chipalkatti (2001 ve 2002) alım(bid)-satım(ask) fiyatları arasındaki farkları(spread) kullanarak asimetrik enformasyon miktarını hesaplamış; Frost, Gordon ve Hayes (2002) ise ortalama işlem hacmi ile ortalama işlem miktarının ortalamasını kullanmıştır.

Bu çalışmada bağımlı değişken likiditenin ölçümünde banka hisse senetlerinin yıllar itibariyle devir hızları kullanılmıştır. 1992-2002 yıllarına ilişkin 12 bankanın devir hızlarına Tablo-2’de, devir hızının hesaplanmasında kullanılan işlem hacmi ve piyasa kapitalizasyonu verilerine sırasıyla Ek-3 ve Ek-4’te yer verilmektedir. Tüm veriler İMKB Yıllık Raporlarından elde edilmiş olup, Alternatifbank (1995), Şekerbank (1997) ve Türk Ekonomi Bankası’nın (2000) halka açılmadan önceki devir hızları bulunmamaktadır.

**Tablo 2: Banka Hisse Senetlerinin Devir Hızları (%)**

BANKALAR	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Akbank	74,29	131,40	204,03	41,94	57,95	16,62	8,68	6,97	3,46	3,38	3,09
Alternatifbank	141,53	74,25	235,69	81,72	187,66	106,86	148,99	53,19	-	-	-
Dışbank	147,33	179,58	406,64	69,66	114,08	58,95	29,19	242,78	118,57	123,11	2,06
Finansbank	539,94	231,73	195,27	79,73	83,32	46,44	35,68	58,13	29,89	12,46	5,30
Garanti Bankası	396,21	312,91	417,99	51,26	91,50	19,12	6,89	9,00	6,53	10,63	25,21
İş Bankası	180,48	56,45	93,96	23,01	63,86	14,34	48,16	115,98	98,20	93,24	19,81
Şekerbank	49,97	2,36	37,97	16,63	51,85	97,64	-	-	-	-	-
Kalkınma	10,21	8,48	7,90	1,53	38,04	17,16	23,61	6,53	7,08	1,86	1,46
TEB	262,10	179,72	138,13	-	-	-	-	-	-	-	-
Tekstil Bankası	45,22	33,15	26,49	13,70	193,55	55,71	26,42	65,89	18,08	3,67	15,02
TSKB	101,80	66,67	128,25	38,92	79,36	24,53	56,29	6,33	88,56	45,90	5,45
Yapı Kredi	907,27	253,79	402,14	54,99	113,13	33,78	64,18	363,53	115,55	70,37	57,37

Bankaların şeffaflık seviyeleri ise modelin bağımsız değişkenidir. Cooke ve Wallace (1989) şeffaflığın soyut bir kavram olduğunu ve bu nedenle ölçümünün doğrudan yapılamayacağını belirtmelerine karşın, uygun bir şeffaflık endeksi veya bir işletme tarafından kamuya açıklanan bilgilerin derecesini puanlayan bir şeffaflık skor tablosunun şeffaflığın ölçümünde faydalı olabileceği kanaatine varmışlardır. Gerçekten de şeffaflık skor tabloları aracılığıyla bir işletmenin şeffaflık seviyesinin ölçülmesi birçok çalışmada kullanılan bir yöntem haline

gelmiş bulunmaktadır. Çürük (2001) çalışmasında İMKB’de işlem gören reel sektör işletmelerinin yıllar itibariyle Uluslararası Muhasebe Standartları ve Avrupa Birliği Müktesebatına uyum derecesini söz konusu işletmelerin şeffaflık seviyesini ölçen benzer bir skor tablosu oluşturarak incelemiştir. Ayrıca, Frost, Gordon ve Hayes (2002) tarafından yapılan çalışmada da ülkelerin menkul kıymetler borsalarının şeffaflık seviyesi aynı yöntemle belirlenmiştir.

Buna göre, halka açık bankaların yıllık finansal tablo ve raporlarının kamuyu aydınlatma açısından yeterlilik ve kalitesinin ölçümünün her bir halka açık bankanın şeffaflık seviyesini ayrı ayrı ölçen bir şeffaflık skor tablosu oluşturmakla mümkün olabileceği düşünülmektedir. Söz konusu tablo Botosan (1997) ve Zarzeski (1996) tarafından sanayi işletmeleri için oluşturulan şeffaflık endeksinin bir benzeri olup, esas itibariyle bankanın yıllık mali tablo ve raporlarında (bağımsız denetim ve yıllık faaliyet raporları) açıklanmasında fayda görülen bilgilerin bir listesini içermektedir (Chipalkatti 2001 ve 2002).

Bu kapsamda, şeffaflık seviyesinin ölçümü için bankaların yıllık finansal tablo ve raporlarında sunulan bilgilere ilişkin bir şeffaflık skor tablosu oluşturulmuştur (Ek-5). Banka finansal tablo ve raporlarına Sermaye Piyasası Kurulu ve İMKB kaynaklarından ulaşılmıştır. Finansal tablo ve raporlarında yatırımcı odaklı bir kamuyu aydınlatma anlayışını benimseyen bankaların yüksek şeffaflık skoruna sahip olması beklenmektedir.

Ek-5’te yer verilen tablonun oluşturulmasında, daha önce konuya ilişkin yapılan çalışmalarda esas alınan bilgiler (Chipalkatti 2001 ve 2002), Basel Bankacılık Gözetim Komitesi tarafından bankalar için kamuyu açıklamaları önerilen bilgiler ile 30 no’lu Uluslararası Muhasebe Standardı’nda<sup>2</sup> düzenlenen bankalarca kamuya açıklanacak bilgiler birlikte değerlendirilmiş ve bu değerlendirmeler sonucunda hisse senetleri İMKB’de işlem gören bankaların mevcut bankacılık düzenlemeleri uyarınca açıkladıkları hususlara ek niteliğindeki bilgiler şeffaflık skor tablosuna yerleştirilmiştir. Basel Bankacılık Gözetim Komitesi, bankaların üst düzey bir şeffaflık seviyesine ulaşması için açıklamak durumunda oldukları altı adet bilgi kategorisi geliştirmiştir. Bunlar;

---

<sup>2</sup> Disclosures in the Financial Statements of Banks and Other Similar Financial Institutions.

1. Finansal tablolar,
2. Kurumsal yönetime ilişkin temel bilgiler,
3. Finansal performans,
4. Finansal durum,
5. Risk yönetimi ve
6. Risk ölçümüne (piyasa riski, likidite riski, işlem riski vb.) İlişkin bilgilerdir (Chipalkatti 2001 ve 2002).

Bu çalışmada da söz konusu temel açıklama kriterleri kullanılarak 50 puanlık bir şeffaflık skor tablosu oluşturulmuştur. Puanlama, banka tarafından kamuya açıklanan bilgilere “1”, açıklanmayanlara ise “0” puan verilmek suretiyle gerçekleştirilmiş olup, söz konusu yöntemle Cooke (1989a ve 1989b), Soh (1996), Al-Modahki (1996) ve Haniffa (1998) tarafından da başvurulmuştur. Finansal tablo ve bağımsız denetim raporlarından ulaşılamayan bilgiler hakkında yanlış bir değerlendirme yapılmamasını teminen bankanın kamuya açıkladığı yıllık faaliyet raporları da incelenmiş ve finansal tablo ve bağımsız denetim raporlarında her açıklanmayan bilgiye “0” verme riskinin önüne geçilmeye çalışılmıştır.

