

# **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Şirketlerinin Şeffaflık ve Kamuyu Bilgilendirme Bakımından Derecelendirilmesi**

Mine Aksu  
&  
Arman Köseadağ

*Yönetim Bilimleri Fakültesi, Sabancı Üniversitesi*

Nisan 2005

## **Özet**

Atlantik'in her iki yakasında yaşanan finansal raporlama ve denetim skandalları, birçok ülkede kanun ve standartların en iyi kurumsal yönetim (KY) uygulamalarını kapsayacak şekilde değişmesine sebep olmuştur. Gelişmiş ülkelerde birçok firma da, akademik çalışmalarda yüksek KY standartları ile yüksek firma performansının bağlantılı olduğunun bulunması nedeniyle, hem yatırımcılara kalitelerini göstermek hem de KY uygulamalarını geliştirmek için gönüllü olarak KY uygulamalarını derecelendiren kurumların hizmetlerinden yararlanmaya başlamışlardır.

Literatürde KY kalitesinin önde gelen göstergelerinden biri firmaların şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme (Ş&B) uygulamaları olmuştur. Ş&B, finansal tabloların, mülkiyet yapısının ve genel kurul&yönetim yapı ve işleyişinin kamuya açıklanmasında 'eksiksiz ifşaat' ve 'şeffaflık' ve 'aydınlatıcılık' prensiplerine uyum olarak tarif edilebilir. Biz de bu çalışmada Standard & Poor's (S&P) ile işbirliği yaparak, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören en büyük ve en likit 52 firmayı, yıllık finansal raporlarında ve web sitelerinde kamuya açıklanan bilgilere bakarak değerlendirdik. Bu kaynaklarda, üç ana kategoriden oluşan (mülkiyet yapısı ve yatırımcı ilişkileri, finansal şeffaflık ve bilgi ifşası, genel kurul/yönetim yapısı ve işleyişi) ve en iyi Ş&B ilkelerine uygun 106 niteliğin bulunup bulunmadığını ölçtük. Bu 106 nitelik, S&P'nin bazı başka ülkelerdeki Ş&B çalışmalarında kullandığı 98 soruya Türkiye'nin düzenleyici ortamına ve Türk Sermaye Piyasası Kurumu'nun yeni KY önerilerine göre uyarlanmış bazı soruların eklenmesi ile geliştirilmiştir. Çalışmamız ayrıca bu 52 firmanın Ş&B notları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi de değerlendirerek diğer bazı ülkelerde görülen bu ilişkinin İMKB şirketleri için de geçerli olup olmadığını test ederek, firmalara KY/ Ş&B prensiplerine uyum için motivasyon sağlamayı da amaçlamaktadır.

Bu çalışma İMKB firmalarının kamuyu bilgilendirme ve şeffaflık uygulamalarının ilk objektif derecelendirilmesidir. Ayrıca, kullanılan metodoloji ve soruların Standard & Poor's (S&P) tarafından başka ülkelerde kullanılanlarla uyumlu olması, bu önceki çalışmaların sonuçları ile karşılaştırmayı mümkün kılmaktadır. Bu evrensel derecelendirmelerin bir amacı da, tüm firma paydaşlarının firmalar ve piyasalar arasındaki raporlama kalitesi ve dolayısıyla yatırım riskleri farklılıklarını tespit etmelerine yardımcı olmaktır. Son olarak, Ş&B derecelendirmeleri yerel ve uluslararası düzenleyici kurumlar için önemli bir kontrol (monitoring) aracı teşkil etmektedir.