



**İMİKB** DERGİSİ  
İstanbul Menkul Kıymetler Borsası



ISSN 1301-1650

Yıl: 5 Sayı: 20

Ekim/Kasım/Aralık 2001

Bağımsız Denetçiler ile Denetim Hizmeti Alan İşletmelerin Yöneticilerinin  
Denetim Kalitesine İlişkin Görüş ve Tutumları

**Lerzan Kavut**

1994 Ekonomik Krizi ve Ticari Bankalar Üzerine Etkileri:  
Deneysel Bir Çalışma

**İhsan Işık**

# İMKB Dergisi

3 Aylık Finans ve Ekonomi Süreli Yayını

## İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

Adına İmtiyaz Sahibi

Başkan

Osman BİRSEN

Genel Yayın Yönetmeni

Ali KÜÇÜKÇOLAK

Yazı İşleri Müdürü

Saadet ÖZTUNA

## Ofset Hazırlık ve Baskı

Mart Matbaacılık

Sanatları Tic. Ltd. Şti.

## Yayın Kurulu

Arıl SEREN Bahadır GÜLMEZ

Sezai BEKGÖZ Güzhan GÜLAY

Hikmet TURLİN Hüda SEROVA

Kudret VURGUN İlker KIZILKAYA

Aydın SEYMAN Korhan ERYILMAZ

Adalet POLAT Levent BİLGİN

Dr. Murad KAYACAN Levent ÖZER

Selma URAS ODABAŞI Mert SÜZGEN

Sertaç FİDAN Metin USTAOĞLU

Çetin Ali DÖNMEZ Haluk ÖZDEMİR

Tayfun DEMİRÇARK Ali MÜRÜTOĞLU

Eralp POLAT Dr. M. Kemal YILMAZ

Dr. Necla KÜÇÜKÇOLAK Gürsel KONA

Remzi AKALIN Dr. Recep BİLDİK

Şenol KAYA Gökhan UGAN

Tuncay ERSÖZ Alişan YILMAZ

Hatice PİR Sedat UĞUR

Ali İhsan DİLER Filiz KAYA

Alpay BURÇ



Bu Dergi'de yer alan fikir ve yorumlar yazarların kendisine aittir,  
İMKB'yi bağlamaz.

*Copyright © 1997 İMKB her hakkı mahfuzdur.*

Bu yayını İstanbul Menkul Kıymetler Borsası  
Araştırma Müdürlüğü tarafından üç ayda bir yayınlanır.  
İMKB, vergiden muaf tüzel kişiliğe haiz bir kamu kuruluşudur.

Yazışma adresi: İMKB, Araştırma Müdürlüğü, 80860

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası,

İstinye, İstanbul

Telefon: (0 212) 298 21 00 Fax: (0 212) 298 25 00

Türkçe web sitesi: <http://www.imkb.gov.tr>

1-) E-mail: [imkb-f@imkb.gov.tr](mailto:imkb-f@imkb.gov.tr)

2-) E-mail: [arastir@imkb.gov.tr](mailto:arastir@imkb.gov.tr)

## İMKB Dergisi Hakem Heyeti

### **Akademisyen**

Prof. Dr. Alaattin TİLEYLİOĞLU, Orta Doğu Teknik Üniversitesi  
Prof. Dr. Ali CEYLAN, Uludağ Üniversitesi  
Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Bilgi Üniversitesi  
Doç. Dr. Bhaskaran SWAMINATHAN, Cornell University, ABD  
Doç. Dr. B. J. CHRISTENSEN, Aarhus University, Danimarka  
Prof. Dr. Birol YEŞİLADA, Portland State University, ABD  
Prof. Dr. Cengiz EROL, Orta Doğu Teknik Üniversitesi  
Prof. Dr. Coşkun Can AKTAN, Dokuz Eylül Üniversitesi  
Prof. Dr. Doğan ALTUNER, Yedi Tepe Üniversitesi  
Prof. Dr. Erdoğan ALKİN, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. Erol KATIRCIOĞLU, Marmara Üniversitesi  
Doç. Dr. Gülnur MURADOĞLU, University of Warwick, İngiltere  
Doç. Dr. Halil KIYMAZ, Houston University, ABD  
Prof. Dr. Hürşit GÜNEŞ, Marmara Üniversitesi  
Prof. Dr. İhsan ERSAN, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. İlhan ULUDAĞ, Marmara Üniversitesi  
Prof. Dr. Kürşat AYDOĞAN, Bilkent Üniversitesi  
Prof. Dr. Mahir FİSUNOĞLU, Çukurova Üniversitesi  
Prof. Dr. Mehmet ORYAN, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. Mehmet Şükrü TEKBAŞ, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. Mustafa GÜLTEKİN, University of North Carolina, ABD,  
Prof. Dr. Nejat SEYHUN, University of Michigan, ABD  
Prof. Dr. Nicholas M. KIEFER, Cornell University, ABD  
Prof. Dr. Niyazi BERK, Marmara Üniversitesi  
Doç. Dr. Nuran Cömert DOYRANGÖL, Marmara Üniversitesi  
Doç. Dr. Osman GÜRBÜZ, Marmara Üniversitesi  
Prof. Dr. Özer ERTUNA, Boğaziçi Üniversitesi  
Prof. Dr. Reena AGGARWAL, Georgetown University, ABD  
Prof. Dr. Reşat KAYALI, Boğaziçi Üniversitesi  
Prof. Dr. Rıdvan KARLUK, Anadolu Üniversitesi  
Prof. Dr. Robert JARROW, Cornell University, ABD  
Prof. Dr. Seha TİNİÇ, Koç Üniversitesi  
Prof. Dr. Robert Engle, NYU-Stern, ABD  
Prof. Dr. Serpil CANBAŞ, Çukurova Üniversitesi  
Prof. Dr. Taner BERKSOY, Bilgi Üniversitesi  
Prof. Dr. Ümit EROL, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Ünal BOZKURT, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. Ünal TEKİNALP, İstanbul Üniversitesi  
Prof. Dr. Vedat AKGİRAY, Boğaziçi Üniversitesi  
Dr. Veysi SEVİĞ, Marmara Üniversitesi  
Prof. Dr. Zühtü AYTAÇ, Ankara Üniversitesi

### **Profesyonel**

Adnan CEZÄİRLİ, Toros Menkul Değerler Ticareti A.Ş.  
Dr. Ahmet ERELÇİN, HSBC Yatırım A.Ş.  
Doç. Dr. Ali İhsan KARACAN, Çukurova Holding A.Ş.  
Dr. Atilla KÖKSAL, Ulusal Yatırım A.Ş.  
Bedii ENSARİ, ABC Danışmanlık, Mümessillik ve Ticaret A.Ş.  
Berra KILIÇ, Esbank - Eskişehir Bankası T.A.Ş.  
Cahit SÖNMEZ, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)  
Çağlar MANAVGAT, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)  
Erhan TOPAÇ, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.  
Dr. Erik SIRRI, Securities and Exchange Commission, ABD  
Ferhat ÖZÇAM, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)  
Doç. Dr. Hasan ERSEL, Yapı Kredi Bankası A.Ş.  
Prof. Dr. Kenan MORTAN, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  
Mahfi EĞİLMEZ, Garanti Bankası A.Ş.  
Dr. Meral VARIŞ KIEFER, MNK International, ABD  
Muharrem KARSLI, Altın Menkul Değerler A.Ş.  
Doç. Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka Dergisi (Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.)  
Öğr. Gr. Reha TANÖR, T. Garanti Bankası A.Ş., Galatasaray Üniversitesi  
Serdar ÇITAK, İstanbul Altın Borsası



## Elektronik Erişim:

İMKB Dergisi, 3 Aylık Finans ve Ekonomi Süreli Yayını İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından yayınlanır.

İMKB Dergisi'nin 10. sayısından başlamak üzere bütün makalelere tam-metin olarak internette pdf. formatında erişim sağlanabilmektedir. İMKB Dergisinin tam metnine paralı erişim sistemi ile abonelerimiz kendilerine tahsis edilecek bir şifre ile ulaşabileceklerdir.

### Makale Özetleri:

İMKB Dergisi'nde yayımlanan tüm makale özetleri İMKB web sitesinde verilmektedir. Bu veritabanı derginin yayın hayatına başladığı 1997 tarihinden itibaren yayımlanan tüm makale özetlerini içermektedir. Makale özetleri derginin yayımlanmasını müteakip her üç ayda bir ücretsiz olarak verilmektedir.

### Erişim:

(1) <http://www.imkb.gov.tr/yayinlar.htm>

(2) Seçenek: İMKB Dergisi

Ayrıntılı bilgi, yorum ve önerileriniz için lütfen aşağıdaki numara ve adresten bizi arayınız.

Tel: (90.212) 298 21 71 E-Mail: [arastir@imkb.gov.tr](mailto:arastir@imkb.gov.tr)

### İMKB Dergisi Abonelik Formu

**İMKB Dergisi'ne bir yıllık abone olmak için lütfen ilgili kutuyu işaretleyiniz.**

26.000.000 TL (basılı yayın no. 18, 19, 20, 21) (her bir sayı 6.500.000 TL)

16.000.000 TL (no. 18, 19, 20, 21 elektronik posta ile) (her bir sayı için 4.000.000 TL)

Adı Soyadı .....

Ünvanı .....

Şirket Adı .....

Adres .....

Posta Kodu ..... Şehir .....

Telefon (Kodu ile birlikte) .....

Faks .....

Elektronik Posta .....

Abonelik ücretleri T. İş bankası Borsa Şubesi 1125 304400 38 no'lu hesaba yatırılmalıdır.

\*Akademisyen ve öğrencilere % 30 indirim uygulanacaktır.

**“İMKB Dergisi”ne Abone olmak için**  
lütfen bu form ile birlikte banka dekontunun  
aslını aşağıdaki adrese gönderiniz.

**Hülya ŞEN**  
İMKB Araştırma Müdürlüğü  
80860 İstinye - İSTANBUL  
Tel: 0 212 298 21 71  
Faks: 0 212 298 25 00

## İÇİNDEKİLER

Bağımsız Denetçiler ile Denetim Hizmeti Alan İşletmelerin Yöneticilerinin Denetim Kalitesine İlişkin Görüş ve Tutumları Lerzan Kavut.....	1
1994 Ekonomik Krizi ve Ticari Bankalar Üzerine Etkileri: Deneysel Bir Çalışma İhsan Işık.....	31
Global Sermaye Piyasaları.....	75
İMKB Piyasa İstatistikleri.....	87
İMKB Kitap Tanıtımı.....	93
İMKB Yayın Listesi.....	95





## BAĞIMSIZ DENETÇİLER İLE DENETİM HİZMETİ ALAN İŞLETMELERİN YÖNETİCİLERİNİN DENETİM KALİTESİNE İLİŞKİN GÖRÜŞ VE TUTUMLARI

Lerzan KAVUT\*

### Özet

Mali tablolardaki bilgilerin doğruluk ve güvenilirlik derecesi çeşitli karar alıcılar açısından önem taşımaktadır. Güvenilir bilgiye ulaşmadaki zorluklar nedeniyle bu bilgilerin güvenilirlik derecesinin araştırılması ve onaylanması gerekmektedir. Bağımsız denetim, mali tablolardaki bilgilerin güvenilirliğini araştırarak ve sonuçları raporlayan bir süreçtir. Bağımsız denetimden beklenen yararın elde edilebilmesi, denetim hizmetinin kalitesine bağlıdır.

Bu çalışmada, denetlenen işletmelerin yöneticileri ile bağımsız denetçilerin kaliteli bir denetimin nitelikleri konusundaki görüş ve tutumları ve bu tutumlar arasındaki farklılıklar araştırılmıştır. Araştırma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndan alınan liste doğrultusunda çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren ve Sermaye Piyasası Kanunu'na bağlılıkları nedeniyle bağımsız denetim yaptırma zorunluluğu olan 313 halka açık şirket ve yöneticileri ile aynı mevzuat kapsamında yer alan ve halen yalnızca bağımsız denetim hizmeti vermekte olan 56 denetim firması ve bu firmalarda görevli denetçileri kapsamaktadır.

Araştırmanın sonuçlarına göre, her iki grubun denetim kalitesine ilişkin görüş ve tutumlarında önemli farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Bu farklılıkların genel olarak; denetçilerin, sektör ve denetlenen işletme hakkındaki bilgi ve tecrübe derecesi; müşteri seçiminden denetçi görüşünün oluşturulmasına kadar tüm aşamalarda mesleki özen ve titizlik gösterilmesi; denetim firmasının izlediği yönetim ve personel politikaları; denetim firmalarının teknik donanımı; denetçiler aleyhine açılan davalar; müşterilerin denetim hizmeti dışındaki alanlarda beklentilerine cevap verilebilme derecesi; işgücü planlaması; kanıt toplama; yeni bir denetim işinin alınması ve/veya yeni dönem için aynı müşteriyle tekrar denetim anlaşması yapılması konularında ortaya çıktığı saptanmıştır.

---

\* Yrd. Doç. Dr. Lerzan Kavut, İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Muhasebe Anabilim Dalı.  
Tel: (0212) 590 14 27/320 Faks: (0212) 590 40 00 E-Mail: lerk@istanbul.edu.tr

## I. Giriş

Bir işletmenin finansal yapısı ve faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgiler, mali tablolar aracılığı ile raporlanır. İşletmeyle ilgilenen taraflar açısından, farklı amaçlar için başvuru mali tablolardaki bu bilgilerin güvenilirlik ve doğruluk derecesi önemlidir. Farklı amaçlar doğrultusunda hareket eden bilgi kullanıcılarının sağlıklı kararlar verebilmeleri ve çeşitli kurum ve kuruluşların ülke kaynaklarını etkin ve verimli olarak kullanabilmeleri mali tablolarda yer alan bu mali bilgilerin güvenilirlik ve doğruluk derecesi ile doğrudan ilişkilidir. Ancak, çeşitli nedenlerle, bilgi kullanıcılarının güvenilir bilgi elde etme olasılığı giderek azalmaktadır. Modern dünyada bilgi kullanıcıların ihtiyaç duydukları güvenilir ve doğru verileri kendilerinin doğrudan ve kaynağından elde etmesi mümkün değildir. Çeşitli yollardan dolayı olarak elde edilen bu bilgilerin kasıtlı veya kasıtlı olmayan nedenlerle yanlışlık ve düzensizlikleri içermesi ise yüksektir. Ayrıca, bilgi sunanlar ve bu bilgileri kullanacak olan tarafların amaç ve hedeflerindeki farklılıklar ve buna bağlı olarak ortaya çıkacak çıkar çatışmaları da güvenilir ve doğru bilgiye ulaşmayı zorlaştıran önemli bir etkidir. Bu nedenlerin dışında toplumsal ve ekonomik değişim, işletmelerin büyümesi, işletmelerarası ticari ilişkilerin giderek artması gibi gelişmeler finansal verilerde sayısal artışı ve mali tabloların içeriğindeki karmaşıklığı beraberinde getirmekte; bu durum güvenilir bilgiye erişilmesini daha da zorlaştıran bir başka neden olarak karşımıza çıkmaktadır (Cossierat, 2000).

Yukarıda belirttiğimiz kimi durum ve olayların mali bilgiler üzerindeki etkisini incelemek ve mali tabloların güvenilirlik derecesini araştırmak amacıyla kurulan sistemlerden biri de bağımsız denetimdir. Ülkemizde, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını; tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını; yanıtıcı ve eksik finansal raporlamanın önlenmesini ve başta yatırımcılar olmak üzere işletmeyle ilgilenen tarafların güvenilir finansal bilgilere ulaşmalarını sağlamayı amaçlayan Sermaye Piyasası Kurulu, Sermaye Piyasası Mevzuatı'na bağlılıkları nedeniyle halka açık ortaklıkların ve borsa şirketlerinin bağımsız denetim yaptırılmalarını zorunlu kılmıştır. Bağımsız denetim, "bir ekonomik birim veya döneme ait bilgilerin önceden belirlenmiş ölçütlere olan uygunluk derecesini araştırmak ve bu konuda bir rapor düzenlemek amacıyla bağımsız bir uzman tarafından yapılan kanıt toplama ve değerlendirme sürecidir" (Bozkurt, 1998). Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan "Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ"inde de (Seri:X, No:16) bağımsız denetim; "Ortaklıkların ve sermaye piya-

sası kurumlarının kamuya açıklanacak veya kurulca istenecek mali tabloların, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uygunluğu ile bilgilerin doğruluğunun ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtıp yansıtmadığının, denetçiler tarafından denetim ilke ve kurallarına göre, defter kayıt ve belgeler üzerinden incelenmesini ve tespit edilen sonuçların rapora bağlanmasını ifade eder” şeklinde tanımlanmıştır.