Cooke (1989a ve 1989b), Soh (1996), Al-Modahki (1996) ve Haniffa (1998) nihai şeffaflık skoruna, işletmenin yukarıda belirtilen yöntemle bulunan toplam skorunu işletmeden açıklaması beklenen maksimum bilgiye karşılık gelen puana oranlayarak ulaşılmaktadır. Araştırmamızda skor tablosunu oluşturan bilgi kriterlerinin tümünün banka tarafından açıklanması beklendiğinden maksimum skor 50 olacaktır. Buna göre, bir bankanın puanı 40 ise, şeffaflık skoru  $40/50=0.8$ ; 6 ise  $6/50=0.12$  ve 50 ise 1’dir. Ancak, modeldeki tüm değişkenlerin % cinsinden ifade edilebilmesini sağlamak için bulunan oran 100 ile çarpılmıştır. Bir başka ifade ile, şeffaflık skoru 40 olan banka %80; 6 olan %12 ve 50 olan %100 şeffaflık seviyesine sahiptir. Örneğin, çalışmamızda Türkiye İş Bankası’nın 2002 yılındaki şeffaflık puanı 43 olup, %86’lık bir şeffaflık seviyesi yakaladığı sonucuna ulaşılmıştır. Tüm bankaların şeffaflık skorlarının genel görünümüne Tablo-3’ de yer verilmektedir.

**Tablo 3: İMKB Bankalarının Şeffaflık Seviyeleri (%)**

BANKALAR	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Akbank	86	60	62	20	18	16	14	14	14	14	14
Alternatif Bank	86	44	22	14	14	14	14	14	-	-	-
Türk Dış Ticaret Bankası	86	50	58	46	14	14	14	14	14	14	14
Finans Bank	82	46	68	34	36	50	60	14	14	14	14
Türkiye Garanti Bankası	88	48	52	38	48	44	38	40	14	14	14
Türkiye İş Bankası	86	38	46	34	34	32	14	14	14	14	14
Şekerbank	84	10	22	14	12	12	-	-	-	-	-
Türk Ekonomi Bankası	62	36	28	-	-	-	-	-	-	-	-
Tekstil Bankası	82	38	54	14	14	14	14	14	14	14	14
Türkiye Kalkınma Bankası	88	42	26	20	18	16	14	14	14	14	14
TSKB	72	36	26	18	18	18	18	18	18	18	18
Yapı ve Kredi Bankası	88	52	40	34	32	30	14	14	14	14	14

Tablo-3'den de görüleceği gibi, bankaların şeffaflık seviyelerinin yıllar itibariyle arttığı anlaşılmaktadır. Bunun doğal bir çıkarım olarak algılanmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Mevcut durumda ülkemiz bankacılık mevzuatının uluslararası düzenlemelerle büyük ölçüde paralel hale getirilmesiyle birlikte kamuya açıklanacak bilgilerde artış ve şeffaflık anlamında önemli gelişmeler yaşanmıştır. Ancak, daha önceki dönemlerde bankalar tarafından kamuya açıklanan bilgiler günümüzle kıyaslandığında çok kısıtlı kalmaktadır. Gerçekten de, bir bankanın bağımsız denetim rapor sayfa sayısı 1990'lı yıllarda 10-15 arasındayken, günümüzde bu sayı 65-75 civarındadır. Özellikle yaşanan bankacılık krizlerinin uyarıcı bir sonucu olarak uluslararası düzenlemelere uyum çalışmaları kapsamında kamuya açıklanacak bilgilerin artması da Tablo-3'deki verileri anlamlandırmaktadır. Bu nedenle, özellikle bankaların son yıllardaki şeffaflık seviyeleri önceki dönemlerden bariz bir farklılık göstermektedir. Örneğin, Türkiye İş Bankası'nın 2002 yılına ilişkin şeffaflık seviyesi %86 iken 1992-1996 yılına ilişkin seviyesi %14'tür. Buradan bankaların uzun bir süre boyunca kamuyu aydınlatma anlamında gelişme göstermediği veya bu alanda herhangi bir düzenleme yapılmadığı sonuçlarına ulaşmak mümkündür. Ayrıca, uluslararası düzenlemelerle uyumlu ilkelerin 2002 yılında uygulamaya konulduğu da dikkate alındığında, şeffaflık skorlarında önceki yıllar itibariyle meydana gelen artışların bankaların gönüllü bir şekilde kamuya bilgi sunmalarından kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Zira, bu dönemde de kamuyu aydınlatma açısından bankacılık mevzuatında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Modelde kullanılan bir başka bağımsız değişken banka büyüklüğüdür. Büyük işletmeler özellikle kurumsal yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Chipalkatti (2001 ve 2002) çalışmasında büyük bankaların daha yüksek şeffaflık

seviyesine sahip olduğu hipotezini test etmiş ve olumlu sonuçlara ulaşmıştır. Büyük bankalar, her büyük işletme gibi kurumsal yatırımcılar ve düzenleyici otoritelerin daha fazla dikkatini çekmekte ve onların kamuya daha fazla bilgi sunma sorumluluğunu beraberinde getirmektedir.

Büyükülüğün ölçümünde genel olarak toplam aktifler esas alınmaktadır (Kıymaz 1997). Model değişkenlerinin yüzdesel ifadesi için her bir halka açık bankanın toplam aktifleri tüm bankacılık sektörünün toplam aktiflerine oranlanmıştır (Tablo-4). Veriler Türkiye Bankalar Birliği’nin istatistiki raporlarından elde edilmiştir.

**Tablo 4: İMKB Bankalarının Aktif Büyüklükleri (%)**

BANKALAR	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Akbank	11,1	10,1	7,1	6,0	6,5	6,0	5,2	5,7	6,0	5,4	5,6
Alternatif Bank	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,4	0,1	0,2	0,1
Finans Bank	2,3	2,0	1,9	1,9	1,4	1,4	1,0	0,9	0,5	1,6	1,0
Şekerbank	1,0	1,1	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8
Tekstil Bankası	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3
Türk Dış Ticaret Bankası	1,9	1,5	1,1	1,2	1,3	0,8	0,8	0,6	0,8	1,3	0,8
Türk Ekonomi Bankası	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	1,1	0,8	0,6	0,6	0,5
Türkiye Garanti Bankası	9,3	9,5	6,3	6,3	6,4	6,2	4,5	3,9	4,2	3,7	3,6
Türkiye İş Bankası	10,5	9,7	7,5	6,6	6,4	7,0	7,6	9,1	9,5	8,0	9,1
Yapı ve Kredi Bankası	8,2	9,1	7,2	6,8	6,6	6,4	6,2	7,1	6,9	6,7	6,2
Kalkınma Bankası	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,6	0,9	1,3	1,3	1,6
TSKB	0,7	0,4	0,3	0,4	0,4	0,6	0,8	1,1	1,5	1,3	1,3

Çalışmada ayrıca, bankaların yurtdışında depo sertifikası ihracı, ikincil halka arzlar ve BDDK tarafından yürürlüğe konulan Muhasebe Uygulama Yönetmeliği olmak üzere üç adet *bağımsız kukla değişken* belirlenmiştir.

Yurtdışında depo sertifikası ihraç eden bankalar ihracın gerçekleşeceği ülkenin kamuyu aydınlatma ilke ve esaslarına uymak zorundadırlar. Örneğin, Malezya’da faaliyet gösteren bir banka New York Borsası’nda depo sertifikası ihraç etmek istiyorsa, öncelikle tüm yabancı bankalar gibi Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (Securities and Exchange Commission) kurallarına uyum sağlamak ve bu kurallar uyarınca risk, faaliyet bölümleri vb. birçok açıklamayı içeren bir nevi şeffaflık testinden geçmek durumundadır.

Çalışmada yurtdışında depo sertifikası ihraç eden bankalarımızın (Ek-6) ihraç dönemlerinde ülkemizden farklı ve daha yüksek şeffaflık kurallarına tabi olmalarının söz konusu dönemde ihraççı bankaların İMKB’deki likiditesine ne ölçüde etkide bulunduğu araştırılmaktadır. Chipalkatti (2001 ve 2002), ICICI

Ltd. unvanlı Hint bankasının New York Borsası'nda depo sertifikası ihraç ettiği dönemde bankanın Hindistan Borsası'ndaki likiditesini incelemiş ve söz konusu dönemde banka hisse senedinde likiditenin arttığını ortaya koymuştur. Buna göre, yurtdışında depo sertifikası ihraç eden bankalarımızın artan şeffaflık seviyelerinin likiditelerine olumlu etkide bulunabileceği beklenmektedir.

Çalışmada ayrıca inceleme dönemi boyunca gerçekleştirilen banka ikincil halka arzlarının likiditeye etkisi irdelenmektedir. Yıllar itibariyle artan şeffaflık derecesiyle birlikte bankaların ikincil halka arzlardan sonra likiditelerinin artması ve dolayısıyla sermaye maliyetlerinin azalması daha önce yer verilen ampirik çalışmalar çerçevesinde mümkün görülmektedir. Böyle bir etkinin varlığının araştırılması çalışmanın bir başka yönünü oluşturmaktadır.

Son olarak, çalışmada BDDK tarafından yayımlanan Muhasebe Uygulama Yönetmeliği'nin yürürlüğe girmesiyle birlikte banka hisse senetlerinin devir hızlarının, dolayısıyla likiditelerinin ne derece etkilendiği araştırılmaktadır. BDDK tarafından 22.06.2002 tarih ve 24793 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ve bankalar için yeni muhasebe standartları öngören Muhasebe Uygulama Yönetmeliği 01.10.2002 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bankalarca uygulanmaya başlanan söz konusu düzenleme uyarınca bankaların başta riske ilişkin açıklamalar olmak üzere birçok finansal tablo bilgisinin detaylı dökümünün kamuya açıklanması zorunlu hale gelmiştir. Ayrıca, BDDK, bankaların üçer aylık dönemlerde raporlama yapılmasını zorunlu hale getirmiştir. Türkiye'de kurulu tüm özel ve kamu bankaları, 31.12.2002 tarihinden başlamak üzere, finansal tablolarını, bankacılık sektöründe uygulanan muhasebe standartlarını Uluslararası Finansal Raporlama (Muhasebe) Standartlarına yakınlaştırmak amacıyla hazırlanan söz konusu Yönetmeliğe uygun şekilde hazırlamak zorundadır. Chipalkatti (2001 ve 2002) çalışmasında, Hindistan Merkez Bankası tarafından yürürlüğe konulan uluslararası düzenlemelerle uyumlu muhasebe standartları dahil şeffaflık prensiplerini içeren kuralların Hint bankalarının likiditelerini artırmış olduğu hipotezini ampirik olarak test etmiş ancak, istatistiki testler hipotezi doğrulamamıştır.

#### **IV. Banka Hisse Senetlerinin Likiditesi ile Şeffaflık Dereceleri Arasındaki İlişki**

Banka hisse senetlerinin likiditeleri (devir hızları) ile bankaların şeffaflık seviyeleri arasındaki ilişki aşağıda irdelenmektedir.

#### 4.1. Likidite ile Şeffaflık Arasındaki İlişki

Bankaların likidite ile şeffaflık ilişkisini irdelemek için İMKB’de işlem görmekte olan bankaların 1992-2002 yıllarına ilişkin devir hızları ile şeffaflık seviyelerinin bir korelasyon analizi ile devir hızının bağımlı, şeffaflık seviyesinin bağımsız değişken olarak kullanıldığı bir basit regresyon analizi yapılmıştır. Likidite ile şeffaflık seviyesi arasındaki ilişki sonuçlarının özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 5: Şeffaflık Seviyesi-Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Şeffaflık
Devir Hızı	1	0,473
Şeffaflık	0,473	1

Tablo 5 incelendiğinde, inceleme dönemi itibarıyla banka hisse senetlerinin likiditeleri ile bankaların şeffaflık seviyeleri arasında %47,3 oranında bir korelasyon bulunduğu anlaşılmaktadır.

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = 13,120 + 2,676 * \text{Şeffaflık}$$

t-Stat	(0,735)	(5,728)***
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%21,7	
F İstatistiği	32,808***	

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Yukarıdaki regresyon analizinden anlaşılacağı üzere; 13,120 birimlik sabit terim ile birlikte, bankaların şeffaflık seviyesindeki pozitif veya negatif her bir birimlik değişim banka hisse senetlerinin likiditesini (devir hızını) aynı yönde ve 2,676 birim etkilemektedir.

Ayrıca, modelin anlamlılığını gösteren F testinin yüksek olması (32,808) da, modelin parametresinin anlamlı bir açıklama gücüne sahip olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra, 1992-2002 yılları banka hisse senetlerinin devir hızları bağımlı, 1992-2002 yılları banka şeffaflık derecelerinin bağımsız değişken olarak kullanıldığı regresyon analizinde düzeltilmiş R2 değeri de

%21,7 çıkmaktadır. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %21,7'si modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

#### 4.2. Likidite ile Banka Büyüklüğü Arasındaki İlişki

Banka hisse senetlerinin likiditesi ile aktif büyüklükleri arasındaki ilişki sonuçlarının özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 6: Banka Büyüklüğü-Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Aktif Büyüklüğü
Devir Hızı	1	0,250
Aktif Büyüklüğü	0,250	1

Tablo 6 incelendiğinde, inceleme dönemi itibariyle banka hisse senetlerinin likiditeleri ile bankaların aktif büyüklükleri arasında %25 'lik bir korelasyon bulunduğu anlaşılmaktadır.

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = 63,703 + 10,003 * \text{Büyüklük}$$

t-Stat	(3,889)***	(2,752)***
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%5,4	
F İstatistiği	7,574***	

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Yukarıdaki regresyon sonucundan anlaşılacağı üzere; 63,703 birimlik sabit terim ile birlikte, bankaların aktif büyüklüklerindeki pozitif veya negatif her bir birimlik değişim banka hisse senetlerinin likiditesini (devir hızını) aynı yönde ve 10,003 birim etkilemektedir.

F testinin F tablo değerinden yüksek olduğu (7,574), dolayısıyla modelin parametresinin anlamlı bir açıklama gücüne sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer taraftan 1992-2002 yılları banka hisse senetlerinin devir hızları bağımlı, 1992-2002 yılları banka aktif büyüklüklerinin bağımsız değişken olarak kullanıldığı regresyon analizinde düzeltilmiş R<sup>2</sup> değeri de %5,4 olarak hesaplanmıştır. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %5,4'ü modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

Yıllar itibariyle, banka hisse senetlerinin devir hızları ile bankaların şeffaflık seviyelerinin korelasyon katsayısının %47,3, düzeltilmiş  $R^2$  değerinin %21,7 ve F testinin 32,808 olduğu dikkate alındığında, 1992-2002 yıllarında banka büyüklüğündeki değişimin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerindeki etkisinin bankanın şeffaflık seviyesindeki değişimin etkisinden daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bir başka ifadeyle, bankaların aktif büyüklüklerinin, banka hisse senetlerinin likiditesine olan etkiyi açıklama gücü şeffaflık seviyelerine göre düşük bir düzeydedir.

#### 4.3. Likidite ile Banka Büyüklüğü ve Şeffaflık Derecesi Arasındaki İlişki

Bankaların aktif büyüklükleri ile şeffaflık derecelerinin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerine birlikte etkisine ilişkin sonuçların özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 7: Banka Büyüklüğü & Şeffaflık Derecesi-Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Şeffaflık	Aktif Büyüklüğü
Devir Hızı	1	0,473	0,250
Şeffaflık	0,473	1	0,213
Aktif Büyüklüğü	0,250	0,213	1

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = -0,99 + 2,488 * \text{Şeffaflık} + 6,254 * \text{Büyüklük}$$

t-Stat	(0,052)	(5,260)***	1,868*
Düzeltilmiş $R^2$	%23,3		
F İstatistiği	18,506***		

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Modelin parametrelerinin katsayıları, bir önceki analiz sonuçları ile kıyaslanarak incelendiğinde, banka hisse senetlerinin likiditesi üzerindeki şeffaflık (2,676’dan 2,488’e) etkisinin azaldığı görülmektedir.

1992-2002 yılları banka hisse senetlerinin devir hızları bağımlı, 1992-2002 yılları banka şeffaflık seviyeleri ve aktif büyüklüklerinin bağımsız değişken olarak kullanıldığı regresyon analizinde F testi (18,506) yüksek ve düzeltilmiş  $R^2$  değerinin de %23,3 olduğu tespit edilmiştir. Banka hisse senedi

likiditesindeki değişimin %23,3'ü modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

Yukarıdaki veriler incelendiğinde, banka aktif büyüklüğü ile banka şeffaflık derecelerinin birlikte kullanıldığında modelde bir bütün olarak modelin açıklama gücünün arttığını görmekteyiz. Ancak, banka büyüklüğü ile likidite arasında anlamlı bir ilişkinin varlığından söz etmek tam olarak mümkün olmamaktadır.