Piyasa ekonomisinin vazgeçilmezliği içerisinde bağımsız denetçiler üstlenmiş oldukları ağır sorumluluğun gereği olarak, kaliteli bir denetim hizmeti vermek zorundadırlar. Son on yılda bağımsız denetçilerin aleyhlerine açılan davalarda artış gözlemlenmektedir (Frantz, 1999). Denetim etkinliği Paneli (POB 2000, par. 3.27) denetim mesleğinin hızla gelişen çevreye uyum sağlayamadığını ortaya koymuştur.

Bağımsız denetimden toplum olarak beklenen yararın elde edilmesi denetim hizmetinin kalitesine bağlıdır. Kalitenin sağlanması için, kaliteli bir denetimin çerçevesini çizen asgari standartlar olan Genel Kabul Görmüş Denetim Standartlarına uyulması zorunludur (Güredin, 1999). “Denetim standartlarına uygun bir bağımsız denetim hizmeti verilebilmesi ve kaliteli bir denetim çalışmasının gerçekleştirilebilmesi için, hem denetim firması hem de denetim faaliyeti kapsamında, uygun kalite kontrol politika ve prosedürlerinin oluşturulması ve uygulanması zorunludur (Porter ve diğerleri, 1999; Kiger ve Scheiner, 1997).

Bu çalışmada, bağımsız denetim hizmeti alan işletmelerin yöneticileri ile denetçilerin kaliteli bir denetimin nitelikleri konusundaki görüş ve tutumları ve bu tutumlar arasındaki farklılıklar araştırılmıştır. Bu amaçla, çalışmanın ikinci bölümünde denetim kalitesi ile ilgili yapılmış olan bazı çalışmalar; üçüncü bölümünde araştırmanın amacı ve kapsamı; dördüncü bölümünde araştırmanın metodolojisi; beşinci bölümünde araştırma verilerinin analizi ve elde edilen bulgular açıklanmıştır. Son bölümünde ise, elde edilen bulgulara bağlı olarak genel sonuçlara ve yorumlara yer verilmiştir.

## II. Daha Önce Yapılmış Çalışmaların Boyut ve İçerikleri

Bağımsız denetim hizmeti ile ilgilenen taraflar beş grup altında toplanabilir (Sutton ve Lampe, 1991):

- (1) **Mali tabloları düzenleyenler;** denetlenen işletmenin üst yönetimi, mali işler bölümü ve iç denetim bölümü,
- (2) **Denetlenen işletme ile ilgilenenler** (Denetlenmiş mali tablolardan yararlanan işletme dışı taraflar). Örneğin: mevcut ve gelecekteki yatırımcılar, devlet, kredi kurumları ve diğerleri,

- (3) **Bağımsız denetimi gerçekleştiren denetçiler.** Denetim ekibi ve denetim firması,
- (4) **Muhasebe ve denetim mesleği ile ilgili kurumlar.** Örneğin: Muhasebe Standartları Kurulu (Accounting Standarts Board); Denetim Uygulamaları kurulu (Auditing Practices Board) ve Türkiye Muhasebeciler Odaları Birliği (TURMOB),
- (5) **Kamu yararına düzenlemeler ve işlemler yapan yasal kurumlar.** Örneğin: Sermaye Piyasası Kurulu, mahkemeler, menkul kıymet borsaları.

Yukarıda sınıflandırılmış olan ve bağımsız denetim faaliyetinin sonuçları ile yakından ilgilenen grupların ortak arzusu; kaliteli bir denetim hizmeti almaktır. Literatürde denetim hizmeti kalitesini ölçmeye yönelik olarak başvurulan ölçütler ikiye ayrılmaktadır (Sutton ve Lampe, 1991; Moizer, 1986):

- A) **Denetim sürecinin kalitesine ilişkin ölçütler:** Bu ölçütler, denetim sürecinde yapılan çalışmaların güvenilirliğini ve kalitesini sağlamak amacıyla gerek denetim firmaları gerekse denetçiler için düzenlenmiş olan mesleki standartlar ve uygulamalardır.
- B) **Denetimin sonuçları ile ilgili ölçüt:** Bu ölçüt, mali tablo kullanıcılarının denetçi raporuna olan güven derecesidir.

Bağımsız denetimin kalitesini etkileyen faktörler çok boyutludur. Günümüze kadar yapılan çalışmalar incelendiğinde, bağımsız denetimde kalite konusuna ilişkin olarak, çeşitli yaklaşımlar çerçevesinde, çok sayıda araştırma yapıldığı görülmektedir. Bu çalışmalarda, hem denetim firmaları ve denetçiler hem de denetim hizmeti sonuçlarından yararlanan tarafların bakış açısından, bağımsız denetimin kalitesini etkileyen faktörler saptanmış ya da var olan etkenlerin kalite üzerindeki önem derecesi incelenmiştir.

Denetim kalitesini etkileyen faktörler genel olarak; (1) denetim firmasının büyüklüğü ve denetçi sayısı ile ilgili nitelikler, (2) denetim ekibinin özellikleri, (3) denetçilerin mesleki yeterlilik düzeyleri ve sektör tecrübeleri, (4) denetim çalışmasının planlanması, (5) kanıtların toplanması, (6) denetim ücreti, (7) denetim firması aleyhine açılan dava sayısı (8) denetim firmasının kalite kontrol sistemlerinin etkinlik derecesi, (9) denetlenen işletmenin iç kontrol sisteminin yeterli düzeyde incelenmesi ve değerlendirilmesi, (10) denetçilerin mesleki özen ve titizliği ve (11) denetim ücreti başlıkları altında toplanmaktadır (Meier, Fuglister, 1992; Malone, Roberts, 1996).

Denetim firması büyüklüğü ve denetçi sayısının kalite üzerindeki etki-

sini konu alan araştırmaların sonuçlarına göre; firma büyüklüğü ile kalite arasında doğru orantılı bir ilişki olduğu, büyük denetim firmalarının geniş bir müşteri potansiyeline sahip olmaları, müşteri kaybetme kaygılarının olmaması ve piyasadaki itibarlarını sürdürme istekleri nedeniyle kaliteli denetimler gerçekleştirdikleri ortaya çıkmıştır (DeAngelo, 1981; Davidson ve Neu, 1993; Becker ve Diğerleri, 1998). Büyük denetim firmaları, denetçilerin eğitilmesinde ve denetim hizmetinin verilmesinde küçük firmalara göre daha nitelikli ve özel yöntem ve yordamlara sahiptirler. Bu durum, onların daha kaliteli bir denetim hizmeti gerçekleştirmelerinde bir diğer önemli etken olarak karşımıza çıkmaktadır (Reisch, 2000).

Denetim kalitesinin davranışsal boyutlarının incelendiği araştırmalarda hem denetim sürecinde görev alan denetçilerin hem de denetimin sonuçlarından yararlanan çeşitli grupların kaliteli bir denetimin nitelikleri konusundaki algıları araştırılmıştır. Schroeder ve diğerleri (1986) tarafından yapılan çalışmada, denetim literatüründen ve uygulamadan yararlanılarak geliştirilen 15 faktörün bağımsız denetim kalitesi üzerindeki etkisi hakkında, denetçilerin ve denetlenen işletmelerin iç denetim bölümü başkanlarının algıları incelenmiştir. Bu araştırmanın sonuçlarına göre, denetlenen işletmenin iç denetim bölümü başkanlarının denetim ekibinin nitelikleri ile ilgili faktörleri (denetim ekibi ile denetlenen işletme yöneticileri arasındaki iletişimin etkinlik derecesi; iyi bir işgücü planlaması yapılması; sorumlu ortak baş denetçi ve kıdemli denetçilerin denetimin her aşamasında aktif olarak görev alması ve gerekli mesleki özen ve titizliği göstermesi; denetim ekibini oluşturan denetçilerin gerekli mesleki deneyim ve yeteneğe sahip olmaları ve iç denetçiler ile denetim ekibi arasında iyi bir iletişimin ve bilgi alışverişinin olması) denetim firmasına ilişkin faktörlere göre (denetim firmasının uyguladığı kalite kontrol prosedürleri; denetim firmasının piyasadaki itibarı ve ünü; denetim firmasının büyüklüğü; denetim firması aleyhine açılan davalar ve denetim ekibinin denetlenen işletmeler arasında rotasyona tabi tutularak görevlendirilmesi) daha önemli gördükleri tespit edilmiştir. Bu kapsamda bir diğer önemli çalışma Carcello ve diğerleri (1992) tarafından yapılmış, mali tabloları düzenleyenler (denetlenen işletmeler), denetçiler ve yatırımcıların kaliteli bir denetimin nitelikleri konusundaki algıları tespit edilerek, gruplar arasında görüş farklılıkları olup olmadığı araştırılmıştır (Kavut, 2001). Bu araştırmanın sonuçlarına göre, mali tabloları düzenleyenler, denetçiler ve yatırımcıların:

- (1) Denetim ekibi ve denetim firmasının denetlenen işletme hakkındaki bilgi ve deneyim düzeyini,

- (2) Denetim ekibi ve denetim firmasının denetlenen işletmenin bağlı bulunduğu sektör hakkındaki bilgi ve deneyim düzeyini,
- (3) Bağımsız denetim hizmetinin yanısıra çeşitli konularda denetlenen işletmenin bilgi gereksinimlerinin karşılanabilme derecesini,
- (4) Denetim firması ve denetçilerin hem taşımaları gereken nitelikler açısından hem de faaliyetlerini yerine getirirken genel standartlara uygunluk derecesini
- (5) Denetçilerin faaliyetlerini sürdürürken, mesleki açıdan titiz ve şüpheli bir tutum izlemelerini ve denetimin her aşamasında aktif olarak görev almaları koşulunu,

denetim kalitesini etkileyen ortak nitelikler olarak algıladıkları ortaya çıkmıştır. Denetlenen işletmeler açısından, “bağımsız denetim dışındaki çeşitli taleplerinin karşılanabilme derecesi ve denetim firması ve denetçilerin genel standartlara uyum dereceleri”; yatırımcılar açısından, “denetim firması ve denetçilerin genel standartlara uygunluk dereceleri”; denetçiler açısından ise “mesleki açıdan titiz, şüpheli bir tutum izleyerek denetimin her aşamasında aktif olarak görev alınması koşulu” denetim kalitesini etkileyen en önemli nitelikler olarak ifade edilmiştir.

Denetim kalitesi “denetlenen firmanın muhasebe sistemindeki maddi hataların, yanlışlıkların, eksikliklerin veya düzensizliklerin ortaya çıkarılması ve gerçeğe uygun bir şekilde raporlanması olasılığı” olarak tanımlanmaktadır (DeAngelo, 1981). Mali tablolarda kasıtlı olarak yapılan (hile) veya kasıtlı olmayarak yapılan hata ve düzensizliklerin ortaya çıkarılma olasılığı, denetçinin mesleki yeteneği, deneyimi ve uzmanlık derecesine bağlıdır. Ampirik araştırmalar, denetçilerin mesleki yeterlilikleri ile denetim kalitesinin doğru orantılı olduğunu göstermektedir (Kavut, 2002). Denetçinin karmaşık muhasebe konularını algılayabilme ve tanımlayabilme yeteneği kaliteli bir denetimin gerçekleştirilmesinde kritik bir rol oynamaktadır (Catanach ve Walker, 1999, 48).

Son yıllarda yapılan bazı çalışmaların sonuçlarına göre, denetim kalitesi ile denetçilerin sektörel uzmanlık dereceleri arasında doğru orantılı bir ilişki olduğu gözlenmektedir. Bir denetçinin müşteri işletmenin bağlı bulunduğu sektör ile ilgili uzmanlık derecesi arttıkça, sektörden kaynaklanan özel sorunları tespit etme ve ortaya çıkarma olasılığı ve dolayısıyla denetim kalitesi de artmaktadır (Gramling ve diğerleri, 1999)

### III. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Kısıtları

Bu araştırmanın amacı, farklı sektörlerde faaliyet gösteren ve bağımsız denetim hizmeti almakta olan işletmelerin yöneticileri ile bu hizmeti ger-

çeleştiren denetim firmalarında görev yapan denetçilerin kaliteli bir denetim hizmetinin nitelikleri ile ilgili görüş ve tutumlarını tespit etmek, denetlenen işletmelerin yöneticileri ve bağımsız denetçilerin denetim kalitesine bakış açıları ve tutumları arasında fark olup olmadığını incelemektir.

#### **IV. Araştırmanın Metodolojisi**

##### **4.1. Veri ve Bilgi Toplama Yöntem ve Aracı**

Bu çalışmada, denetlenen işletmeler ve denetim hizmeti veren denetçilerin, denetim kalitesine bakış açılarını ve tutumlarını incelemek amacıyla posta yolu ile anket yöntemi kullanılarak veri toplanmış, yüksek oranda cevap alabilmek amacıyla cevaplayıcılara anket formu ile birlikte geri dönüş zarfı gönderilmiştir. Anketlerin içeriği, denetçiler ve işletme yöneticilerinin demografik özellikleri; denetim firmaları ve bağımsız denetim hizmeti alan işletmelerle ilgili bilgiler ve kaliteli bir denetimin niteliklerini ifade eden yargılar olmak üzere üç bölümden oluşmuştur.

Veri toplanmasına geçilmeden önce soruların anlaşılabilirlik derecesini ve anket formunun güvenilirliğini test etmek amacıyla, araştırma teknikleri ve bağımsız denetim konusunda uzman olan akademisyenler ve denetçiler iradi (kasıtlı) örnekleme yöntemiyle belirlenmiş ve bu nitelikleri taşıyan 30 kişiye ön anket formları yollanarak; alınan cevaplar ve öneriler doğrultusunda ankete son şekli verilmiştir.

Kalite niteliklerini ölçen değişkenlerin cevaplanmasında ve değerlendirilmesinde beşli Likert ölçeği kullanılmıştır. Cevap seçenekleri bir (1) ile beş (5) arasında ölçeklendirilmiş olup, olumlu yargılarda; “1=Kesinlikle Katılmıyorum; 2=Kısmen Katılmıyorum; 3=Kararsızım; 4=Kısmen Katılıyorum; 5=Kesinlikle Katılıyorum” şeklinde, olumsuz yargılarda ise; “1=Kesinlikle Katılıyorum; 2=Kısmen Katılıyorum; 3=Kararsızım; 4=Kısmen Katılmıyorum; 5=Kesinlikle Katılmıyorum” şeklinde değerlendirilmiştir. Böylelikle beş (5) puan en olumlu görüşü, bir (1) puan ise en olumsuz görüşü yansıtmaktadır.

##### **4.2. Örnekleme Süreci**

Araştırma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndan alınan liste doğrultusunda<sup>1</sup> çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren ve Sermaye Piyasası Kanunu'na bağlılıkları nedeniyle bağımsız denetim yaptırma zorunluluğu olan 313 halka açık şirket ve yöneticileri ile aynı mevzuat kapsamında yer alan ve halen yalnızca bağımsız denetim hizmeti vermekte olan 56 denetim fir-

<sup>1</sup> <http://www.imkb.gov.tr/sirket.htm>, 18.05.2001.

ması (Sermaye Piyasası Kanunu Bağımsız Denetim Hakkında Tebliği, Seri:X, No:16'da yer alan firmalar) ve bu firmalarda görevli denetçileri kapsamaktadır. Dolayısıyla listelerde yer alan kütlenin tamamına anket gönderilmiştir.

Anketler; söz konusu denetlenen şirketlerin muhasebe ve finansman bölümünde; orta veya üst kademede görev yapan; bağımsız denetim konusunda bilgi sahibi ve denetim firması seçimi konusunda sorumluluk taşıyan yöneticilerle birlikte bağımsız denetim firmalarında 3 yıl ve üstü deneyime sahip olan 550 denetçiye gönderilmiştir.

Denetlenen şirketlerin anketi cevaplama oranı %38 olup, analize elverişli anket sayısı 121 adettir. Araştırma kapsamına alınan 56 bağımsız denetim firmasından 26'sı araştırmaya katılmış olup (%46), bu firmalarda görev yapmakta olan 213 denetçi anketi cevaplandırmıştır. Bu araştırma grubunun anketi cevaplama oranı %39'dur.

### 4.3. Araştırmanın Modeli ve Değişkenleri

Bağımsız denetim hizmetinden yararlanan ve bağımsız denetim hizmeti veren tarafların, denetim kalitesine ilişkin görüş ve tutumlarını ve bu görüş ve tutumlarda farklılık olup olmadığını tespiti yönelik olan bu çalışmanın modeli, tanımlayıcı (durum belirleyici) araştırma modelidir. Bu modelin amacı, değişkenler ve değişkenler arasındaki ilişkileri tanımlamak ve bu tanımlara dayanılarak ileriye dönük tahminler yapabilmektir (Kurtuluş, 1998). Bu çalışmada yer alan değişkenler, kaliteli bir denetim hizmetinin nitelikleri ile ilgili tutumları, olumlu ve olumsuz ifadeler yardımıyla çeşitli boyutlarda ölçeğe 40 adet yargıdan oluşmaktadır.