#### 4.4. Likidite ile İkincil Halka Arz ve Şeffaflık Derecesi Arasındaki İlişki

Bankaların ikincil halka arzları ile şeffaflık derecelerinin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerine birlikte etkisine ilişkin sonuçların özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 8: İkincil Halka Arzlar&Şeffaflık -Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Şeffaflık	İkincil Halka Arz
Devir Hızı	1	0,473	-0,221
Şeffaflık	0,473	1	-0,135
İkincil Halka Arz	-0,221	-0,135	1

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = 45,614 + 2,554 * \text{Şeffaflık} + (43,285) * \text{İHA}$$

t-Stat	(1,877)*	(5,482)***	(1,943)*
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%23,5		
F İstatistiği	18,691***		

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

1992-2002 yılları banka hisse senetlerinin devir hızları bağımlı, 1992-2002 yılları banka şeffaflık seviyeleri ve ikincil halka arzların bağımsız değişken olarak kullanıldığı regresyon analizinde F testi (18,691) yüksek ve düzeltilmiş R<sup>2</sup> değerinin de %23,5 olduğu tespit edilmiştir. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %23,5'i modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

#### 4.5. Likidite ile Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ve Şeffaflık Derecesi Arasındaki İlişki

Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ile şeffaflık derecelerinin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerine birlikte etkisine ilişkin sonuçların özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 9: Muhasebe Uygulama Yönetmeliği & Şeffaflık Derecesi  
-Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Şeffaflık	Muhasebe Uygulama Yönetmeliği
Devir Hızı	1	0,473	0,379
Şeffaflık	0,473	1	0,778
Muhasebe Uygulama Yönetmeliği	0,379	0,778	1

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = 15,666 + 2,555 * \text{Şeffaflık} + 6,254 * \text{MUY}$$

t-Stat	(0,724)	(3,424)***	(0,834)
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%21		
F İstatistiği	16,289***		

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Model, bankalar için şeffaflık ilkesini getiren Muhasebe Uygulama Yönetmeliği’nin banka hisse senetlerinin likiditesine olan etkisinin anlamlı olmadığı sonucunu ortaya koymaktadır. Ancak, şeffaflık seviyesi anlamlılığını tüm modellerde olduğu gibi korumaktadır.

Diğer taraftan, 1992-2002 yılları banka hisse senetlerinin devir hızları bağımlı, 1992-2002 yılları banka şeffaflık seviyeleri ve Muhasebe Uygulama Yönetmeliği’nin bağımsız değişken olarak kullanıldığı regresyon analizinde F testi (16,289) yüksek ve düzeltilmiş R2 değerinin de %21 olduğu tespit edilmiştir. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %21’i modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

Yukarıda ayrı ayrı incelenen model sonuçları birlikte değerlendirildiğinde, bankaların şeffaflık seviyelerinin herhalükarda 1992-2002 yılları itibariyle bağımlı değişken banka hisse senetlerinin likiditesini açıklamakta kuvvetli bir anlam taşıdığı anlaşılmış olup, likidite ile şeffaflık arasındaki ilişkinin irdelendiği modele ikincil halka arz değişkenin eklenmesi sonucunda oluşan modelin anlamlılık düzeyinin, banka büyüklüğü ve Muhasebe Uygulama Yönetmeliği değişkenlerinin ayrı ayrı eklenmesi suretiyle oluşan modelin anlamlılık düzeyinden daha yüksek olduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, şeffaflık ile likidite arasındaki ilişkinin ölçüldüğü modellerde; banka büyüklüğü ve ikincil halka arz değişkenlerinin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerine %90 seviyesinde anlamlı etkide bulunduğu, ancak Muhasebe Uygulama Yönetmeliği değişkeninin t-testi açısından hiçbir anlamlılık düzeyinde olumlu etkisi olmadığı anlaşılmıştır.

#### 4.6. Likidite ile Modelin Tüm Bağımsız Değişkenleri Arasındaki İlişki

Yukarıda yer verilen sonuçların anlamlarının sağlıklı olarak yorumlanabilmesi için modele diğer değişkenlerin de eklenmesinde fayda görülmektedir. Kukla değişkenlerle birlikte modelimizin tüm bağımsız değişkenleri ile bağımlı değişken banka hisse senetlerinin likiditesi arasındaki ilişkilerin özeti aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 10: Tüm Bağımsız Değişkenler -Likidite Korelasyon Analizi**

	Devir Hızı	Şeffaflık	Aktif Büyüklüğü	IHA	ADR	MUY
Devir Hızı	1	0,473	0,250	-0,221	-0,078	0,379
Şeffaflık	0,473	1	0,213	-0,135	-0,067	0,778
Aktif Büyüklüğü	0,250	0,213	1	-0,017	0,083	0,082
IHA	-0,221	-0,135	-0,017	1	0,18	-0,178
ADR	-0,078	-0,067	0,083	0,18	1	-0,086
MUY	0,379	0,778	0,082	-0,178	-0,086	1

Likidite (Devir Hızı) = 33,859 + 2,211 \* Şeffaflık + 6,581\*Büyüklük + (-41.528) \* İHA + (-18,800)\*(ADR) + 13.082\*(MUY)

IHA: İkincil Halka Arz, ADR: Yurtdışında depo sertifikası ihracı, MUY: Muhasebe Uygulama Yönetmeliği

	Sabit Terim	Şeffaflık	Banka Büyüklüğü	IHA	ADR	MUY
t-Stat	(1,259)	2,935***	1,948*	(1,831)*	(0,421)	0,237
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%24,1					
F İstatistiği	8,302***					

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.  
(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.  
(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Yukarıdaki regresyon sonucundan da anlaşılacağı üzere; 33,859 birimlik sabit terim ile birlikte, bankaların şeffaflık seviyelerindeki pozitif veya negatif her bir birimlik değişim banka hisse senetlerinin likiditesini (devir hızını) aynı yönde ve 2,211 birim etkilemektedir. Şeffaflık her modelde olduğu gibi anlamlı olup, banka aktif büyüklüğü ile ikincil halka arzlar daha düşük bir anlamlılık düzeyinde anlamlıdır.

Diğer taraftan 1992-2002 yıllarına ilişkin regresyon analizinde F testi (8,302) yüksek ve düzeltilmiş R<sup>2</sup> değerinin %24,1 olduğu tespit edilmiştir. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %24,1’i modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır. Buna göre, modelin bir bütün olarak anlamlı olduğunu ileri sürmek mümkün olmaktadır.

#### 4.7 Likidite ile Şeffaflık Arasındaki İlişkiye Muhasebe Uygulama Yönetmeliğinin Etkisi

Yukarıda Muhasebe Uygulama Yönetmeliğinin likidite üzerindeki etkisi her ne kadar anlamlı bulunmamış olsa dahi, pozitif etkisinin varlığını 1992-2002 yıllarını kapsayan söz konusu çalışmayı 1992-2001 yıllarını kapsayan benzer bir çalışmayla kıyaslayarak da sorgulayabiliriz. Zira, BDDK’nın bankalara yüksek şeffaflık ilkeleri getiren söz konusu düzenlemesi 01.10.2002 tarihi itibarıyla yürürlüğe konmuş ve yıllık mali tablo ve raporlar da bu düzenlemeye uygun olarak hazırlanıp kamuya duyurulmuştur.