Değişkenler; denetim mesleğini yönlendiren Genel Kabul Görmüş Denetim Standartları, bağımsız denetimde Kalite Kontrol Standartları, literatürde yer alan önceki araştırmalar ve denetçilerden alınan bilgiler doğrultusunda geliştirilmiştir.

Genel Kabul Görmüş Denetim Standartları (GKGDS), kaliteli bir denetimin gerçekleştirilebilmesi için; bir denetçinin sahip olması gereken mesleki yeterlilik düzeyini; mesleki davranış biçimi ve çalışma mantığını (bağımsızlık, dürüstlük, tarafsızlık, objektiflik, mesleki özen ve titizlik gösterme); denetimin planlanması ve yürütülmesinde yapılacak çalışmaların kapsamını (iç kontrolün incelenmesi ve değerlendirilmesi, yeterli sayıda, güvenilir denetim kanıtı toplanması); denetçi görüşünün oluşturulması ve denetim raporunun yazılmasında uyulması zorunlu olan kurallardır.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> American Institute of Certified Public Accountants, Professional Standards, 1999.



Kalite Kontrol Standartları, bir denetim firmasının faaliyetlerini gerçekleştirirken, GKGDS'ları ile birlikte uyulması zorunlu olan politika ve prosedürlerdir. Amerikan Yeminli Muhasebeciler Birliği'nin Kalite Kontrol Standartları Komitesi tarafından ilk defa 1979 yılında (SQCS-1) yayınlanmış olan bu standartlar, daha sonra 1997'de değiştirilmiştir. Bu standartların içeriğinde, bağımsızlık, tarafsızlık, dürüstlük; personel yönetimi ; müşteri kabulü veya mevcut müşteri ile denetim işinin devamlılığı; üstlenilen denetim görevinin yerine getirilmesi ve firma bünyesinde kurulan kalite kontrol sisteminin işlerliğinin izlenmesi konularında politika ve prosedürler yer almaktadır (Konrath, 1999).

Yukarıdaki standartların ışığında hazırlanan ve kaliteli bir denetimin niteliklerini ifade eden 40 değişken aşağıdaki gruplar altında toplanmıştır.

- Bağımsızlık, mesleki özen ve titizlik
- Müşteri Seçimi ve yeni dönemlerde aynı müşteri ile denetim çalışmasına devam edilmesi
- İşgücü ve denetim ekibinin planlanması
- Yönetim ve personel politikaları
- Denetimin yürütülmesi - Kanıt Toplama
- Denetçilerin aleyhine açılan davalar
- Denetim firmasının piyasadaki itibarı ve ünü
- Denetim firmasının teknik donanımı
- Bir denetim firması temsilcisinin mesleki kurum ve kuruluşlarda görev alması

Denetim ücreti ile denetim hizmetinin kalitesi arasındaki ilişkinin incelenmesi, araştırma kapsamı dışında bırakılmıştır.

#### **4.4. Araştırmanın Hipotezi**

Yukarıdaki model çerçevesinde araştırma hipotezi şöyle tanımlanmıştır:

$H_1$ = Bağımsız denetim hizmeti alan şirketlerin yöneticileri ile bağımsız denetim hizmetini veren denetim firmalarında görev yapan denetçilerin, kaliteli bir denetimin niteliklerine ilişkin görüş ve tutumları birbirinden farklıdır.

#### **V. Araştırma Verilerinin Analizi**

Araştırma örneğinden elde edilen veriler (ankete katılanlardan alınan cevaplar), SPSS 10.0 programı yardımıyla analiz edilmiştir.

“Gerek teorik, gerekse uygulamalı çalışmalarda güvenilirlik çok önemlidir. Güvenilirlik, bir bireyin veya bir değişkenin en az iki farklı ölçümü arasındaki tutarlılık derecesi olarak tanımlanmaktadır. Tam güveni-

lebilir bir ölçme, tamamen hassas ve hatadan arındırılmış bir ölçümü ifade eder. Örnekleme çalışmalarından çıkarılacak sonuçlar, ölçümlerin ne ölçüde güvenilebilir yapıldığına bağlıdır ve sonuçlar bu nedenle değişiklik gösterebilir” (Fırat, 1996). Bu amaçla yapılan güvenilirlik analizi sonucunda, güvenilirlik katsayısı (Cronbach -  $\alpha$  değeri) % 90,5 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuç, kalite niteliklerini ölçmeye yönelik olarak hazırlanmış olan ölçeğin oldukça güvenilir olduğunu göstermektedir. Nunnally (1978) araştırmasında, 0,50 ile 0,60 arasındaki bir güvenilirlik aralığının yeterli olduğunu belirtmektedir. Analiz sonucunda bulunan %90,5 Cronbach -  $\alpha$  değeri bu oranın oldukça üzerinde olduğundan ölçek güveniliridir.

Yapılan analizler sonucunda elde edilen bulguların bir bölümü; araştırmaya katılan cevaplayıcıların ve bağlı buldukları firmaların özelliklerini içermektedir (Tablo 1 ve Tablo 2).

Araştırmanın amacı doğrultusunda, öncelikle, hem denetim firmaları hem de denetlenen işletmelerdeki cevaplayıcıların kaliteli bir hizmetini ifade eden değişkenlere hangi sıklıkta ve hangi derecede katıldıkları sayı ve yüzde olarak belirlenmiş ve her iki grubun konuya ilişkin görüş ve tutumlarını ifade eden frekans dağılımları tespit edilmiştir (Tablo 3).

Araştırmaya katılan denetim hizmeti alan işletmelerin yöneticileri ve bağımsız denetçilerin ait oldukları gruplar arasında, kaliteli bir denetimin nitelikleri ile ilgili görüş ve tutumlarda anlamlı bir farklılık olup olmadığı ve varsa bu farklılıkların hangi kalite niteliklerinden ortaya çıktığının tespit edilmesi amacıyla, ayırma (Diskriminant) analizi yapılmıştır. Yapılan analizlerden elde edilen bulgulara aşağıdaki bölümlerde yer verilmiştir.

## 5.1. Araştırma Örneğinin Özellikleri

Araştırma örneği denetim hizmeti alan 121 işletme ve bu işletmelerin orta ve üst düzey yöneticileri ile 26 denetim firmasında görev yapmakta olan 213 denetçiden meydana gelmiş olup, araştırma kapsamında analiz edilen toplam anket sayısı 334'tür.

### 5.1.1. Denetlenen İşletmelerin ve Bu İşletmelerde Yer Alan Cevaplayıcıların Özellikleri

Aşağıda Tablo 1'de ve Grafik 1-7 arasında ankete katılan işletmelerin ve yöneticilerin özelliklerine yer verilmiştir.

Tablo 1'de görüldüğü gibi araştırmaya katılan yöneticilerin %80'i er-

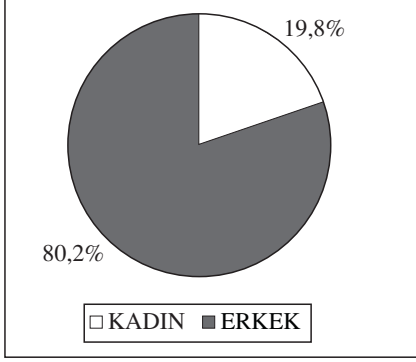
**Tablo 1: Denetlenen İşletmelerin ve Yöneticilerin Özellikleri**

Yöneticiler İle İlgili Özellikler			Denetlenen İşletmeler İle İlgili Özellikler		
<b>Cinsiyet</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (%)</b>	<b>Sektör</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (%)</b>
<b>Kadın</b>	24	19,8	<b>İmalat</b>	74	61,2
<b>Erkek</b>	97	80,2	<b>Hizmet</b>	45	37,2
<b>Toplam</b>	121	100,0	<b>İmalat ve hizmet</b>	2	1,7
<b>Yaş</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (%)</b>	<b>Toplam</b>	121	100,0
<b>25-29</b>	11	9,1	<b>Denetlenme Süresi</b>		
<b>30-34</b>	24	19,8	<b>Yıl Sayısı</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (n)</b>
<b>35-39</b>	24	19,8	<b>1-4 yıl</b>	19	15,7
<b>40-44</b>	26	21,5	<b>5-9 yıl</b>	56	46,3
<b>45-49</b>	17	14,1	<b>10-14 yıl</b>	33	27,3
<b>50-54</b>	13	10,8	<b>15-19 yıl</b>	6	4,9
<b>55 ve üstü</b>	6	4,9	<b>20-24 yıl</b>	3	2,5
<b>Toplam</b>	121	100,0	<b>25 yıl ve üstü</b>	4	3,3
<b>Eğitim Durumu</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (%)</b>	<b>Toplam</b>	121	100,0
<b>Lise</b>	3	2,5	<b>Denetim Firması Seçimine Karar Veren Bölüm</b>		
<b>Lisans</b>	106	87,5	<b>Bölümler</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde</b>
<b>Lisansüstü</b>	12	9,9	<b>Muhasebe ve Finans</b>	13	10,7
<b>Toplam</b>	121	100,0	<b>Yönetim Kurulu</b>	108	89,3
<b>Görev Aldığı Yönetim Kademesi</b>	<b>Frekans (n)</b>	<b>Yüzde (%)</b>	<b>Toplam</b>	121	100,0
<b>Orta Kademe</b>	57	47,1			
<b>Üst Kademe</b>	64	52,9			
<b>Toplam</b>	121	100,0			

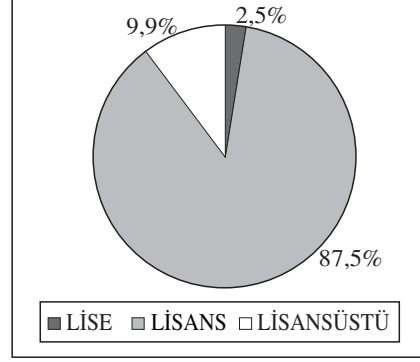
kek, %87,5 'ı lisans düzeyinde eğitim almış ve %52,9'u orta kademedeki görev yapan kişilerden oluşmuştur.

Araştırmaya katılan işletmelerin %61'i imalat sektöründe, %37,2'si hizmet sektöründe ve %1,7'si hem imalat hem de hizmet sektöründe faaliyet göstermektedir. Bağımsız denetim firmasını seçme ve tayin etme kararının çoğunlukla (%89,3) yönetim kurulu tarafından verildiği görülmektedir.

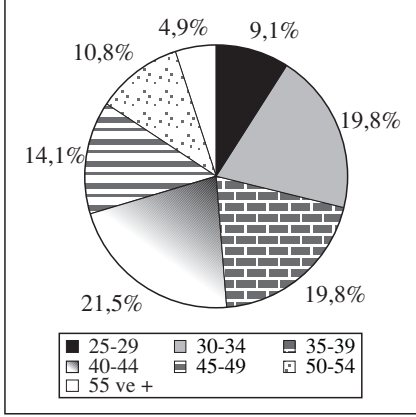
**Grafik 1: Yöneticilerin Cinsiyetine Göre Dağılımı**



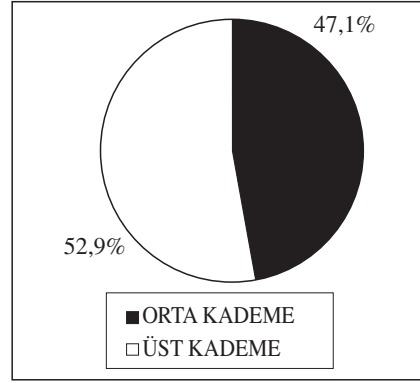
**Grafik 2: Yöneticilerin Eğitim Durumuna Göre Dağılımı**



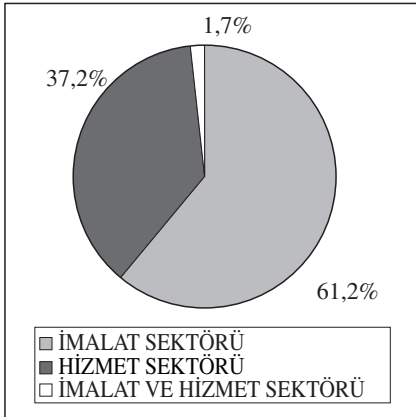
**Grafik 3: Yöneticilerin Yaş Gruplarına Göre Dağılımı**



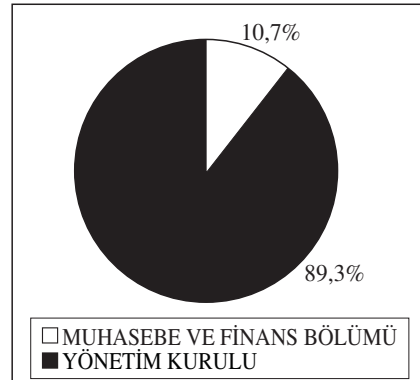
**Grafik 4: Yöneticilerin Görev Aldığı Yönetim Kademesine Göre Dağılımı**



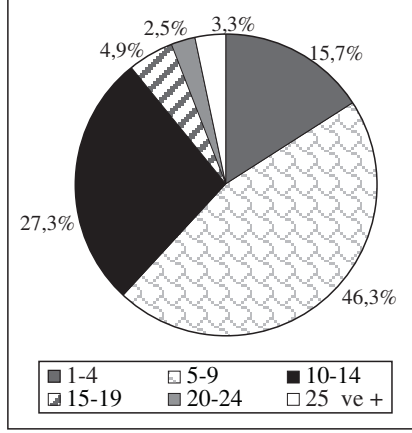
**Grafik 5: Denetlenen İşletmelerin Sektörlere Göre Dağılımı**



**Grafik 6: Denetim Firması Seçimine Karar Veren Bölüme Göre Dağılım**



**Grafik 7: İşletmelerin Denetleme Sürelerine Göre Dağılım**



### 5.1.2. Denetim Firmaları ve Denetçilerin Özellikleri

Ankete katılan denetim firmalarının ve bu firmalarda görev yapan denetçilerin özelliklerine Tablo 2 ve Grafik 8-12 'te gösterilmektedir.

Tablo 2'de görüldüğü gibi araştırmaya katılan denetim firmalarının %50'si ulusal, %50'si uluslararası<sup>3</sup> denetim firmasıdır. Araştırmaya katılan denetçilerin çoğunluğu (%67,6) uluslararası denetim firmalarında görev yapmakta ve %77,5' u Serbest Muhasebeci Mali Müşavir ünvanına sahiptirler. Denetçilerin deneyim süreleri ve çalıştıkları firmalardaki pozisyonlarına göre dağılımları incelendiğinde ise; çoğunluğunun 3-5 yıl deneyime sahip olduğu ve denetçi pozisyonunda çalıştığı görülmektedir.

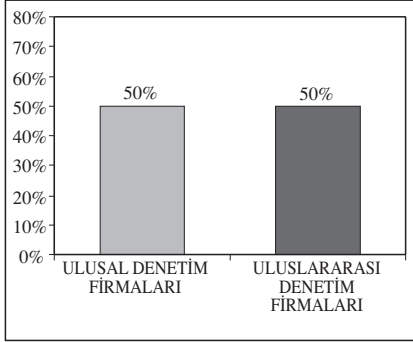
<sup>3</sup> Türkiye'de görev yapan bağımsız denetim şirketlerinin tümü ulusal firmalardır. Bu çalışmada "uluslararası bağımsız denetim firması" olarak anılan firmalar; uluslararası pazarlarda çalışan denetim firmalarının bir anlamda ünvanlarını taşıyan ve onlardan aldıkları patentle onların yöntem ve yordamlarını ve denetim teknolojilerini kullanan firmalardır.