Bu çerçevede, Muhasebe Uygulama Yönetmeliği dışındaki tüm bağımsız değişkenlerin kullanıldığı bir çoklu regresyon analizi yapılmıştır. 1992-2001 yılları itibarıyla likidite ile şeffaflık seviyesi arasındaki ilişkiye Muhasebe Uygulama Yönetmeliği’nin etkisinin sonuçları aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 11: Muhasebe Uygulama Yönetmeliğinin Etkisi**

	Devir Hızı	Şeffaflık	Aktif Büyüklüğü	IHA	ADR
Devir Hızı	1	0,408	0,199	-0,117	-0,067
Şeffaflık	0,408	1	0,235	0,001	0,001
Aktif Büyüklüğü	0,199	0,235	1	-0,017	0,1
IHA	-0,117	0,001	-0,017	1	0,179
ADR	-0,067	0,001	0,1	0,179	1

Tablo 11 incelendiğinde, inceleme dönemi itibariyle banka hisse senetlerinin likiditeleri ile bankaların şeffaflık seviyeleri arasında pozitif yönde korelasyon (%40,8) bulunduğu görülmektedir.

$$\text{Likidite (Devir Hızı)} = 25,800 + 2,357 * \text{Şeffaflık} + 3,418 * \text{Büyüklük} + (-20.719) * \text{IHA} + (-21,820) * (\text{ADR})$$

IHA: İkincil Halka Arz ADR: Yurtdışında depo sertifikası ihracı

	Sabit Terim	Şeffaflık	Banka Büyüklüğü	IHA	ADR
t-Stat	(1,225)	(4,105)***	(1,217)	(1,139)	(0,648)
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	%24,1				
F İstatistiği	8,302***				

(\*) : %10 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*) : %5 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

(\*\*\*) : %1 Anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Yukarıdaki regresyon analizinden de anlaşılacağı üzere, 25,800 birimlik sabit terim ile birlikte, bankaların şeffaflık seviyelerindeki pozitif veya negatif her bir birimlik değişim banka hisse senetlerinin likiditesini (devir hızını) aynı yönde ve 2,357 birim etkilemektedir. Şeffaflık dışındaki bağımsız değişkenler anlamlı görülmemektedir.

Diğer taraftan, 1992-2001 yıllarına ilişkin regresyon analizinde F testi (5,963) yüksek ve düzeltilmiş R<sup>2</sup> değerinin %16,2 olduğu tespit edilmiştir. Banka hisse senedi likiditesindeki değişimin %16,2'si modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişim ile açıklanmaktadır.

Bir önceki bölümde F testi (8,302) ve düzeltilmiş R<sup>2</sup> (%24,1) değerlerinin daha yüksek bulunduğu da dikkate alındığında, Muhasebe Uygulama Yönetmeliği'nin 2002 yılında yürürlüğe girmesinin, modelin açıklama gücünü

artırdığını ve modelin bağımlı değişken banka hisse senetlerinin likiditesini tahminde faydalı olduğunu ifade etmek mümkün bulunmaktadır.

## **V. Araştırma Sonuçları**

Uluslararası literatürde şeffaflık ile likidite arasındaki ilişkinin varlığını inceleyen çalışmaların incelenmesi sonucunda, söz konusu çalışma bulgularının hisse senetleri İMKB’de işlem gören bankalar açısından da geçerli olup olmadığının değerlendirilmesi temel amacını taşıyan ampirik çalışma sonuçları ülkemizde de şeffaflık ile likidite arasında anlamlı bir ilişkinin varlığını ortaya koymaktadır.

Gerçekten de, banka hisse senetlerinin likiditesi ile bankaların şeffaflık dereceleri arasındaki ilişkinin incelendiği her bir modelde, şeffaflık ile likidite arasında anlamlı ve kuvvetli bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Bu ilişki, şeffaflığın ve etkin kamuyu aydınlatma mekanizmasının banka hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalarda asimetrik enformasyon sorununu azalttığını ve dolayısıyla işlem maliyetlerini düşürerek söz konusu hisse senetlerinin likiditesini artırdığını göstermektedir.

Aynı ilişkiye banka aktif büyüklüğünün banka hisse senedi likiditesi üzerine etkisinin incelendiği modelde de rastlanmış olup, kurumsallaşmış, belirli bir büyüklüğe ulaşmış bankaların daha likit bir piyasası olduğu kanaatine varılmıştır. Büyük bankaların müşteri portföylerinde kurumsal yatırımcıların payının yüksek oranda bulunması ve bunların işlem maliyetlerinin bireysel yatırımcılara kıyasla düşük olması likiditeye olumlu etkide bulunmuş olabilir.

Ancak, bir başka modelde şeffaflıkla birlikte değerlendirildiğinde banka aktif büyüklüğünün likidite üzerine etkisi anlamlı bulunmamıştır. Büyük bankalar, başta düzenleyici otoriteler olmak üzere geniş bir ilgi grubunun gözetimi altında bulunmalarına karşın, likiditeye olumlu etkide bulunan daha şeffaf bilgi sunumunu gerçekleştirebilecek derecede kurumsallaşmamış olabilir. Bu durum, mevcut bankacılık mevzuatında “bankacılık sırrı” kavramının hakimiyetinin sürmekte olduğu da dikkate alındığında, banka aktif büyüklüğünün şeffaflıkla ve dolayısıyla likiditeyle olan ilişkisinin zayıflamış olduğunu düşündürmektedir. Diğer taraftan, daha düşük bir anlamlılık düzeyinde banka aktif büyüklüğünün likiditeye etkisi anlamlı bulunmuştur.

Bir diğer modelde de şeffaflık ve ikincil halka arzlar ile likidite arasındaki ilişki irdelenmiş olup, ikincil halka arzların likidite üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı anlaşılmıştır. Konuya ilişkin olarak, öncelikle ampirik çalışmanın, özellikle 1994, 1998, 2000 ve 2001 yıllarında ortaya çıkan krizler ile 1999

yılında meydana gelen deprem sonrasında piyasaların olumsuz yönde etkilenmesi gibi dışsal etkenlerle birlikte değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir. Buna göre, ikincil halka arzlar ile banka hisse senetlerinin likiditesi arasındaki ilişkinin piyasaların olumsuz yönde etkilendiği bu dönemler nedeniyle azalmış olabileceğini ileri sürmek mümkündür. Ancak, daha düşük bir anlamlılık düzeyinde banka ikincil halka arzlarının likiditeye etkisinin anlamlı olduğu da dikkatlerden kaçmamalıdır. Bu anlamlı etki ters yönlü işlemektedir. Bir başka ifadeyle, daha düşük bir anlamlılık seviyesinde, ikincil halka arzlar banka hisse senedinin likiditesini azaltmaktadır. Bu noktada, halka arz fiyatlarının gerçekçi olmayacak ölçüde yüksek tespit edildiği sonucunu da çıkartmak mümkündür.

Yine, şeffaflık ve Uluslararası Finansal Raporlama (Muhasebe) Standartlarına uyumlu BDDK Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ile likidite arasındaki ilişkinin test edilmesi sonucunda Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ile likidite arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca, Yönetmeliğin yürürlüğe girmeden önceki koşullarla yürürlük sonrası koşulların kıyaslandığı modellerde Muhasebe Uygulama Yönetmeliği'nin 2002 yılında yürürlüğe girmesinin banka hisse senetlerinin likiditesi üzerine anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Ancak, Yönetmeliğin bağımsız değişken olarak yer aldığı modelin açıklama gücünün Yönetmelik öncesi dönemin incelendiği modelin açıklama gücünden daha yüksek olduğu anlaşılmıştır.

Diğer taraftan, yurtdışında depo sertifikası (ADR) ihraç eden bankaların yabancı yatırımcılarla olan ilişkisi artacağından bu yatırımcılara daha fazla bilgi sunma eğilimine girmeleri beklenmektedir. Bu nedenle, ihraççı bankanın İMKB'deki likiditesinin bu dışsal olgudan etkilenecek şekilde artabileceği ileri sürülebilir. Ancak, tüm bağımsız değişkenlerin birlikte incelendiği modellerde ADR ile likidite arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Bu sonuç, ihracın gerçekleştiği ülkelerin (ABD ve İngiltere) kamuyu aydınlatma sistemlerinin gelişmişliğinin ülkemiz yatırımcıları açısından sağlıklı bir şekilde değerlendirilememiş olabileceği düşüncesini gündeme getirmektedir. Bir başka ifadeyle, yatırımcılarımızın yüksek derecede şeffaf bilgiye henüz hazır olmadığı ve bilgiye dayalı yatırım yapma alışkanlığının yüksek düzeylerde bulunmadığı düşünülmektedir.