Tablo 2: Denetim Firmalarının ve Denetçilerin Özellikleri

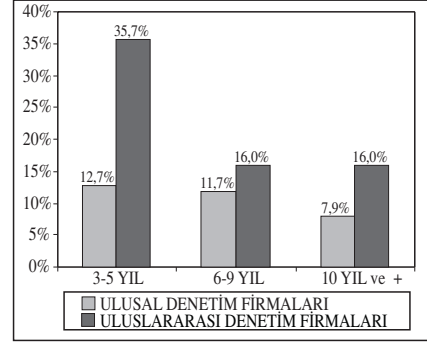
ÖZELLİKLER	FREKANS (N)			ORAN (%)		
	Ulusal Denetim Firmaları	Uluslararası Denetim Firmaları	Genel Toplam	Ulusal Denetim Firmaları	Uluslararası Denetim Firmaları	Genel Toplam
Ankete Cevap Veren Denetim Firmalarının Türlerine Göre Dağılımı	13	13	26	0,50	0,50	100,0
Denetçilerin Denetim Firması Türüne Göre Dağılımı	69	144	213	32,4	67,6	100,0
Denetçilerin Mesleki Deneyim Süresi						
3 - 5 yıl	27	76	103	12,7	35,7	48,4
6 - 9 yıl	25	34	59	11,7	16,0	27,7
10 yıl ve üstü	17	34	51	7,9	16	23,9
Toplam	69	144	213	32,4	67,6	100,0
Denetçilerin Denetim Firmasındaki Pozisyonu *						
Sorumlu Ortak Baş Denetçi	30	19	49	14,1	8,9	23
Baş Denetçi	5	18	23	2,3	8,5	10,8
Kıdemli Denetçi	10	38	48	4,7	17,8	22,5
Denetçi	24	69	93	11,3	32,4	43,7
Toplam	69	144	213	32,4	67,6	100,0
Denetçilerin Mesleki Ünvanları						
Serbest Muhasebeci						
Mali Müşavir (SMMM)	44	121	165	20,7	56,8	77,5
Yeminli Mali Müşavir(YMM)	16	7	23	7,5	3,3	10,8
Mesleki Ünvanı Olmayanlar	9	16	25	4,2	7,5	11,7
Toplam	69	144	213	32,4	67,6	100,0

\* Denetim firmasındaki pozisyonlar ile ilgili olarak yapılan sınıflandırmada Sermaye Piyasası Kanunu Bağlımsız Denetim Tebliği, Madde 6'da yer alan denetçi ünvanları esas alınmıştır. Sorumlu ortak baş denetçi; baş denetçi ünvanına sahip ve denetim çalışmasını kuruluş adına kendi kişisel sorumluluğu ile yürüten ve kuruluş adına bağımsız denetim raporlarını imzalamaya yetkili gerçek kişidir. Baş denetçi ünvanının kazanılması için en az fiilen 10 yıl; kıdemli denetçi ünvanının kazanılması için en az fiilen 6 yıl; denetçi ünvanının kazanılması için ise en az fiilen 3 yıl mesleki deneyim, bilgi ve yetenek şarttır.

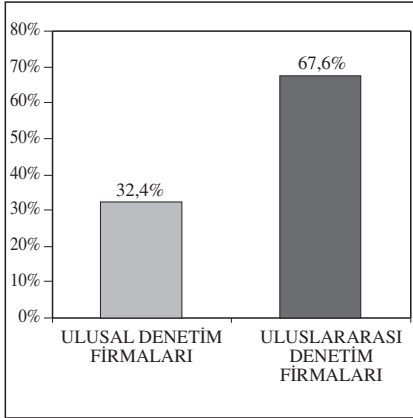
**Grafik 8: Denetim Firmalarının Türlerine Göre Dağılımı**



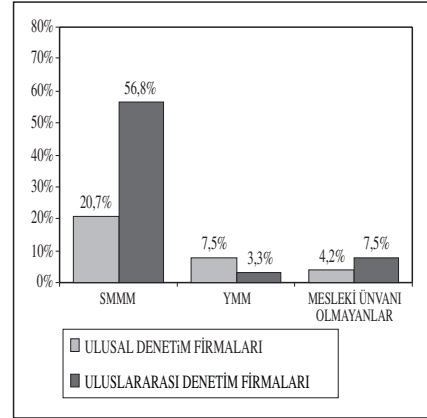
**Grafik 9: Denetçilerin Mesleki Deneyim Sürelerinin Dağılımı**



**Grafik 10: Denetçilerin Denetim Firması Türüne Göre Dağılımı**



**Grafik 11: Denetçilerin Mesleki Ünvanlarına Göre Dağılımı**

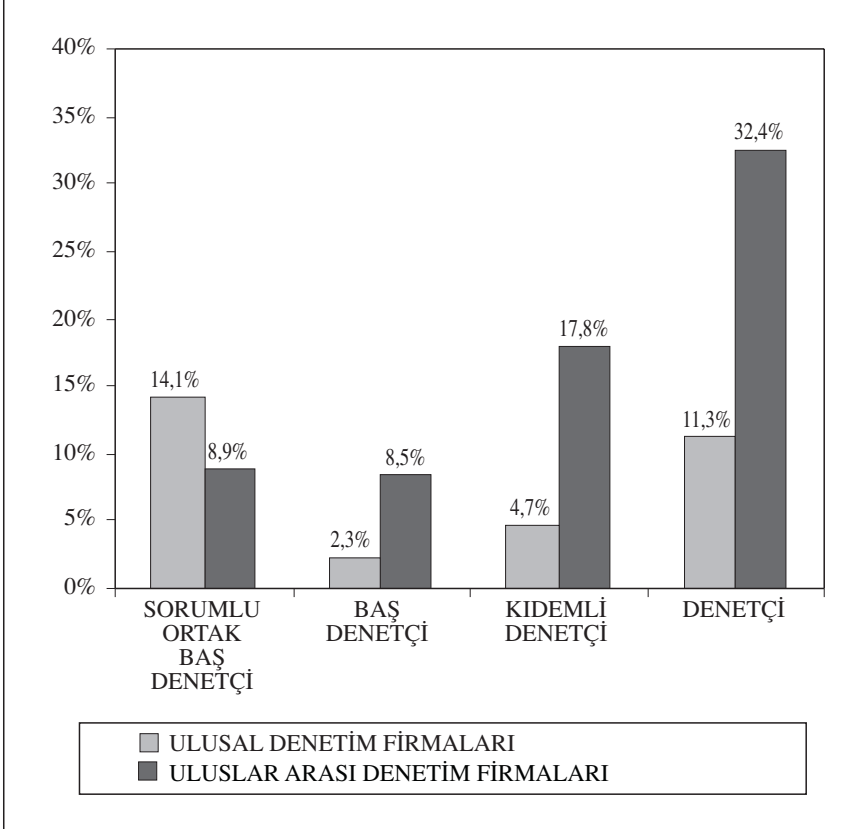


## 5.2. Denetlenen İşletme Yöneticileri ve Bağımsız Denetçiler Açısından Kaliteli Bir Denetimin Niteliklerine İlişkin Frekans Dağılımları

Araştırmaya katılan denetim firmalarında görev yapan denetçilerin ve denetlenen işletmelerdeki yöneticilerin bağımsız denetimin kalitesi konusundaki görüş ve tutumlarını tespit etmek amacıyla sorulan 40 adet değışkene verilen cevaplar değırlendirilmiş ve cevaplayıcıların bu değışkenlere katılım derecelerini gösteren ortalamalar ve standart sapmalar Tablo 3'te özetlenmiştir. Tablo 3'te ayrıca, yöneticilerin ve denetçilerin kaliteli denetimin nitelikleri konusundaki farklı görüş ve tutumlarına da yer verilmiştir. Denetim firmalarında görev yapan denetçiler ve denetlenen işlet-

melerin yöneticilerinin denetim kalitesini belirleyen niteliklere ilişkin tutum profili Grafik 12’de görülmektedir.

**Grafik 12: Denetçilerin Denetim Firmasındaki Pozisyonuna Göre Dağılımı**





**Tablo 3: Denetim Firmaları ve Denetlenen İşletmelerin Kaliteli Denetimin Niteliklerine İlişkin Tutumlarını Gösteren Temel Göstergeler**

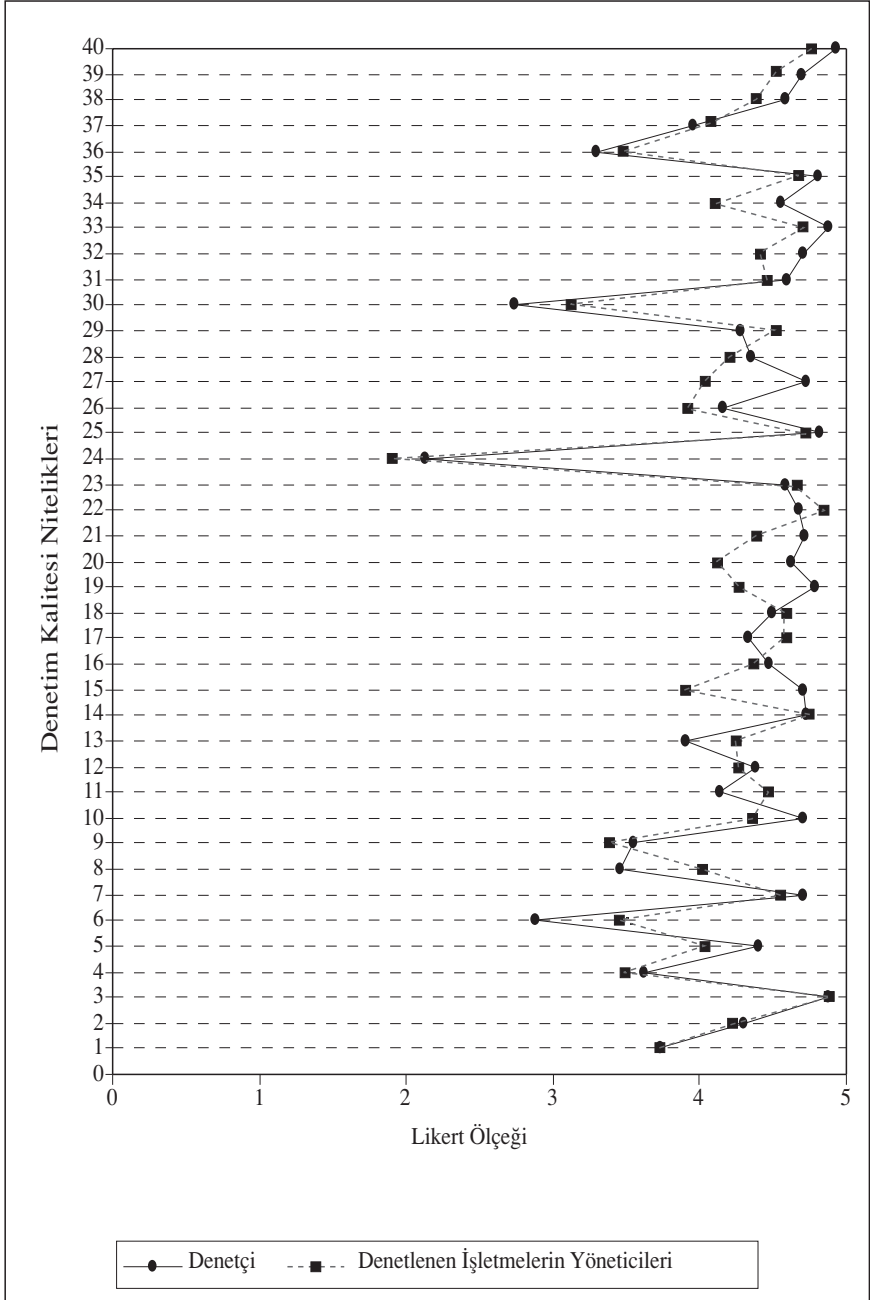
	DENETİM FIRMASI			DENETLENEN İŞLETME		
	N	Ort.	Std. Sapma	n	Ort.	Std. Sapma
<b>Kaliteli Denetimin Nitelikleri</b>						
(D-1)Sorumlu Ortak Baş Denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.	213	3,7371	1,1519	121	3,7355	1.1013
(D-2) Sorumlu Ortak Baş Denetçinin müşteri işletmeyi ziyaret etme sıklığı.	213	4,3052	1,0621	121	4,2314	1.0705
(D-3)Denetçilerin muhasebe ve denetim standartları konularındaki bilgi düzeyi.	213	4,8779	0,5941	121	4,8926	0.5598
(D-4)Denetim ücretinin önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olması ve denetçi bağımsızlığı.	213	3,6197	1,5206	121	3,4876	1.2853
(D-5)Yapılacak işler için bir el kitabının olması ve tamamlanmamış denetim işlerinin onaylanmaması.*	213	4,4038	1,0170	121	4,0248	1.1215
(D-6)Denetim firması aleyhine açılan davalar.*	213	2,8826	1,5663	121	3,4380	1.8344
(D-7)Sorumlu Ortak Baş Denetçinin sektörü hakkındaki uzmanlık derecesi.	213	4,7042	0,7280	121	4,5537	0.7298
(D-8)Kıdemli denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.*	213	3,4554	1,3332	121	4,0165	1.0877
(D-9)Bağımsız denetim yapan bir denetçinin aynı müşteriye danışmanlık (consulting) yapmaması.	213	3,5493	1,4901	121	3,3884	1.5296
(D-10)Denetim firmasında pozisyonlarla ilgili niteliklerin önceden belirlenmiş olması.*	213	4,7042	0,7150	121	4,3471	0.8917
(D-11)Çeşitli sektörler için hazırlanmış denetim plan ve programların olması.*	213	4,1408	1,0089	121	4,4628	0.8067
(D-12)Maksimum çalışma süreleri ile ilgili bir politika ve buna uyulması.	213	4,3803	1,0329	121	4,2645	0.8829
(D-13)Çalışma kağıtlarının ve denetim raporunun, başka bir baş denetçi tarafından da incelenmesi.*	213	3,9061	1,0991	121	4,2397	1.0880
(D-14)Gerçekçi bir zaman planlaması yapılması ve buna uyulması.	213	4,7277	0,6737	121	4,7438	0.5249
(D-15)Yeni bir işin kabulünde, müşterinin önceki denetçisi ile görüşme.*	213	4,7089	0,7202	121	3,8843	1.2396
(D-16)Zaman kısıtı koşulu altında güvenilirlik derecesi düşük bir müşteri beyanının ayneyn kabulü.	213	4,4742	1,0664	121	4,3636	1.09654
(D-17)Müşteri işletmenin iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde çalışması için yol gösterilmesi.*	213	4,3286	0,8981	121	4,5702	0.7051
(D-18)Denetim konularına ilişkin yazılım programlarından etken olarak yararlanılması.	213	4,4883	0,6910	121	4,5785	0.6292
(D-19)Denetimin yürütülmesinde, mesleki açıdan şüpheli bir tutum izlenilmesi.*	213	4,7840	0,6372	121	4,2479	1.0900
(D-20)Denetim firmasının kendi oluşturduğu bağımsızlık kriterleri ve yayınlarının da olması.*	213	4,6197	0,8132	121	4,1488	1.0852

**Tablo 3: Denetim Firmaları ve Denetlenen İşletmelerin Kaliteli Denetimin Niteliklerine İlişkin Tutumlarını Gösteren Temel Göstergeler (devam)**

	DENETİM FIRMASI			DENETLENEN İŞLETME		
	N	Ort.	Std. Sapma	n	Ort.	Std. Sapma
<b>Kaliteli Denetimin Nitelikleri</b>						
(D-21)Denetçilerin, belirli zaman dilimlerinde, farklı müşterilerde rotasyona tabi tutulması.*	213	4,7136	0,6352	121	4,3719	0,9049
(D-22)Muhasebe ve finansal raporlama konularındaki gelişmelerden müşteriyi bilgilendirmek.*	213	4,6761	0,6752	121	4,8264	0,4946
(D-23)İşe alınacak denetçilerin asgari niteliklerini gösteren yazılı bir işe alma yönergesinin olması.	213	4,5822	0,8350	121	4,6446	0,6814
(D-24)Denetim tamamlanma tarihinin yalnızca yasalara ve müşterinin isteği esas alınarak saptanması.	213	2,1315	1,3001	121	1,8843	1,1633
(D-25)Denetçilerin, yılda en az bir defa mesleki bilimsel toplantılara ve çalışmalara katılması.	213	4,8169	0,5902	121	4,7107	0,5391
(D-26)Denetlenen işletmenin seçiminde ve işin devamlılığında, yöneticilerin ve sahiplerin iştiraklerinin etkisi.	213	4,1549	1,1973	121	3,9174	0,9966
(D-27)Devam eden işlerde, kapsam değişikliklerinin denetim anlaşmasına olan etkisi.*	213	4,7230	0,6682	121	4,0496	0,9648
(D-28)Denetim firmasının toplam cirosunun önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olmaması.	213	4,3521	1,0519	121	4,1901	1,1278
(D-29)Denetim ekibinin oluşturulması için, yazılı olarak saptanmış politika ve prosedürlerin olması.*	213	4,2817	0,8386	121	4,5041	0,7430
(D-30)Bir müşteriye, beş yıl ve üstü sürelerde aynı denetim ekibinin hizmet vermesi.*	213	2,7418	1,2454	121	3,1074	1,4306
(D-31)İş gücü ve zaman planlamasındaki olumsuz saptamaları önlemek için şüpheli işlemlerde yüzeysel incelemelerle yetinilmesi.*	213	4,5915	0,8283	121	4,4463	0,6946
(D-32)Zaman planlamasındaki olumsuz saptamaları önlemek için şüpheli işlemlerde yüzeysel incelemelerle yetinilmesi.*	213	4,7089	0,8901	121	4,4132	1,0853
(D-33)Sorumlu ortak baş denetçi ve kıdemli denetçilerin, tüm aşamalarda etkin görev almaları.*	213	4,8779	0,4053	121	4,6860	0,5328
(D-34)Şayet zaman kısıtı varsa, az bilinen veya cevabından emin olunamayan teknik bir muhasebe ve/veya denetim konusunun araştırılmasında ayrıntılara inilmemesi.*						
(D-35)Denetim ekibi ile müşteri işletmenin yöneticileri ve iç denetçileri arasındaki iletişimin sıklığı.*	213	4,8122	0,5515	121	4,6529	0,7154
(D-36)Bir denetim firması denetçisinin mesleki kurum ve kuruluşlarda uzman olarak görev alması.	213	3,2911	1,6077	121	3,4628	1,2519
(D-37)Bir denetim firmasının piyasadaki itibarı ve ününün, kalite göstergesi olması.	213	3,9577	1,3643	121	4,0579	0,9156
(D-38)Müşterinin faaliyet konusunda değişiklik olup olmadığının dönemselleştirilerek değerlendirilmesi.*	213	4,5869	0,9102	121	4,4105	0,9247
(D-39)Kıdemli denetçinin denetlenen işletmenin çalıştığı sektör hakkındaki yeterli bilgiye sahip olması.*	213	4,6948	0,6558	121	4,5041	0,7086
(D-40)Yasal ve teorik bilgileri içeren kapsamlı bir kütüphaneye (arşive) sahip olunması.*	213	4,9296	0,3217	121	4,7603	0,5327

\* Denetlenen işletmelerin yöneticileri ile denetçilerin, farklı görüş ve tutumlarını ifade eden değişkenler.

**Grafik 13: Denetim Firmalarında Görev Yapan Denetçiler ve Denetlenen İşletmelerin Yöneticilerinin Denetim Kalitesini Belirleyen Niteliklere İlişkin Tutum Profili**



### 5.3. Denetimin Niteliklerine İlişkin Tutumlarda Ayırt Edici Özelliklerin Belirlenmesi

Araştırma hipotezinin test edilmesi amacıyla ayırma (Diskriminant) analizi yapılmıştır.

Diskriminant analizi, iki veya daha fazla sayıdaki grubun farklılığı ile ilgilenen çok değişkenli ilgi (bağımlılık) analizidir (Kurtuluş, 1998). Cevaplayıcıların, denetim kalitesi niteliklerine ilişkin görüş ve tutumları açısından, anlamlı bir farklılığın olup olmadığı ve varsa, bu farklılıklara en fazla hangi değişkenlerin sebep olduğunu belirlemek amacıyla yapılan analiz sonucunda Tablo 4'te görülen kanonik diskriminant fonksiyonları elde edilmiştir. Tablodan görüldüğü gibi özdeğeri 0,987 olan kanonik diskriminant fonksiyonu, toplam varyansın % 100'ünü temsil etmekte olup, kanonik korelasyon katsayısı 1'e oldukça yakın ve ayrıca ki-kare değeri  $\alpha=0,000$  anlamlılık düzeyindedir.

Elde edilen bulgular, denetlenen firmaların yöneticileri ile bağımsız denetçileri arasında kaliteli denetimin niteliklerine ilişkin görüş ve tutumların  $\alpha=0,000$  önem derecesinde birbirinden farklı olduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle iki farklı gruba mensup cevaplayıcıların kalite niteliklerine ilişkin tutumları arasında anlamlı kabul edilecek bir farklılık vardır. Elde edilen sonuçlara göre araştırma hipotezimiz kabul edilmiştir.

Bu farklılığın hangi değişkenlerden ortaya çıktığı ve hangi değişkenlerin grupların farklılaşmasına daha çok etki yaptığı Tablo 5'teki yapısal matris ve Tablo 6'daki Wilks' Lambda ve F testi sonuçlarında görülmektedir.

Analizden elde edilen bulgular; kaliteli bir denetimin niteliklerini çeşitli yönlerden ifade eden 40 adet değişkenden 22'sinde (Tablo 6), denetçiler ve denetlenen firma yöneticilerinin 0,01 ve 0,05 anlamlılık düzeylerine göre farklı görüş ve tutumlara sahip olduklarını göstermektedir. Bu değişkenlerin anlamlılık düzeylerine göre dağılımı Tablo 7'de özetlenmiştir.

**Tablo 4: Ayırma Analizi: Kanonik Diskriminant Fonksiyonu Özdeğerler (Eigenvalues)**

Fonksiyon	Özdeğer	Varyans %	Kümülatif %	Kanonikal Korelasyon
1	0,987	100,0	100,0	0,705

Wilks' Lambda				
Fonksiyonun Testi	Wilks' Lambda	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
1	0,503	214,249	40	0,000

**Tablo 5: Ayırma Analizi: Yapısal Matris**

Kaliteli Denetimin Nitelikleri	Fonksiyon I
(D-15)Yeni bir işin kabulünde, müşterinin önceki denetçisi ile görüşme.*	-,425
(D-27)Devam eden işlerde, kapsam değişikliklerinin denetim anlaşmasına olan etkisi.	-,414
(D-19)Denetimin yürütülmesinde, mesleki açıdan şüpheli bir tutum izlenilmesi.	-,313
(D-20)Denetim firmasının kendi oluşturduğu bağımsızlık kriterleri ve yayınlarının da olması.	-,248
(D-38)Müşterinin faaliyet konusunda değişiklik olup olmadığının dönemsel olarak değerlendirilmesi.	-,237
(D-21)Denetçilerin, belirli zaman dilimlerinde, farklı müşterilerde rotasyona tabi tutulması.	-,223
(D-10)Denetim firmasının pozisyonlarla ilgili niteliklerin önceden belirlenmiş olması.*	-,221
(D-8)Kıdemli denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.*	,218
(D-33)Sorumlu ortak baş denetçi ve kıdemli denetçilerin, tüm aşamalarda etkin görev alması.*	-,205
(D-34)Şayet zaman kısıtı varsa, az bilinen veya cevabından emin olunamayan teknik bir muhasebe ve/veya denetim konusunun araştırılmasında ayrıntılara inilmemesi.*	-,203
(D-40)Yasal ve teorik bilgileri içeren kapsamlı bir kütüphaneye (arşive) sahip olunması.*	-,200
(D-5)Yapılacak işler için bir el kitabının olması ve tamamlanmamış denetim işlerinin onaylanmaması.*	-,174
(D-11)Çeşitli sektörler için hazırlanmış denetim plan ve programların olması.*	,166
(D-6)Denetim firması aleyhine açılan davalar.*	,162
(D-32)Zaman planlamasındaki olumsuz sapmaları önlemek için şüpheli işlemlerde yüzeysel incelemelerle yetinilmesi.*	-,149
(D-13)Çalışma kağıtlarının ve denetim raporunun, başka bir baş denetçi tarafından da incelenmesi.*	,148
(D-17)Müşteri işletmenin iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde çalışması için yol gösterilmesi.*	,141
(D-39)Kıdemli denetçinin denetlenen işletmenin çalıştığı sektör hakkında yeterli bilgiye sahip olması.*	-,137
(D-30)Bir müşteriye, beş yıl ve üstü sürelerde aynı denetim ekibinin hizmet vermesi.*	,135
(D-29)Denetim ekibinin oluşturulması için, yazılı olarak saptanmış politika ve prosedürlerin olması.*	,134
(D-35)Denetim ekibi ile müşteri işletmenin yöneticileri ve iç denetçileri arasındaki iletişimin sıklığı.*	-,126
(D-22)Muhasebe ve finansal raporlama konularındaki gelişmelerden müşteriye bilgilendirmek.*	,118
(D-26)Denetlenen işletmenin seçiminde ve işin devamlılığında, yöneticilerin ve sahiplerin itibarlarının etkisi.	-,102
(D-7)Sorumlu Ortak Baş Denetçinin sektörü hakkındaki uzmanlık derecesi.	-,100
(D-24)Denetim tamamlanma tarihinin yalnızca yasalar ve müşterinin isteği esas alınarak saptanması.	-,096
(D-31)İş gücü ve zaman planlamasının sorumlu ortak baş denetçi tarafından onaylanması.	-,090
(D-25)Denetçilerin, yılda en az bir defa mesleki bilimsel toplantılara ve çalışmalara katılması.	-,090
(D-28)Denetim firmasının toplam cirosunun önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olmaması.	-,073
(D-18)Denetim konularına ilişkin yazılım programlarından etken olarak yararlanılması.	,065
(D-12)Maksimum çalışma süreleri ile ilgili bir politika ve buna uyulması.	-,057
(D-36)Bir denetim firması denetçisinin mesleki kurum ve kuruluşlarda uzman olarak görev alması.	,056
(D-9)Bağımsız denetim yapan bir denetçinin aynı müşteriye danışmanlık (consulting) yapmaması.	-,052
(D-16)Zaman kısıtı koşulu altında güvenilirlik derecesi düşük bir müşteri beyanının aynen kabulü.	-,050
(D-4)Denetim ücretinin önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olması ve denetçi bağımsızlığı.	-,045
(D-37)Bir denetim firmasının piyasadaki itibarı ve ününün, kalite göstergesi olması.	,040
(D-23)İşe alınacak denetçilerin asgari niteliklerini gösteren yazılı bir işe alma yönergesinin olması.	,034
(D-2) Sorumlu Ortak Baş Denetçinin müşteri işletmeyi ziyaret etme sıklığı.	-,023
(D-14)Gerçekçi bir zaman planlaması yapılması ve buna uyulması.	,013
(D-3)Denetçilerin muhasebe ve denetim standartları konularındaki bilgi düzeyi.	,012
(D-1)Sorumlu Ortak Baş Denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.	-,001

\* Denetlenen İşletmelerin yöneticileri ile denetçilerin, farklı görüş ve tutumlarını ifade eden değişkenler.

**Tablo 6: Ayırma Analizi: Yargılar İtibariyle Wilks' Lambdası, F değerleri ve Anlamlılık Düzeyleri**

Kaliteli Denetimin Nitelikleri	Wilks' Lambda Katsayıları	F	Anlamlılık Düzeyleri
(D-1) Sorumlu Ortak Baş Denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.	1,000	,000	,990
(D-2) Sorumlu Ortak Baş Denetçinin müşteri işletmeyi ziyaret etme sıklığı.	,999	,168	,682
(D-3) Denetçilerin muhasebe ve denetim standartları konularındaki bilgi düzeyi.	1,000	,049	,825
(D-4) Denetim ücretinin önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olması ve denetçi bağımsızlığı.	,998	,650	,421
(D-5) Yapılacak işler için bir el kitabının olması ve tamamlanmamış denetim işlerinin onaylanmaması.*	,971	9,938	,002
(D-6) Denetim firması aleyhine açılan davalar.*	,975	8,554	,004
(D-7) Sorumlu Ortak Baş Denetçinin sektörü hakkındaki uzmanlık derecesi.	,990	3,292	,071
(D-8) Kıdemli denetçinin aynı müşteriye denetleme süresi.*	,955	15,549	,000
(D-9) Bağımsız denetim yapan bir denetçinin aynı müşteriye danışmanlık (consulting) yapmaması.	,997	,882	,348
(D-10) Denetim firmasında pozisyonlarla ilgili niteliklerin önceden belirlenmiş olması.*	,954	16,033	,000
(D-11) Çeşitli sektörler için hazırlanmış denetim plan ve programların olması.*	,974	9,037	,003
(D-12) Maksimum çalışma süreleri ile ilgili bir politika ve buna uyulması.	,997	1,075	,301
(D-13) Çalışma kağıtlarının ve denetim raporunun, başka bir baş denetçi tarafından da incelenmesi.*	,979	7,159	,008
(D-14) Gerçekçi bir zaman planlaması ve buna uyulması.	1,000	,051	,821
(D-15) Yeni bir işin kabulünde, müşterinin önceki denetçisi ile görüşme.*	,849	59,187	,000
(D-16) Zaman kısıtı koşulu altında güvenilirlik derecesi düşük bir müşteri beyanının aynen kabulü.	,998	,813	,368
(D-17) Müşteri işletmenin iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde çalışması için yol gösterilmesi.*	,981	6,484	,011
(D-18) Denetim konularına ilişkin yazılım programlarından etken olarak yararlanılması.	,996	1,403	,237
(D-19) Denetimin yürütülmesinde, mesleki açıdan şüpheli bir tutum izlenilmesi.*	,912	32,205	,000
(D-20) Denetim firmasının kendi oluşturduğu bağımsızlık kriterleri ve yayınlarının da olması.*	,943	20,184	,000
(D-21) Denetçilerin, belirli zaman dilimlerinde, farklı müşterilerde rotasyona tabi tutulması.*	,953	16,276	,000
(D-22) Muhasebe ve finansal raporlama konularındaki gelişmelerden müşteriye bilgilendirmek.*	,986	4,598	,033
(D-23) İşe alınacak denetçilerin asgari niteliklerini gösteren yazılı bir işe alma yönergesinin olması.	,999	,369	,544
(D-24) Denetim tamamlama tarihinin yalnızca yasalar ve müşterinin isteği esas alınarak saptanması.	,991	3,006	,084
(D-25) Denetçilerin, yılda en az bir defa mesleki bilimsel toplantılara ve çalışmalara katılması.	,992	2,655	,104
(D-26) Denetlenen işletmenin seçiminde ve işin devamlılığında, yöneticilerin ve sahiplerin itibarları.	,990	3,418	,065
(D-27) Devam eden işlerde, kapsam değişikliklerinin denetim anlaşmasına olan etkisi.*	,855	56,299	,000
(D-28) Denetim firmasının toplam cirosunun önemli bir bölümünün tek bir müşteriye ait olmaması.	,995	1,737	,188
(D-29) Denetim ekibinin oluşturulması için, yazılı olarak saptanmış politika ve prosedürlerin olması.*	,983	5,886	,016
(D-30) Bir müşteriye, beş yıl ve üstü sürelerde aynı denetim ekibinin hizmet vermesi.*	,982	5,963	,015
(D-31) İş gücü ve zaman planlamasının sorumlu ortak baş denetçi tarafından onaylanması.	,992	2,658	,104
(D-32) Zaman planlamasındaki olumsuz sapmaları önlemek için şüpheli işlemlerde yüzeysel incelemelerle yetinilmesi.*	,979	7,242	,007
(D-33) Sorumlu ortak baş denetçi ve kıdemli denetçilerin, tüm aşamalarda etkin görev almaları.*	,960	13,706	,000
(D-34) Şayet zaman kısıtı varsa, az bilinen veya cevabından emin olunamayan teknik bir muhasebe ve/veya denetim konusunun araştırılmasında ayrıntılara inilmemesi.*	,961	13,478	,000
(D-35) Denetim ekibi ile müşteri işletmenin yöneticileri ve iç denetçileri arasındaki iletişimin sıklığı.*	,985	5,164	,024
(D-36) Bir denetim firması denetçisinin mesleki kurum ve kuruluşlarda uzman olarak görev almaları.	,997	1,026	,312
(D-37) Bir denetim firmasının piyasadaki itibarı ve ününün, kalite göstergesi olması.	,998	,518	,472
(D-38) Müşterinin faaliyet konusunda değişiklik olup olmadığının dönemsel olarak değerlendirilmesi.*	,948	18,343	,000
(D-39) Kıdemli denetçinin denetlenen işletmenin çalıştığı sektör hakkında yeterli bilgiye sahip olması.*	,982	6,153	,014
(D-40) Yasal ve teorik bilgileri içeren kapsamlı bir kütüphaneye (arşive) sahip olunması.*	,962	13,106	,000

\* Denetlenen işletmelerin yöneticileri ile denetçilerin, farklı görüş ve tutumlarını ifade eden değişkenler.

**Tablo 7: Ayırma Analizi: Sınıflandırma Sonuçları (a)**

		Tahmini Grup Üyeliği		
		Denetçi	Müşteri	Toplam
Orijinal Grup Üyeliği	Denetçi	180	33	213
	Müşteri	17	104	121
%	Denetçi	84,5	15,5	100,0
	Müşteri	14,0	86,0	100,0

(a) Doğru sınıflandırma Oranı: % 85'tir.