Yukarıda belirtilen hususlar birlikte değerlendirildiğinde, hisse senetleri İMKB'de işlem gören bankalar açısından bağımsız değişken şeffaflık seviyesinin bağımlı değişken likiditeyi açıklama gücünün incelenen tüm modellerde her bir anlamlılık seviyesinde kuvvetli olduğu; ancak, şeffaflık seviyesiyle birlikte ele

alındıklarında diğer bağımsız değişkenler ile banka hisse senetlerinin likiditesi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonuçlarına ulaşılmıştır. Diğer taraftan, daha düşük bir anlamlılık seviyesinde şeffaflığın yanında banka büyüklüğü ve ikincil halka arzların (ters yönlü) banka hisse senedi likiditesine önemli etkide bulunduğu da anlaşılmıştır. Bu çerçevede, şeffaflık, banka büyüklüğü ve ikincil halka arzların banka hisse senetlerinin likiditesine olan etkinin ölçümünde anlamlı değişkenler olduğunu söylemek mümkündür.

### Referanslar

- Affleck-Graves, J., C. Callahan, N. Chipalkatti, “*Earnings Predictability, Information Asymmetry and Market Liquidity*”, Journal of Accounting Research, Vol. 40, No. 3, 2002.
- Al-Modahki, J. S., “*An Empirical Study of Accounting Transparency Development in the Kingdom of Saudi Arabia*”, Hull Üniversitesi Doktora Tezi, 1996.
- Avgouleas, Emiliós, “*The Harmonisation of Rules of Conduct in EU Financial Markets: Economic Analysis, Subsidiarity and Investor Protection*”, European Law Journal, Vol.6, Issue:1, 2000.
- Beatty, Anne, K. E. Bin; K. Petroni, “*Differential Earnings Management to Avoid Earnings Declines and Losses Across Publicly and Privately-Held Banks*”, Pennsylvania State University, Penn State University and Michigan State University, Working Paper, 2000.
- Botosan, C.; M. Plumlee, “*Transparency Level and Expected Cost of Equity Capital: An Examination of Analysts’ Rankings of Corporate Transparency and Alternative Methods of Estimating Expected Cost of Equity Capital*”, Araştırma Çalışması, 2000.
- Botosan, C., “*Transparency Level and the Cost of Equity Capital*”, The Accounting Review, Vol. 72, No. 3, July 1997, ss. 323-349.
- Brealey, Richard; A. Stewart, “*Principles of Corporate Finance*”, Mc. Graw Hill Inc., New York, 1991.
- Bushman, R., J. Piotroski; A. Smith, “*What Determines Corporate Transparency?*”, University of Chicago ve University of North Carolina Tez Çalışmaları, 2001.
- Caprio, G. Jr., G. G. Kaufman, D. M. Leipziger, W. C. Hunter, “*Preventing Bank Crises: Lessons From Recent Global Bank Failures*”, Araştırma Raporu, EDI Development Studies, Washington D.C., 1998.
- Chemmanur, Thomas, P. Fulghieri, “*A Theory of the Going Public Decision*” Review of Financial Studies, Vol.12, Issue 2, 1995.
- Chipalkatti, Niranjan, “*Market Microstructure Effects of Bank Transparency: A Preliminary Examination*”, Indira Gandhi Üniversitesi Doktora Tezi, 2001.
- , “*Liquidity Effects of Transparent Accounting Transparencys: The Case of Indian Banks*”, NSE Newsletters Articles, [www.nse-india.com](http://www.nse-india.com), 2002.
- Coffin, William F., “*Techniques to Lower the Cost of Capital in Today’s Volatile Markets/Or How to Complete a Successful IPI, PIPE or Follow-on Offering in 2002*”, Coffin Communications Group, Investor Relations Issues Alert, 2002.
- Cooke, T. E., “*An Empirical Study of Financial Transparency by Swedish Companies*”, Garland Publishing, 1989a.

- Cooke, T. E., “*Transparency in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies*”, Accounting and Business Research, Vol:19, No:74, 1989b.
- Cooke, T. E.; R. S. O. Wallace, “*Global Surveys of Corporate Transparency Practices and Audit Firms: A Review Essay*,” Accounting and Business Research, Vol.20, No:77, 1989.
- Çürük, Turgut, “*An Analysis of Factors Influencing Accounting Transparency in Turkey*”, İMKB Yayını, İstanbul, 2001.
- Diamond, D., R. Verrecchia, “*Transparency, Liquidity and the Cost of Capital*”, The Journal of Finance, Vol. XLVI, No. 4, 1991.
- Douglas, W. Diamond; G. R. Raughuram, “*Banks, Short Term Debt and Financial Crises: Theory, Policy Implications and Applications*”, University of Chicago Graduate School of Business and University of Chicago, Working Papers, 2000.
- Eichengreen, B., “*Crisis Prevention and Management: Any New Lessons from Argentina and Turkey?*”, Global Development Finance, 1999.
- Erdoğan, M., “*Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri*”, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 20, Nisan 2008.
- Flannery, S. Kwan; M. Nimalendran, “*Market Evidence on the Opaqueness of Banking Firms’ Assets*”, Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series No. 99, 1999.
- Florini, A. M., “*Does the Invisible Hand Need a Transparent Glove? The Politics of Transparency*”, Annual World Bank Conference on Development Economics, Washington D.C., 1999.
- Frost, Carol. A., E. A. Gordon; A. F. Hayes, “*Stock Exchange Transparency and Market Liquidity: An Analysis of 50 International Exchanges*”, Araştırma Raporu, 2002.
- Glosten, L.; P. Milgrom, “*Bid, Ask and Transaction Prices in a Specialist Market with Heterogenously Informed Traders*”, Journal of Financial Economics, 1985.
- Gordon, V. Karels, S. Mann; S. Wilcox, “*Loan Loss Reporting, Early Transparency and Investor Reactions*”, Journal of Economics and Finance, Vol:18 No:2, 1999.
- Haniffa, R. M., “*Culture, Corporate Governance and Transparency in Malaysian Corporations*”, Exeter Üniversitesi Doktora Tezi, 1998.
- Hasbrouck; R. A. Schwartz, “*Liquidity and Execution Costs in Equity Markets*”, The Journal of Portfolio Management, 1998.
- Healy, P. M.; K. G. Palepu, “*Information Asymmetry, Corporate Transparency and the Capital Markets: A Review of the Empirical Transparency Literature*”, Journal of Accounting and Economics, 2001.
- Karacan, Ali İhsan, “*Bankacılık ve Kriz*” Finans Dünyası Yayınları No:1., 1996.
- Karacan, Ali İhsan, “*Mali Piyasalar Üzerine Denemeler*”, Creative Yayıncılık, İstanbul, 2002.