Diskriminant, fonksiyonunun doğru tahmin etme gücünün %85 olduğu görülmüştür. Bu sonuç, ayırma fonksiyonunun herhangi bir cevaplayıcının denetçi veya yönetici grubunda olup olmadığını %85 oranında doğru tahmin ettiğini (sınıflandırdığını) göstermektedir. Sınıflandırma oranının herhangi bir tesadüfi sınıflandırmadan elde edilecek doğru sınıflandırma oranında istatistiksel olarak önemli derecede farklı olup olmadığını test etmek gerekir. En yaygın olarak kullanılan tesadüfi ayırma veya şans modeli, tesadüfi sınıflandırma modelidir. Bu modelde herhangi bir bireyin doğru sınıflandırılma olasılığı, P(doğru) hesaplandıktan sonra ayırma fonksiyonunun test örneğindeki doğru sınıflandırmaların oranının P(doğru) oranından istatistiksel olarak büyük olup olmadığını oran testi ile test etmek gerekir (Oran testi ile ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız: Kurtuluş, 1998). Bu noktada Morrison'un önerdiği şans modeli kullanılmış ve Z testi yapılmıştır. Analizlerde bulunan P(doğru) değeri %52,3 ve Z değeri ise 12.11'dir. Bu sonuçlara göre %99 güven sınırında, ayırma fonksiyonunun tesadüfi ayırmadan istatistiksel olarak çok daha iyi ayırdığı sonucuna varılmıştır.

#### 5.4. Araştırmanın Bulguları

Ayırma analizi sonucu elde edilen ve denetim hizmeti alan işletmelerin yöneticileri ile bağımsız denetçilerin, kaliteli bir denetimin nitelikleri konusundaki farklı tutumlarını gösteren 22 değişken Tablo 3'de yer alan frekans dağılımları da dikkate alınarak aşağıdaki bölümde incelenmiş ve yorumlanmıştır.

#### Anlamlılık Düzeyi $\alpha = 0,01$ Olan Değişkenler

- Bir denetim firmasında denetimin tüm aşamaları için yapılması gereken işlemleri açıklayan bir yönergenin olması; gerçekleştirilen faaliyetlerin bu yönergeye uygunluk derecesinin incelenip onaylanması ve

bu yönergeye uygun olarak yürütülmemiş ve tamamlanmamış işlemlerin kesinlikle onaylanmaması görüşüne denetçiler müşteri işletmelerin yöneticilerine göre daha yüksek bir oranda katılmışlardır.

- Denetim firmasının aleyhine açılan davalarda, özensiz çalışma ve yetersiz bir denetim performansı konularında suçlu bulunmalarının, denetim kalitesinin bir göstergesi olarak kabul edilmesine denetçiler katılmazken, yöneticiler kararsız kalmışlardır.
- Müşteri işletme yöneticileri denetim ekibinde görevlendirilecek kıdemli denetçilerin seçiminde; en azından son iki yıldır aynı müşterinin denetiminde görev almış olanların tercih edilmesinin, denetimin kalitesini arttıracı bir etkisi olduğu görüşündedirler. Bu konuyla ilgili olarak denetçiler kararsız bir tutum göstermişlerdir.
- Bir denetim firması çeşitli pozisyonlarda görev yapacak olan denetçilerin belirli niteliklere sahip olmaları ve denetçilerin terfilerinde, bu niteliklere sahip olma derecelerinin dikkate alınması gerekliliği görüşüne, denetçiler, yöneticilere göre daha yüksek bir oranda ve kesinlikle katılmışlardır.
- Denetlenen işletmelerin yöneticileri bir denetim firmasının mevcut müşterilerin bağlı bulunduğu sektörler dışındaki diğer çeşitli sektörlerle ait denetim plan ve programları da geliştirmiş olmaları görüşüne yöneticiler denetçilerden daha fazla katılmışlardır.
- Denetlenen firma yöneticileri; denetim kalitesini arttırıcı bir etken olarak, tamamlanmış bir denetim çalışmasının denetim ekibinde görevli olmayan başka bir sorumlu ortak baş denetçi tarafından da gözden geçirilmesi gerektiği görüşüne katılmaktadırlar. Ancak, denetçiler bu konuyla ilgili görüşlerinde kararsız kalmışlardır.
- Yeni bir denetim işi kabul edilmeden önce, denetim firmaları müşterinin önceki denetçisi ile görüşerek müşteri hakkında bilgi toplamalıdır. Bu uygulamanın gerekliliğine denetçiler kesinlikle katılırken, işletmelerin yöneticileri bunun gerçekleştirilmesi gereği ile ilgili kararsız kalmışlardır.
- Denetim çalışmasının tüm aşamalarında denetçilerin müşteri işletmelerin çıkarları doğrultusunda değil, denetçilik mesleği açısından şüpheli ve titiz bir tutum izleyerek görevlerini yerine getirmelidirler. Yöneticiler kaliteli bir denetimin gerçekleştirilmesi için denetçilerin bu davranış biçimine uymaları gerektiği görüşüne kısmen katılırken, araştırmaya katılan denetçiler bu görüşe kesinlikle katılmaktadırlar.
- Kaliteli bir denetimin gerçekleştirilmesi için bağımsızlıkla ilgili yasal ve mesleki düzenlemelerin yanısıra, bir denetim firmasının bu konuda



kendine özgü kriterler saptaması ve bunları uygulaması ile ilgili görüş denetçiler yöneticilere göre daha fazla katılmaktadırlar.

- Yöneticiler bir denetim ekibini oluşturan denetçilerin belirli zaman aralıklarında rotasyona tabi tutulmaları ve farklı müşterilerin denetim çalışmalarında görevlendirilmelerine kısmen olumlu yaklaşmışlardır. Denetçiler, denetim anlaşmaları için yapılacak işgücü planlamalarında rotasyon uygulamasına oldukça önem vermekte bu uygulamaların denetim kalitesini önemli ölçüde etkileyeceği görüşüne kesinlikle katılmaktadırlar.
- Denetim çalışması yürütülürken, işin kapsamında önemli bir değişiklik olması durumunda denetim anlaşmasının gözden geçirilmesi ve yenilenmesi gereğine denetçiler kesinlikle katılmakta, yöneticiler ise kısmen katılmaktadırlar.
- Denetim çalışmaları yürütülürken; önceden öngörülemedi fakat, denetimin yürütülmesinde ortaya çıkan ve detaylı araştırma yapılmayı gerektiren şüpheli ticari işlemler ve uygulamalar karşısında, zaman planlamasında meydana gelebilecek olumsuz sapmaları önlemek amacıyla yüzeysel incelemelerle yetinilmesine denetçiler kesinlikle katılmamışlardır. Yöneticiler denetim kalitesinin ve verilecek denetim görüşünün doğruluğunu olumsuz yönde etkileyecek olan bu uygulama biçimine kısmen katılmamaktadırlar.
- Kaliteli bir denetim çalışmasının gerçekleştirilmesinin sorumlu ortak baş denetçinin ve kıdemli denetçilerin, denetimin planlanmasından raporun imzalanmasına kadar, tüm aşamalarda etkin olarak görev almalarına bağlı olduğu görüşüne denetçiler işletmelerin yöneticilerine göre daha fazla katılmaktadırlar.
- Denetçiler, az bilinen veya cevabından emin olunamayan teknik bir muhasebe ve/veya denetim konusu ile karşılaştığında, zaman kısıtı olması durumunda, ayrıntılı araştırma yapılmadan denetim çalışmasının yürütülebileceği görüşüne kesinlikle katılmamakta, fakat bu tür bir çalışma yöneticiler tarafından kısmen kabul edilmektedir.
- Gerek eski müşteri ile tekrar çalışılması durumunda gerekse sürdürülmekte olan bir denetim çalışmasında, işletmenin faaliyet konusunda değişiklik olup olmadığının değerlendirilmesini denetçiler, yöneticilere göre daha önemli bulmaktadırlar.
- Denetçilerin mesleki gelişimine yardımcı olmak amacıyla denetim firmalarında teorik bilgiler, yasal mevzuat ve süreli yayınları içeren kapsamlı bir kütüphane olması gereğine denetçiler yöneticilere göre daha önem vermekte ve bunun önemine kesinlikle katılmaktadırlar.

### Anlamlılık Düzeyi $\alpha = 0,05$ Olan Değişkenler

- Yöneticiler, bağımsız denetim hizmetinin kapsamı içinde iç kontrol sistemlerinin etkinliğini sağlayıcı yönde hizmet verilmesine denetçilerden daha çok önem vermektedirler.
- Denetim hizmeti kapsamında, denetim ekibinin müşteriyi etkileyebilecek olan muhasebe ve finansal raporlama konularında denetlenen işletme yönetimini haberdar etmesi ve bilgilendirmesine yöneticiler, denetçilere göre daha çok önem vermişler ve bu hizmeti kesinlikle istediklerini ifade etmişlerdir.
- Denetim ekiplerinin önceden saptanmış ölçütler, politika ve prosedürler doğrultusunda oluşturulması gereğine yöneticilerin, denetçilere göre daha çok önem verdikleri görülmektedir.
- Bir müşterinin denetiminde 5 yıl ve daha üstü sürelerle aynı denetim ekibinin görevlendirilebileceği yönündeki görüşe denetçiler katılmamışlar, yöneticiler ise bu konuda kararsız kalmışlar ve kesin bir yargıya varamamışlardır.
- Denetlenen işletmenin yöneticileri ve iç denetçileri ile bilgi alışverişinde bulunulması gereğine ve bunun yararına denetçiler, yöneticilerden daha çok önem vermektedirler.
- Kıdemli denetçilerin, denetlenen işletmenin faaliyet gösterdiği sektöre ait yeterli bilgi ve tecrübeye sahip olması, denetçilerin, yöneticilerden daha fazla önem verdiği bir kalite niteliği olarak tespit edilmiştir.

### VI. Araştırmanın Genel Sonuçları ve Yorumlar

Bu çalışma bağımsız denetim firmalarında görev yapan denetçiler (denetim hizmeti sunanlar) ve denetlenen işletmelerin yöneticilerinin (denetim hizmetinden yararlananlar) kaliteli bir denetimin niteliklerine ilişkin görüş ve tutumlarında farklılık olup olmadığını araştırmak amacıyla yapılmıştır. Araştırmadan elde edilen bulgular değerlendirildiğinde her iki grubun denetim kalitesine ilişkin görüş ve tutumlarında önemli farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Bu farklılıkların genel olarak; denetçilerin sektör ve denetlenen işletme hakkındaki bilgi ve tecrübe derecesi; müşteri seçiminden denetçi görüşünün oluşturulmasına kadar tüm aşamalarda mesleki özen ve titizlik gösterilmesi; denetim firmasının izlediği yönetim ve personel politikaları; denetim firmalarının teknik donanımı; denetçiler aleyhine açılan davalar; müşterilerin denetim hizmeti dışındaki alanlarda beklentilerine cevap verilebilme derecesi; işgücü planlaması; kanıt toplama; yeni bir denetim işinin alınması ve/veya yeni dönem için aynı müşteriyle denetim anlaşması yapılması konularında ortaya çıktığı tespit edilmiştir.

Denetlenen işletmelerin yöneticileri, denetim ekibi tarafından, işletmeyi etkileyecek olan muhasebe ve finansal raporlama konularındaki gelişmelerle ilgili bilgi verilmesini, işletmenin iç kontrol sisteminin etkin olarak çalışması için yardımcı olunmasını beklemektedirler. Ayrıca, denetim ekibinde yer alacak kıdemli denetçilerin aynı müşterinin denetiminde daha önceden görev almış olmasının kalite üzerinde önemli bir etkisi olduğunu vurgulamışlardır. Buna karşılık, aynı müşteri ile uzun süreli dönemleri kapsayan ve tekrarlanan denetimlerde aynı denetim ekibini görevlendirilebileceği konusunda kararsız kalmışlardır. Bu sonuç, denetlenen işletmelerin aynı denetim ekibiyle uzun yıllar çalışılmasının, denetçilerin tarafsızlığını ve objektifliğini olumsuz yönde etkileyebileceği bilincinde olduklarını göstermektedir.

Yöneticiler, tamamlanmış denetimlerin çalışma kağıtlarının ve oluşturulan denetim görüşünün ekip dışındaki başka bir ortak baş denetçi tarafından tekrar gözden geçirilmesinin, kalite ve güvenilirlik açısından önemli olduğu konusunda birleşmişlerdir. Bunun yanı sıra, kaliteli bir denetimin gerçekleştirilebilmesi için, denetim ekibinin oluşturulmasında; politika ve prosedürlerin önceden saptanmış olması ve bunlara uygun davranılmasının önemini vurgulamışlardır. Denetlenen işletmelerin yöneticileri, denetim firmalarının, mevcut müşterilerinin faaliyet gösterdiği sektörlerin dışındaki diğer tüm sektörler için de denetim plan ve programları geliştirmiş olmalarını gerekli görmekte-dirler.

Denetçilerin denetim hizmeti alan işletmelerin yöneticilerinden farklı ve önemli gördükleri kalite nitelikleri ise, genel anlamda denetimin yürütülmesi ile ilgili tüm aşamalar ve bu aşamalarda özen ve titizlik standardı konusunda yoğunlaşmıştır. Denetçiler kaliteli bir denetimin vazgeçilmezleri arasında; sorumlu ortak baş denetçinin ve kıdemli denetçilerin denetimin planlanması, kanıtların toplanması ve bulguların raporlanması aşamalarında etkin olarak işbaşında görev almalarını önemli görmektedirler. Denetimin tüm aşamalarında denetim firması çalışanlarının ve denetim ekibinin müşteri işletmenin istek ve çıkarları doğrultusunda değil, kamunun çıkarları doğrultusunda titiz bir çalışma gerçekleştirmelerinin önemli bir kalite niteliği olduğunu vurgulamışlardır.

Yeni bir müşterinin seçiminde önceki denetçi ile görüşmenin, devam etmekte olan denetim anlaşmalarında işin kapsamında ve müşterinin faaliyetlerinde değişiklik olup olmadığının değerlendirilmesinin kalite üzerinde etkili olduğunu vurgulamışlardır. Kaliteli bir denetim çalışmasında, denetlenen işletmenin çeşitli pozisyonlardaki yöneticileri ve iç denetçileri ile iletişim kurma ve bilgi alışverişinin önemli bir rolü olduğu görüşünde-

dirler. Denetim ekibini oluşturan denetçilerin denetlenen sektör hakkında yeterli derecede bilgi sahibi olmaları önemli bir kalite niteliği olarak algılanmaktadır. Kıdemli denetçilerin aynı müşterinin denetiminde tekrar görev almasının kaliteyi arttırdığı yolunda kararsız bir tutum sergilemişlerdir. Bu görüşe paralel olarak işgücü planlamasında denetçilerin farklı denetim anlaşmalarında görevlendirilerek rotasyona tabi tutulmaları gerektiği görüşünü desteklemişler, bir müşteriyi uzun sürelerle aynı denetim ekibinin denetlemesine katılmamışlardır. Bu tür uygulamaların denetçi bağımsızlığına gölge düşürebileceği ifade edilmiştir.

Araştırmanın sonuçlarına göre; zaman kısıtı olması ya da zaman planlamasında sapmalar olasılığı durumunda bile, denetçiler şüpheli ticari işlemler ve uygulamalar konularında gereken ayrıntıda incelemelerin kesinlikle yapılması gerektiği yönünde görüş birliği içindedirler. Ayrıca araştırmaya katılan denetçiler, kaliteli denetim çalışmalarının gerçekleştirilmesi için, denetimin her aşamasında yapılacak işleri ve uyulacak kuralları açıklayan bir el kitabının olması; yasal düzenlemelere ilave olarak denetim firmalarında, denetçinin tarafsızlığını ve objektifliğini pekiştirecek bağımsızlık kurallarının ve uygulamaların geliştirilmesi; firma içi pozisyonlara yükseltmelerde nitelikli personelin seçimine ilişkin personel ve yönetim politikalarının uygulanması ve denetçilerin mesleki gelişmelerini sağlamada etkin bir araç olan kapsamlı bir kütüphane ve arşive sahip olunmasına da yöneticilere göre daha fazla önem vermektedirler.

Araştırmamızın sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, bu alanda daha önce yapılmış olan araştırmalardan (Carcello ve diğerleri, 1992; Schroeder ve diğerleri, 1986; Meier ve Fuglister, 1992) elde edilen sonuçlarla paralellik gösterdiği görülmektedir.

Sonuç olarak, denetim hizmeti alan işletmelerin yöneticileri, kaliteli bir denetimin en önemli niteliklerinin, denetim hizmeti kapsamında etkin iç kontrol sistemleri ve işletmeyi ilgilendiren muhasebe konularında bilgi verilmesi ve denetçilerin denetlenen işletme ve bağlı bulunduğu sektör ile ilgili yeterli derecede bilgi ve deneyim olmaları gerektiği görüşündedirler. Denetçiler; denetlenen işletmenin yöneticileri ile bilgi alışverişi yapılmasını; denetçinin sektörlerle ilgili bilgi ve deneyim derecesini; denetimin tüm aşamalarında her kademedeki denetçinin görevlerini titizlikle, tam ve eksiksiz olarak yerine getirmesini; denetçilerin bağımsızlık ve tarafsızlığını, kaliteli bir denetimin taşıması gereken nitelikler olarak görmektedirler.

### Kaynaklar

- American Institute of Certified Public Accountants, Professional Standarts, Volume 1 and 2, USA, 1999.
- Becker, C. L., Defond, M. L., Jiambalvo, J., Subramanyam, K. R., “*The Effect of Audit Quality on Earnings Management*”, Contemporary Accounting Research, (Spring), 1998, ss.1-24.
- Bozkurt, Nejat, “*Muhasebe Denetimi*”, Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti., 1998, ss.23.
- Carcello, J. V., Hermanson, R. H., McGrath, N. T., “*Audit Quality Attributes: The Perceptions of Audit Partners, Preparers, and Financial Statement Users*”, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Spring, Vol. 11, No.1, 1992. ss.1-15.
- Catanach, Jr. Anthony H., Walker, Paul L., “*The International Debate Over Mandatory Auditor Rotation: A Conceptual Research Framework*”, Journal of International Accounting Auditing & Taxation, Vol. 8, No.1, 1999, s.43-67.
- Cosserat, Graham W., Modern Auditing, Wiley and Sons Ltd., 2000, ss.39.
- Davidson, R. A., Neu, D., “*A Note on the Association Between Audit Firm Size and Audit Quality*”, Contemporary Accounting Research, (Spring), 1993, ss. 479-488.
- Deangelo, L., “*Auditor Size and Audit Quality*”, Journal of Accounting and Economic, No.3, 1981(b), ss.189-199.
- Fırat (Oktay), S.Ü., *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilim Öğrencilerinin Fakülte ve Bölümler Bazında Farklılıklarının Çok Değişkenli İstatistiksel Teknikler ile Analizi*, İstanbul, M.Ü. Yayın No. 573, İstatistik ve Ekonometri Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayın No. 2, M.Ü. Teknik Eğitim Fakültesi Döner Sermaye Matbaası, 1996, ss.32.
- Frantz, Pascal, “*Auditor’s Skill, Auditing Standards, Litigation, and Audit Quality*”, British Accounting Review, No. 31, 1999, 151-183.
- Güredin, Ersin., “*Denetim*”, İstanbul Beta Yayınları, 9. Baskı, 1999.
- Gramling, A. A., Johnson, V. E., Khurana, I.K., “*The Association Between Audit Firm Industry Experience and Financial Reporting Quality*”, Working Paper, Wake Forest University, University of Illinois, and University of Missouri, 1999.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Halka Açık İşletmelerin Listesi, 1999, <http://www.imkb.gov.tr/sirket.htm>, 18.05.2001.
- Kavut, Lerzan, “*Bağımsız Denetim Hizmetinden Yararlanan Firmaların Aldıkları Hizmetin Kalitesine İlişkin Görüşleri*”, Yönetim, İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi, Ekim 2001, No.40, ss.7-18.
- Kavut, Lerzan, “*Türkiye’de Ulusal ve Uluslararası Bağımsız Denetim Firmalarında Çalışan Denetçilerin Bağımsız Denetim Hizmetinin Kalitesine İlişkin Tutumları*”, Yönetim, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi, Ocak 2002, No.41, ss.7-21.
- Kiger, Jack E., Scheiner, James H., “*Auditing*”, Houghton Mifflin Company, USA, 1997, ss.48.
- Kurtuluş, Kemal, *Pazarlama Araştırmaları*, İstanbul, Genişletilmiş 6. Baskı, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayın No. 274, İ.Ü. İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yayın No. 406, Avcıol Basım Yayın, 1998, ss.310, 467-480.
- Konrath, Larry F., *Auditing Concepts and Applications: A Risk Analysis Approach*, South-Western College Publishing, Ohio, USA, 1999, ss.60.
- Malone, Charles F., Roberts, Robin W., “*Factors Associated with the Incidence of Reduced Audit Quality Behaviors*”, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Fall, Vol.

- 15, No.2, 1996. ss.49-64.
- Meier, H.H., Fuglister, J., “*How to Improve Audit Quality: Perceptions of Auditors and Clients*”, The Ohio CPA Journal, June, 1992, ss.21-24.
- Moizer, P., “*Audit Quality: The Auditor’s Choise*”, Presented at Price Waterhouse Symposium, New York, 1986.
- Nunnally, I., *Psychometric Theory*, Mc Graw Hill,1978.
- Public Oversight Board (POB), “*Panel on Audit Effectiveness, Report and Recommendations*”, August 31 2000, Stamford, CT: Public Oversight Board.
- Porter, Brenda, Simon, Jon, Hatherly D., “*Principles of External Auditing*”, John Wiley & Sons, Inc., USA, 1999, ss.118.
- Reisch, John T., “*Ídeas for Future Research on Audit Quality*”, The Auditor’s Report, Sarasota, (Fall), 2000, ss.12-17.
- Schroeder, M., Solomon, I., Vickrey, D., “*Audit Quality: The Perceptions of Audit-Committee Chairpersons and Audit Partners*”, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Spring, Vol. 5, No. 2, 1986, ss.86-94.
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ, Seri: X, No: 16.
- Sutton, Steve G., “*Toward an Understanding of the Factors Affecting the Quality of the Audit Process*”, Decision Sciences, Vol. 24. 1993, ss. 90.
- Sutton, Steve G., Lampe, James C., “*A Framework for Evaluating Process Quality for Audit Engagements*”, Accounting and Business Research, Vol. 21, No. 83, 1991, ss. 275-288.

## 1994 EKONOMİK KRİZİ VE TİCARİ BANKALAR ÜZERİNE ETKİLERİ: DENEYSEL BİR ÇALIŞMA

İhsan IŞIK\*

### Özet

Bu makale 1994 ekonomik krizinin sebep ve sonuçlarını incelemektedir. Ayrıca Malmquist endeksinden faydalanarak, krizin bankacılık üzerine etkilerini araştırmakta ve bu amaçla bankaların 1992-1996 yılları arasındaki verimlilik değişimlerini tetkik etmektedir. Kriz öncesi ve sonrası sonuçlar göstermektedir ki, 1992-96 zaman diliminde banka verimliliği takriben V-şeklinde bir model izlemiştir. Sektör verimliliği 1994'te %17'ye varan dramatik bir düşüş göstermiş ve 1994'ten sonra %15 artmıştır. Verimlilikteki düşüşün ana sebebi, bankaların etkinliklerinin azalmasından ziyade, teknolojilerinin gerilemesi olarak görülmektedir. Banka mülkiyetine dayalı incelemeler ise, krizin en fazla yabancı bankaları ve en az da kamu bankalarını etkilediğini göstermektedir.

---

\* Dr. İhsan Işık, Department of Accounting and Finance, College of Business, Rowan University, 201 Mullica Hill Road, Glassboro, New Jersey, USA.

Tel: 1-856-256-4500 (ext. 3486) Fax: 1-856-256-4439 E-mail: ışik@rowan.edu.  
Bu makale yazarın doktora tezinin (Işık, 1999) bir bölümünden faydalanmaktadır. Yazar, bu makalenin tasarımı aşaması üzerindeki değerlendirmelerinden dolayı sayın M. Kabir Hassan, İftekhar Hasan, Oscar Varela, Tarun K. Mukherjee, Sudha Krishnaswami'ye ve ayrıca Financial Management Association International 2000 Seattle, ABD; Southwest Finance Association 2000 San Antonio, ABD and Eastern Economic Association 2001 New York, ABD konferansları katılımcılarına müteşekkirdir; ayrıca verilerin toplanması ve derlenmesi aşamasındaki mükemmel çalışmalarından dolayı Ebru Işık ve Uğur Meleke'ye ve makalenin Türkçe tercümesine katkısından dolayı Mehmet Adar'a özel teşekkürü bir borç bilmektedir; bu çalışmaya alt yapı kaynakları sağlayan GYTE'ye de ayrıca minnettardır. Ancak tüm hatalardan yazar kendisi sorumludur.

## I. Giriş

Sürekli büyüme eğiliminde olan ve 1993 yılının son aylarında ekonomik dengeleri tehdit edecek boyutlara varan ülkenin makro ekonomik problemleri, 1994 yılında ciddi bir mali krize dönüşmüştür. Reel ve mali ekonomi üzerinde oldukça yıkıcı etkiler bırakan 1994 krizi, finansal sektörün verimliliği, teknolojisi ve etkinliği bağlamında hala incelenmemiştir.<sup>1</sup> 1994 krizinin akabinde, Türk ekonomisi % 6 gerilemiş (ki bu yıllık üretim alanında o zamana kadarki rekor düşüştür), yılın ilk üç ayında Türk Lirası Amerikan Doları karşısında % 50'den fazla değer kaybetmiş, T.C. Merkez Bankası'nın döviz stoğunun yarısı erimiş, faiz oranları sıçramış ve enflasyon oranı üç haneli rakamlara ulaşmıştır.<sup>2</sup> Kriz, bankaları da çok olumsuz yönde etkilemiştir. 1994 yılında bankaların toplam mal varlıklarında yaklaşık % 30 azalma olmuştur. Türkiye'deki krizin sebepleri ve gelişimi, son Uzakdoğu ve Latin Amerika krizlerine oldukça benzerlik göstermektedir. Bazı gözlemciler göre, 1994 Türkiye krizi büyük ölçüde 1995 yılında son bulmuştur. Kriz komisyonu ve IMF ile ortak oluşturulan istikrar programının krizin olumsuz etkilerini önemli ölçüde frenlediğine inanılmaktadır.

Son zamanlarda bütün dünyayı ve Türkiye'yi saran mali krizler çerçevesinde, Türkiye'nin 1994 deneyimi kapsamlı araştırmaya değer gözükmektedir. Türkiye'de sürekli nükseden krizlerin varlığı, geçmişteki hataların dikkatle incelenmesini gerektirmektedir. Bilhassa, bu tür şokların banka performansı üzerine etkisinin analizi, bankaların kriz zamanı ve sonrasındaki tecrübelerine ve politikalarına ışık tutabilir. Ayrıca bu analiz, alınan gerekli tedbirlerin başarısını değerlendirmemize de yarayabilir. Türkiye'nin 1994 krizinin benzerlerine göre daha kısa sürüp sürmediği mevzu önemli bir araştırma konusudur. Bu bağlamda elde edeceğimiz sonuçlar benzer problemler yaşayan diğer ülkelere de yardımcı olabilir. Araştırma yönünden ise bu çalışma, bankaların etkinlik ve verimliliklerini mali krizle ilişkilendiren ilk çalışmalar arasında yer alacaktır. Parametrik olmayan Malmquist Toplam Faktör Verimliliği (TFPCH) endeksi yardımıyla, krizin bankacılık performansı üzerine etkileri, verimlilik değişimi ve bu değişimin unsurları (teknik değişim ve etkinlik değişimi) kriz sü-

<sup>1</sup> Genel anlamda, hem reel sektör hem de finans sektörü krizin etkilerine maruz kalmıştır. Bundan dolayı, 1994 krizine atfen, ekonomik kriz ve finansal kriz terimlerini dönüşümlü olarak kullanmaktayız.

<sup>2</sup> Celasun (1998)'ün vaka çalışması, 1994 krizi ile ilgili gerçekleri kriz öncesi ve sırasındaki genel ekonomik şartları inceleyerek sunmaktadır.



resi, öncesi ve sonrası için hesaplanarak incelenmektedir. Sonuçlar, 1994 ekonomik krizinin banka verimliliği, teknolojisi ve etkinliği üzerinde ciddi tesirleri olduğunu göstermektedir. Örneğin, mali sistemin kriz öncesi verimlilik seviyesine dönmesi yaklaşık 2 yıl sürmüştür. Devlet desteğini arkasına almış kamu bankaları dışında, bütün bankalar, özel veya yabancı, öncü veya öncü olmayan, bu krizden çok olumsuz etkilenmiş gözükmektedir.

Makale şu şekilde düzenlenmiştir. Giriş kısmını takiben, ilk bölümde 1994'teki mali problemlere sebebiyet veren faktörler detaylıca incelenmektedir. İkinci bölümde, Türkiye'nin kriz öncesi ve sonrası ekonomik ve mali göstergeleri ışığında durumu tasvir edilmektedir. Üçüncü bölümde, performans skorlarını hesaplamakta, yararlanılan VZA (DEA) kaynaklı Malmquist TFPCH endeksi tartışılmaktadır. Dördüncü bölümde, veriler ve banka girdi ve çıktıları ele alınmaktadır. Beşinci bölümde, krizin bankacılık verimliliği ve etkinliği üzerindeki tesiri detaylıca analiz edilmektedir. Ve altıncı bölümde, bu çalışmamızda elde ettiğimiz neticeler ve gelecekteki muhtemel bankacılık problemlerine karşı önereceğimiz önlemler tartışılmaktadır.

## II. Literatür Taraması

Bu kısımda, bankacılık sektörü krizine neden olabilecek mekanizmaların altını çizmeye çalışacağız. Bu analiz, son yirmi yılda bir çok ülkede meydana gelen bankacılık krizlerinden elde ettiğimiz teorik sonuçları kapsamaktadır. Bankacılık krizi üzerinde bugüne kadar yapılan çalışmaların çoğu "vaka çalışmaları" şeklindedir; sadece birkaçı ekonometrik analiz içermektedir.

Bilindiği gibi, kar maksimizasyonu hedefi öz sermaye maksimizasyonu hedefinden farklılık arz etmektedir. Kar maksimizasyonunun hedefi, banka idarecisini getirisi en çok ve maliyeti en düşük projelere yönlendirmektedir. Ancak, banka daha fazla getiri için, ya daha fazla risk almak ya da işletme masraflarını daha fazla düşürmek zorundadır. Bununla birlikte, artan risk banka varlıklarının piyasa değerinde ve net karda önemli ölçüde dalgalanmalara sebep olmaktadır. Diğer yandan, öz sermaye maksimizasyonu hedefi, banka idarecisinin, daha fazla getiri vaat eden fırsatları, bu getirilerin gerçekleşmeme veya iflasa neden olma ihtimalleriyle beraber değerlendirmesini gerektirir. Bu yüzden, temel finans teorisi banka sahiplerinin çıkarlarını maksimize etmesi için istihdam edilen banka yöneticilerini, yüksek getiri vaat eden uğraşların rizikosu üzerine de ciddi düşünmeye sevk etmektedir. Bu kaygının sebebi, fazla risk alan bankala-

rın daha çok likidite ve iflas sorunlarıyla karşılaşmasıdır. Stiglitz (1972)'in belirttiği gibi, sınırlı yükümlülük, mevduat sigortası ve diğer gizli ve açık devlet korumaları banka sahiplerini ve idarecilerini daha fazla risk almaya ve ahlaki tehlikeye (moral hazard) teşvik edebilir. Dolayısıyla, banka idarecileri çoğu zaman sosyal olarak optimal olandan daha fazla risk almak isterler.<sup>3</sup>

İşletme masraflarını, mevduat çıkışlarını ve borç yükümlülüklerini karşılamak için gerekli olan nakit akımları, borç servisi ödemelerinden, yeni borç almalarından ve değerli kıymet satışlarından elde edilen kaynaklarla karşılanamazsa, bir bankanın faaliyetlerinin sona ermesi kaçınılmazdır. Banka iflasına neden olan süreç kendi kendini besler niteliktedir. Bir bankanın faaliyet riski zamanla artarsa, kredi kuruluşları verdikleri borca karşılık daha yüksek faiz talep ederler ve hissedarlar da paylarını satarak bankanın hisse fiyatlarının düşmesine sebep olurlar. Bu gelişme, fon maliyetlerini yükselterek ve mevduat sigortası olmayan ortamlarda bankalara akınlara sebep olarak zaten kötü durumda olan bankaların likidite problemlerini artırmaktadır. Ayakta kalmak için güvenliğin ve mali gücün hayati etkenler olduğu bankacılık sektöründe, bankalara akın (bank runs) kendi kendini besleyerek yayılcı hale gelebilmektedir. Eğer mevduat sahipleri diğer insanların paralarını geri çekmek için bankalara koşuştuklarını düşünürlerse, kendileri de paralarını geri çekmek için bankalara akın ederler. Sistem krizi bir kaç kurumdaki problemlerin diğer güvenli kurumlara sıçraması ihtimalidir. Yeteri kadar bilgiye sahip olmayan mudirlerde diğer bankaların da aynı tehlikeye maruz oldukları şüphesini doğurmadıkça, tek bir bankaya hücum tabii ki sistem çapında bir kriz doğurmalıdır (Bhattacharya and Thakor, 1994)