- Karan, Mehmet Baha; A. A. Karacabey, “*Türkiye’de Sermaye Piyasasının Mali Sistem İçindeki Yeri, Sorunları ve Geleceği*”, SPK Yayını, Ankara, 2003.
- Kaufman, D.; G. Mehrez, “*Transparency, Liberalization and Banking Crises*”, The World Bank, Policy Research Working Paper-2286, 2000.
- Kıymaz, Halil, “*The Long-Run Performance of IPOs: Turkish Financial Sector Experience*”, Treasury Journal, 1997.
- Leuz, C.; R. Verrecchia, “*The Economic Consequences of Increased Transparency*”, Journal of Accounting Research”, 2000.
- Ökte, Kutluğhan Savaş, “*Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri*”, 2001. ([www.ceteriparibus.net](http://www.ceteriparibus.net))
- Rahman, Z., “*The Role of Accounting Transparency in the East Financial Crisis: lessons Learned?*”, Paper for the United Nations Conference and Development, 1998.
- Sayar, A. R. Zafer, “*Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Halka Açık Bankalarda Kamuyu Aydınlatma Aracı Olarak Mali Tablolar*”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Yıl:1, Sayı:3., 2001.
- , “*Oluşturulmakta Olan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu’nun Işığında Türkiye’de Muhasebe Standartları’nın Mevcut Durumu ve Kamuyu Aydınlatma*”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Yıl:2, Sayı:7., 2002.
- , “*Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması*”, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No:146, Ankara, Aralık 2003.
- , “*Halka Açık Bankaların Kamuyu Aydınlatma Seviyeleri ve Likiditeleri Üzerine Etkileri*”, Active Bankacılık ve Finans Dergisi, Ocak-Şubat 2004
- , “*Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Genel Bir Bakış: Standartların Gruplandırılması*”, Yaklaşım Dergisi, Sayı 155, Kasım 2005.
- , “*Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kapsamında Finansal Araçların Değerlenmesinde Makul (Gerçeğe Uygun) Değer Yaklaşımı: Uluslararası Arenada Tartışılan Görüş ve Öneriler*”, Mali Pusula Dergisi, Sayı:14, Şubat 2006.
- Sincich, Terry, “*Business Statistics By Example*”, Fifth Edition, Prentice-Hall Inc., New Jersey, 1996.
- Soh, C. S., “*Factors Influencing Company Information Transparency: An Empirical Study of Companies Listed on the Kuala Lumpur Stock Exchange*”, Ph.D. Thesis, University of Warwick, 1996.
- Van Greuning, Hennie; B. S. Bratanovic, “*Analyzing Banking Risk- A Framework for Assessing Corporate Governance and Financial Risk Management*”, The World Bank, Washington D. C., 1999.

Welker, M., “*Transparency Policy, Information Asymmetry, and Liquidity in Equity Markets*”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, Spring 1995, ss. 801-827.

**EK****Ek 1: Yatırımcı Odaklı Sermaye Piyasalarında Yapılan Düzenlemelerin Amaçları**

Yatırımcıların Korunması	Piyasa Kalitesinin Artırılması
<p>Yatırımcıların önemli bilgiyi temin edebilmele-ri ve gözetim-denetim yoluyla korunmaları esastır.</p> <p><b><u>Kurallar</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Yatırımcılara önemli bilgileri temin et.</li> <li>- Piyasa kurallarının uygulanıp uygulanmadı-ğını gözet.</li> <li>- Halka açılmalarda, oy toplamalarında, çağrı-larda hileli uygulamaları engelle.</li> </ul> <p>Finansal bilginin karşılaştırılabilir olmasına özen göster.</p>	<p>Piyasaların dürüst, etkin işleyişi ve bozucu uygulamalardan uzak olması esastır.</p> <p><b><u>Kurallar</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bilgiye ulaşmada ve bilgiyi kullanmada eşitliği sağla.</li> <li>- <u>Likiditeyi artır</u> ve işlem maliyetlerini düşür.</li> <li>- Yatırımcı güveninin pekiştir.</li> <li>- Fiyatların gerçek değeri yansıtmasını sağla.</li> </ul>
<p><b><u>Genel İlkeler</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Maliyet Etkinliği: Piyasalara getirilen düzenlemelerin faydası maliyetinden yüksek olmalıdır.</li> <li>• Esneklik: Düzenlemeler rekabeti ve piyasanın gelişimini engellememelidir.</li> <li>• Şeffaf Finansal Raporlama ve Tam Açıklama</li> <li>• Yabancı ve Yerli İşletmelerin Aynı Düzenlemelere Tabiyeti</li> </ul> <p>*Kaynak: SEC</p>	

**Ek 2: İncelenen Halka Açık Bankaların İMKB’de İşlem Görmeye Başlama Yılları**

HALKA AÇIK BANKA	BANKANIN TÜRÜ	İMKB İŞLEM YILI
TÜRKİYE İŞ BANKASI	Özel Sermayeli	1988
TÜRKİYE SİNAI KALKINMA BANKASI	Kamusal Sermayeli	1988
YAPI VE KREDİ BANKASI	Özel Sermayeli	1989
FİNANSBANK	Özel Sermayeli	1990
TEKSTİLBANK	Özel Sermayeli	1990
GARANTİ BANKASI	Özel Sermayeli	1990
AKBANK	Özel Sermayeli	1990
DIŞBANK	Özel Sermayeli	1990
TÜRKİYE KALKINMA BANKASI	Kamusal Sermayeli	1991
ALTERNATİFBANK	Özel Sermayeli	1995
ŞEKERBANK	Özel Sermayeli	1997
TÜRK EKONOMİ BANKASI	Özel Sermayeli	2000

### Ek 3: Banka Hisse Senetlerinin İşlem Hacimleri (Milyon TL)

		2002	2001	2000	1999	1998	1997
1	AKBNK	3.334.072.315	4.835.439.855	4.335.726.501	1.677.460.173	463.618.067	151.648.150
2	ALNTF	104.163.615	51.973.773	83.228.805	58.448.853	20.906.573	25.966.316
3	DISBA	280.094.867	383.220.164	370.043.444	142.795.702	52.478.202	19.543.546
4	FINBN	1.494.704.945	812.503.243	275.732.405	226.945.269	52.699.976	27.517.779
5	GARAN	6.744.533.262	6.219.176.562	4.075.436.864	1.092.833.194	356.837.548	78.390.739
6	ISCTR	6.363.568.959	3.706.436.824	5.777.108.780	1.671.709.909	664.384.081	272.192.363
7	SKBNK	29.241.459	2.073.340	15.094.934	7.734.208	7.440.555	9.177.769
8	TKBNK	28.711.859	38.154.536	25.462.345	15.736.332	15.787.919	4.117.416
9	TEBNK	182.264.775	282.356.776	239.858.666	-	-	-
10	TEKST	55.466.605	17.505.814	10.912.295	9.726.212	29.128.757	6.344.990
11	TSKB	41.740.013	24.128.321	37.706.075	19.928.965	11.427.768	3.618.145

		1996	1995	1994	1993	1992
1	AKBNK	23.049.833	4.809.064	2.180.109	845.318	162.145
2	ALNTF	4.163.419	730.035	-	-	-
3	DISBA	2.324.464	7.753.728	2.667.722	3.890.277	6.184
4	FINBN	3.791.390	2.819.320	1.106.088	468.450	24.389
5	GARAN	6.079.882	3.670.257	2.560.082	2.499.099	526.981
6	ISCTR	80.424.898	61.284.297	19.233.013	24.494.800	332.481
7	SKBNK	-	-	-	-	-
8	TKBNK	3.164.407	205.590	290.242	71.492	9.148
9	TEBNK	-	-	-	-	-
10	TEKST	1.347.266	1.301.295	347.973	37.065	15.016
11	TSKB	3.447.485	298.977	2.315.487	1.310.768	17.972
12	YKBANK	44.671.930	75.577.836	14.631.499	7.093.775	588.060

### Ek 4: Banka Hisse Senetlerinin Piyasa Kapitalizasyonları (Milyon TL)

		2002	2001	2000	1999	1998	1997
1	AKBNK	4.488.000.000	3.680.000.000	2.125.000.000	4.000.000.000	800.000.000	912.500.000
2	ALNTF	73.600.000	70.000.000	35.313.000	71.520.000	11.140.757	24.300.000
3	DISBA	190.120.000	213.400.000	91.000.000	205.000.000	46.000.000	33.150.000
4	FINBN	276.826.064	350.625.000	141.206.000	284.625.000	63.250.000	59.250.000
5	GARAN	1.702.257.805	1.987.500.000	975.000.000	2.132.000.000	390.000.000	410.000.000
6	ISCTR	3.525.859.875	6.565.394.000	6.148.274.000	7.263.594.000	1.040.407.800	1.898.775.000
7	SKBNK	58.520.000	88.000.000	39.750.000	46.500.000	14.350.000	9.400.000
8	TKBNK	281.250.000	450.000.000	322.500.000	1.028.231.000	41.500.000	24.000.000
9	TEBNK	69.540.000	157.106.000	173.644.000	-	-	-
10	TEKST	122.653.125	52.800.000	41.200.000	71.000.000	15.050.000	11.390.000
11	TSKB	41.000.000	36.190.000	29.400.000	51.200.000	14.400.000	14.750.000
12	YKBANK	1.034.473.953	3.347.934.000	1.730.393.000	4.019.705.000	486.630.893	474.525.097

		1996	1995	1994	1993	1992
1	AKBNK	265.500.000	69.000.000	63.000.000	25.000.000	5.250.000
2	ALNTF	2.794.500	1.372.500	-	-	-
3	DISBA	7.962.500	3.193.750	2.250.000	3.160.000	300.000
4	FINBN	10.625.000	4.850.000	3.700.000	3.760.000	460.000
5	GARAN	88.200.000	40.800.000	39.200.000	23.500.000	2.090.000
6	ISCTR	166.997.500	52.841.000	19.586.500	26.270.700	1.678.350
7	SKBNK	-	-	-	-	-
8	TKBNK	13.400.000	3.150.000	4.100.000	3.850.000	625.000
9	TEBNK	-	-	-	-	-
10	TEKST	5.100.000	1.975.000	1.925.000	1.010.000	100.000
11	TSKB	6.125.000	4.725.000	2.614.500	2.856.000	330.000
12	YKBANK	69.604.920	20.790.000	12.663.000	10.080.000	1.025.000

### Ek 5: Bankaların Şeffaflık Seviyelerinin Ölçümünde Kullanılan Şeffaflık Skor Tablosu

A Mali Tablolar		10
1	Mali tablolar	
a.	<i>Gelir Tablosu</i>	
b.	<i>Bilanço</i>	
c.	<i>Özsermaye Değişim Tablosu</i>	
d.	<i>Nakit Akım Tablosu ve Kar Dağıtım Tablosu</i>	
e.	<i>Nazım Hesaplar</i>	
2	Konsolidasyon kapsamına alınmayan bağlı ortaklıklara ilişkin finansal bilgi	
3	Bağımsız denetim raporu	
4	Konsolide mali tablolar	
a.	<i>Finansal bağlı ortaklıklar</i>	
b.	<i>Finansal olmayan bağlı ortaklıklar</i>	
5	Enflasyona göre düzeltme	

B İdare, iş ve kurumsal yönetime ilişkin temel bilgiler		15
1	Banka yönetiminin bankanın piyasadaki konumuna, stratejisine, amaç ve hedeflerine ilişkin analizleri	
a.	<i>Kurumsal hedeflere ilişkin analiz</i>	
b.	<i>Faaliyet gösterilen sektör ve genel eğilimler</i>	
c.	<i>Ürünler, faaliyet gösterilen piyasalar</i>	
d.	<i>Bankanın piyasadaki yeri (Pazar payı)</i>	
2	Bankanın örgüt yapısı-hukuki ve idari örgütlenmesi	
a.	<i>Yönetim kurulu üyelerinin isim, altyapı ve deneyimleri</i>	
b.	<i>Alt yönetim yapısı</i>	
c.	<i>Örgüt yapısı</i>	
3	Yönetimin yorum ve analizleri	
a.	<i>Bankanın performansında geçmiş yıllara nazaran değişiklik yaratan etkenler</i>	
b.	<i>Net faiz geliri ve faiz dışı net gelir hakkında yorumlar</i>	
c.	<i>Gelecek performansı etkileyebilecek etkenler</i>	
d.	<i>Yatırım harcamaları</i>	
e.	<i>Enflasyonun performans üzerindeki etkisi</i>	
f.	<i>Bankanın likidite durumuna ilişkin bilgi</i>	
g.	<i>Bankanın mali durumuna ilişkin bilgi</i>	
h.	<i>Döviz kurlarının etkisi, kur değişiminin etkileri</i>	

C Finansal Performans		7
	<i>Bankanın fonksiyonel yapısına göre gelir ve giderlerin</i>	
a.	<i>gruplandırılması</i>	
b.	<i>Gelir tablosunun yatay analizi</i>	
c.	<i>Gelir tablosunun dikey analizi</i>	
d.	<i>Birleşme ve devralmalar ile durdurulan faaliyetlere ilişkin açıklama</i>	
e.	<i>Genel kabul görmüş finansal oranlar</i>	
f.	<i>Faaliyet bölümlerinin finansal performans üzerindeki etkisi</i>	
g.	<i>İlişkili taraflara ilişkin açıklamalar</i>	

<b>D</b>	<b>Mali Durum (likidite, sermaye ve ödeme kabiliyeti)</b>	<b>5</b>
	<p>a. <i>Bilanço aktif ve pasiflerin dökümü</i> <i>Varlık, yükümlülük ve bilanço dışı kalemlerin makul değeri</i></p> <p>b. <i>Taahhütler</i></p> <p>c. <i>Şarta bağlı yükümlülükler</i></p> <p>d. <i>Sermaye yapısına ilişkin bilgi</i></p> <p>e.</p>	
<b>E</b>	<b>Risk Yönetim Stratejileri ve Uygulamaları</b>	<b>3</b>
	<p>a. <i>Risk yönetim felsefesi ve politikası hakkında genel yorumlar</i> <i>Risk değerlendirme yöntemleri ve risk ölçüm modelleri</i> <i>Risklerin nasıl kontrol edildiğine ilişkin bilgi (Türev araç kullanımı)</i> <i>Risk yönetim yapısı</i></p>	
<b>F</b>	<b>Kredi Riski, Piyasa Riski, Faiz Oranı Riski, Likidite Riski</b>	<b>10</b>
	<p>a. <i>İşletmenin toplam kredi riski</i></p> <p>b. <i>Kredi riski yönetimi hakkında bilgi</i></p> <p>c. <i>Cari kredi ve karşı taraf risklerine ilişkin bilgi</i> <i>Sorunlu kredilerin detayları ve miktarı, geri ödenmeme olasılıkları</i></p> <p>d. <i>Zamanı geçmiş kredi ve avanslara ilişkin yaşlandırma çizelgesi</i></p> <p>e. <i>Risk yönetim süreci hakkında bilgi</i></p> <p>f. <i>Piyasa ve kur risklerine ilişkin riske maruz değer (value-at-risk) bilgisi</i></p> <p>g. <i>Kur riskine ilişkin bilgi</i></p> <p>h. <i>Bankanın likit varlık durumu ve fon kullanımları</i></p> <p>i. <i>Faize duyarlı varlık, yükümlülük ve bilanço dışı kalemlere ilişkin bilgi</i></p> <p>j.</p>	

**Ek 6: Yurtdışında Depo Sertifikası İhraç Eden Bankalar**

YURTDIŞINDA DEPO SERTİFİKASI İHRAÇ EDEN BANKALAR					
İhraççı	İşlem Gördüğü Piyasa	1 ADR'in Temsil Ettiği Hisse Senedi	Depocu Kuruluş	DR Türü	İhraç Tarihi
AKBANK – 144A	NASDAQ	1:200	Bank of New York	RADR	02.02.1998
AKBANK – REG S	LSE	1:200	Bank of New York	GDR	02.02.1998
FINANSBANK A.S. - 144A	NASDAQ	1:50	Bank of New York	RADR	10.07.1998
FINANSBANK A.S. - REG S	LSE	1:50	Bank of New York	GDR	10.07.1998
TURK EKONOMI BANKASI A.S. - 144A	NASDAQ	1:2000	Bank of New York	RADR	24.02.2000
TURK EKONOMI BANKASI A.S. - REG S	LSE	1:2000	Bank of New York	GDR	24.02.2000
TURKIYE GARANTI BANKASI	OTC	1:2000	Bank of New York	Aşama 1	01.11.1994
TURKIYE GARANTI BANKASI 144A	NASDAQ	1:2000	Bank of New York	RADR	01.11.1993
TURKIYE IS BANKASI A.S. - 144A	NASDAQ	2:5	Bank of New York	RADR	07.05.1998
TURKIYE IS BANKASI A.S. - REG-S	LSE	2:5	Bank of New York	GDR	07.05.1998
YAPI VE KREDI BANKASI - 144A	NASDAQ	1:1000	Bank of New York	RADR	26.06.1997
YAPI VE KREDI BANKASI - REG S	LSE	1:1000	Bank of New York	GDR	26.06.1997