Banka problemleri çeşitli iç (kontrol edilebilir) ve dış (kontrol edilemez) faktörlerden ileri gelmektedir. Dahili faktörler yetersiz öz sermaye, yolsuzluk, zayıf yönetim kalitesi, zayıf malvarlığı kalitesi, yanlış kredi yönetimi, likidite, faiz, döviz kuru ve faaliyet riskleriyle beraber yetersiz kredi analizi, yetersiz kredi düzenlemesi ve yetersiz borç dökümantasyonu gibi faktörlerdir. Diğer yandan, dış faktörler kötü ekonomik şartları, mevzuattaki olumsuz değişimleri, bankaya borçlu firma ve şahısların fa-

<sup>3</sup> Ahlaki tehlike (moral hazard) literatürde ekonomik birimlerin bir mukavaleye girdikten sonra diğer tarafın muhtemelen zararına sonuçlanacak rizikolu işlere girmesi tehlikesi olarak tarif edilir. Yeterli önlemlerin olmadığı şartlarda bir bankadan kredi alan kişi ve kurumların riskli (aynı zamanda yüksek kar vaat eden) projelere yatırım yapması bir ahlaki tehlike örneğidir.

aliyetlerini saran olumsuz çevresel değişimleri ve doğal felaketleri içine almaktadır. Dış problemleri önlemek için yapacak fazla bir şey yoktur. Fakat etkili kredilendirme işlemi gibi profesyonel yönetim uygulamaları diğer problemleri belirgin düzeyde azaltabilir. Her ne kadar, güvenli kredi politikası çerçevesinde sağlam kredi analizi prensiplerine bağlılık, banka varlıklarında gözlemlenen problemlerin sıklığı ve derinliğini azaltsa da, bu tip problemleri tamamen ortadan kaldırmak fiilen imkansızdır. Bazen, yetersiz bilgiye ve tam olmayan analitik prosedürlere dayanabildiği için, kredi analizi hatalı olabilmektedir. Borçlu borç aldıktan sonra ekonomik şartlar değişebilir, dolayısıyla borçlu borçlarını ödemekte zorluk çekebilir. Diğer yandan, şartlar el verirse borçlu borçlarını ödememe yoluna da gidebilir. Dolayısıyla, ancak hiç kredi riski almayarak, ki bu pratikte sıfır kredi ve sıfır karlılık demektir, kredilerin geri dönmeme riskini tamamen ortadan kaldırmamızdır. (Işık ve diğerleri, 2001)

Yakın geçmiş göstermektedir ki, son yirmi yılda bir çok ülkede tecrübe edilen sistemsel banka krizlerinin artması bozulmuş makro ekonomik çevreyle yakından ilgilidir. Ayrıca, banka iflasları, 1980'lerde ABD'de gözlemlendiği gibi, bölgesel ekonomik sıkıntılara paralellik arz etmektedir. Örneğin, ABD'nin orta batısındaki zirai ve güney batısındaki enerjik problemler her ölçekten birçok bankanın iflasını beraberinde getirmiştir. 1990'ların başlarında arz eden gayrimenkul problemleri yine bu ülkede geniş ölçekli bankacılık krizine sebep olmuştur. Bilindiği gibi, ekonomik şartlardan kaynaklanan problemler portföy çeşitliliğiyle azaltılabilir. Yalnız, toplam riski, küçük ülkeler veya dar bölgelerde faaliyet gösteren veya tek bir sektöre hizmet eden bankalarda portföy çeşitlemesiyle tamamen yok etmek imkansız, minimuma indirmek ise çok zordur.

Kötüye giden bir ekonomik ortamda, şirketler maliyetlerini örtecek kadar kazanç edinememe gibi bir çok değişik problemlere maruz kalmaktadır. Dış faktörler, örneğin bütün sistemi tehdit eden ve olumsuz etkileri portföy çeşitlemesi ile giderilemeyen mali ve ekonomik şoklar, her sınıftan işletmenin sistemik problemlere karşı zaafiyetini büyük ölçüde artırır. Şayet borçluların düşen performansları bankaların donuk aktiflerinin (ödenmeyen kredilerinin) hacmini artırıyorsa, bu olumsuz durum sonunda hem reel hem de mali sektöre önemli ölçüde zarar verebilir. Bu manada, banka problemleriyle ekonomik şoklar arasında pozitif bir ilişkiden söz edilebilir. Finansal aracı kuruluşların sağladığı en önemli hizmetlerden biri "vade dönüşümü"dür; yani kısa vadeli fonların (vadesiz ve vade- li mevduatların) uzun vadeli fonlara (ticari ve sınai kredilere) dönüştürülmesidir. Bu yüzden, çok sağlam aktif portföyüne sahip olan bankalar bile,

eğer aktifleri ve pasifleri arasındaki vade farklılığı aşırı ise, yaşam sorunuyla karşı karşıya kalabilirler. Basitçe bunun sebebi, bankaların mudilerine yeni fonlar toplarken cari fiyatları ödemek zorunda kalması, fakat faiz oranlarında meydana gelen değişiklikleri sabit faizle borçlanan kredi müşterilerine yansıtamamasıdır. Bundan dolayı, kısa vade faiz oranlarındaki beklenilmeyen artışlar geniş ölçekli bankacılık krizine sebebiyet verebilir.<sup>4</sup> Bilindiği gibi, bankaların faiz gelirleri ve faiz giderleri arasındaki farka “spread” denir. ABD’de 1980’lerin sonunda yüzlerce Tasarruf ve Kredi Kurumunun (T&K) çöküşü faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılamamasına (negatif spread’e) dayanmaktadır. 1979-1980 arasında, ABD’de faiz oranlarında rekor bir artış görülmüştür. Daha yüksek getiri elde etmek için, T&K’lerde tutulan mevduatların çoğu geri çekilmeye başlanmıştır. Bunun üzerine, T&K’ler maliyetine bakmadan yüksek piyasa faizleriyle kaçan mevduatları ikame etmeye çalışmışlardır. Fakat, bu kurumların uzun vadeli kredilerinin çoğu düşük oranlı faiz ortamında verilmiştir. Kredilerin vadesi arttıkça, negatif spread problemi daha da artmaktadır. Böylece, bu yüksek faiz şartlarında oluşan negatif spread ev kredilerinin vadesi yaklaşık 30 yıl olan T&K’leri, ticari kredilerinin vadesi 3-7 yılı nadiren geçen ticari bankalardan daha çok sarsmıştır (Kane, 1989).

Bilhassa, banka denetiminin zayıf olduğu ve yolsuzluklara karşı çıkarılan kanunların çabuk ihlal edildiği ülkelerde, bankacılık sektörünün serbestleştirilmesi, geniş çaplı “vurgun”lara ve bankacılık krizlerine zemin olabilmektedir. Vurgun iki şekilde olabilir: banka idarecileri ya aşırı riskli projelere ya da batacağı kesin olduğu halde zimmetlerine para geçirme imkanı veren projelere yatırım yaparlar. Akerlof ve Romer (1993)’e göre, yolsuzluk olayı 1970’lerin sonunda Şili’de meydana gelen bankacılık krizinin merkezinde yer almıştır.<sup>5</sup> Yüksek enflasyona karşı stabilizasyon programlarının uygulandığı ülkelerde de geniş çapta bankacılık problemleri çıkabilmektedir. Bu ülkelerdeki kronik enflasyon, ödeme akışlarından kolay gelir elde eden balon bir mali endüstri doğurur (English, 1996). Eğer enflasyon sorunu önemli ölçüde aşılsa, bu ülkelerin bankaları en önemli gelir-

<sup>4</sup> Kısa vadeli faiz oranları bir çok nedenden dolayı tırmanış gösterebilir, örneğin enflasyon oranındaki artışlar, reel faizlerin artmasına sebep olan daha sıkı para politikalarına geçiş, uluslararası faiz oranlarındaki artışlar, finansal açılma çerçevesinde faizlerin serbest bırakılması (Pill and Praphan, 1995), ve spekülasyon döviz kaçışları önleme gereği gibi (Valesco, 1987; Kaminsky and Reinhart, 1996).

<sup>5</sup> Akerlof ve Romer (1993)’e göre ABD’de görülen T&K krizi de kısmen yağmacılık kaynaklıdır.

lerinden birinin yok olduğunu görürler. Bu da, geniş çaplı banka problemlerine neden olabilir. Lindgren (1996) yakın geçmişte vuku bulan Brezilya ve Rusya'daki bankacılık sorunlarını böyle açıklamaktadır.

Eğer yerel para biriminin değeri, ani ve kayda değer bir biçimde düşerse, bankaların geniş açık pozisyonları, sistemik bankacılık krizine sebep olabilmektedir. Mishkin'e (1996) göre, döviz borçları 1995'te Meksika'da, 1990'ların başında İskandinavya ülkelerinde ve 1994'te Türkiye'de yaşanan banka krizlerinin en önemli nedenlerden birisidir. Kaminsky ve Reinhart (1996) döviz krizinin genellikle bankacılık krizine ya öncülük ya da eşlik ettiğini belirtmektedir. 1990'ların başında Latin Amerika, Asya ve Doğu Avrupa ülkelerinde görüldüğü gibi yabancı sermayenin ani kaçıışı da bankacılık krizine yol açabilmektedir. "Sıcak para" adı verilen yabancı fonlar genellikle ülke içi kredi stoğunun artması demek olduğundan başta olumlu karşılanırlar (Khamis, 1996). Fakat, ekonomideki ani değişimlere karşı yabancı sermaye çok duyarlıdır. Eğer yerli faizler düşerse veya ekonomiye güven aniden sarsılırsa, yabancı yatırımcılar çabucak fonlarını geri çekerler ve bunu takiben yerli bankacılık sektörü akışkanlığını yitirebilmektedir (Calvo ve diğerleri, 1994). Ayrıca, yabancı paraya spekülatif akınları engellemek için sabit kur uygulayan ülkelerde de bankacılık krizi çıkabilmektedir. Eğer ekonomik birimler, bir devalüasyon beklentisi içinde ise, bankalardaki mevduatlarını dövize çevirmeye çalışırlar, bu da aynen 1995'te Arjantin'de yaşandığı gibi yerli bankaların akışkanlığını azaltır (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1997).

Eğer bir banka mevduat sigortasına sahip değilse ve aktif portföyünün kalitesi kötüleşirse, mudiler banka iflas etmeden önce acilen paralarını çekmek isterler. Bu hareket kendi kendini besleyen bir mekanizmadır. Eğer diğer bankaların mudileri, bir bankaya özgü olan bu problemi bir aysberg büyüklüğündeki sektör problemlerinin su yüzüne çıkmaya başlaması olarak algılayarlarsa, panik başlar ve bir bankanın problemi sistem problemine dönüşür. Açık veya gizli mevduat sigortası uygulamaları bu tip banka akınlarını önleyebilir. Bankalar, mudilerini korumak için devletten veya özel sigorta kurumlarından tam ya da kısmi sigorta satın alabilirler. Ancak, mevduat sahipleri hükümete banka iflaslarını önleyeceği konusunda inanırlar veya iflas durumunda kayıplarının telafi edileceğini düşünürlerse, bu durumda gizli bir sigortadan söz edilebilir. Diğer taraftan, eğer mevduat sigortası primleri banka portföyü riskiyle orantılı değilse, bankalar için yüksek risk almak rasyonel bir davranıştır (Kane, 1989). Aşağıda da değineceğimiz gibi, bilhassa aşırı risk üstlenme fırsatlarının bol olduğu liberal bankacılıkta, mudilere ve/veya diğer banka ala-

çaklılarına verilen açık veya gizli hükümet garantileri bu tür ahlaki problemleri şiddetlendirebilir.

Son yıllarda, bütün ekonomik birimler hızla değişen bir finansal ortamda faaliyet göstermektedir. Halen devam etmekte olan global boyuttaki yapısal değişimler, son yirmi yılda bir çok ülkeyi kapsayan finansal sektör liberalleşmesine bağlanmaktadır. 1980-95 arasında, 53 ülkeyi kapsayan bir deneysel çalışmada, Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998) bankacılık krizi ve serbestleşme (deregulation) arasındaki ilişkiyi incelemiş ve sonuç olarak bankacılık krizinin daha çok liberalleşmiş finansal sistemlerde vuku bulduğunu belirlemiştir.<sup>6</sup> Ancak, bu yazarlar kurumsallaşmanın güçlü olduğu ortamlarda, yani hukuka saygının olduğu, yolsuzluğun az olduğu ve yapılan kontratlara riyeti sağlayan bir düzenin olduğu sistemlerde, finansal serbestleşmenin bankacılık sektörünün kırılabilirliği üzerindeki etkisinin pek de güçlü olmadığını ifade etmektedirler. Bu çalışma, diğer bir çok önemli nokta yanında, bilhassa “bırakınız yapsınlar” felsefeli sistemlerde, bankacılık sektörünün hem etkin denetlenmesinin hem de sıkı düzenlemesinin önemini vurgulamaktadır. Bu tespit başlangıçta çelişkili gözükebilir. Ancak bu tespit, ileride bankacılık krizlerinin ortaya çıkmasını çok geç olmadan önlemek için, denetleme birimlerince bankaların yakından takip edilmesinin gereği ve sistem çapında krizlere

<sup>6</sup> Yazarlar bu bankacılık krizi ve liberalleşme arasındaki pozitif ilişkiyi başka nedenlere de bağlamaktadırlar: (1) Sıkı denetim altındaki mali sistemlerde, genelde riskli atılımları sınırlayan banka kredi faizi tavanları mevcuttur. Bankacılık liberalleşmesi altında bir kez kredi faizleri serbest bırakılınca, bankalar yüksek getiri umuduyla riskli fırsatlar peşinde koşmaya başlarlar. Ancak, ne kadar çeşitlendirilmiş olsa da, bankaların riskli atılımları içeren portföyleri umumiyetle iktisadi ve mali şoklara karşı dayanıklı değildir. (2) Portföy riskini yönetmek karmaşık bir iştir ve uzmanlık gerektirir. Sıkı bir şekilde korunmuş bir mali sistemde yetişen banka personeli risk yönetimi için gerekli tecrübe ve yeteneklere sahip olmayabilir. (3) Faiz oranlarını piyasanın belirlediği liberalleştirilmiş bir mali sistemde, koruma altındaki bir sisteme göre nominal faiz oranlarının aşırı dalgalanması daha muhtemeldir. (4) İyi gelişmiş bir bankalar arası (interbank) piyasadan önce liberalleşme olursa, bankalar likidite sıkıntılarını (kısa vadeli fon ihtiyaçlarını) halletmekte zorlanabilirler. (5) Daha fazla risk üstlenme fırsatları liberal bir ortamda daha çoktur. Bu yüzden, banka idarecilerinin verdikleri kredi kararlarının doğru olmama ihtimalini göz ardı ettirecek her türlü mekanizma, mesela sınırlı yükümlülük, gizli ve açık mevduat sigortası ve bankaların öz değerlerindeki erozyon, bilhassa liberal bir mali sistemde tehlike oluşturur. (6) Bir çok ülkede uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalar serbestleştirildi; ya azaltıldı ya da kaldırıldı. Yalnız bu gelişme, ya ülkedeki faiz oranlarının düşmesini, ya yabancı sermayenin yüksek devalüasyon sonrası kaçışını, ya da yüksek döviz pozisyonu açıklarını beraberinde getirdiği için bankaların kırılabilirliğini artırmıştır.

yol açabilecek içte ve dışta meydana gelen olumsuz gelişmelerin önceden belirlenmesi ihtiyacı olarak algılanırsa, o zaman hem serbestleşmeden hem de sıkı düzenlemeden bahsetmek bir çelişki sayılamaz.

Banka düzenleyicilerinin krizlere sebebiyet veren mekanizmaları anlama çabalarına yardım için bazı araştırmalar yapılmıştır. Fakat, önceden de belirtildiği gibi, bu çalışmaların çoğu vaka çalışmaları olup, sadece bir kaç ekonometrik analiz bulunmaktadır.<sup>7</sup> Örneğin, Gonzales-Hermosillo (1996) 1991-95 yıllarını içeren Meksika datası ile banka iflaslarını tahmin etmek için ekonometrik bir model uygulamıştır. Yine bu bağlamda, Kaminsky ve Reinhart (1996) makroekonomik değişkenlerin bankacılık krizi öncesi ve sonrasındaki seyirlerini incelemiştir. Amaçları, 20 ülkenin verilerini kullanarak, finansal sıkıntıları tahminlerde kullanılacak “erken uyarı sinyalleri”ni keşfetmektir. Elde ettikleri sonuçlar göstermektedir ki, döviz rezervlerindeki azalma, yüksek reel faiz, düşük üretim artışı ve hisse fiyatlarındaki düşüş yaklaşmakta olan krizlerin erken habercileridir. Diğer bazı deneysel çalışmalar da, (örneğin, Gorton, 1988; Caprio ve Klingebiel, 1995; Lindgren ve diğerleri, 1996), banka krizinden önce gelen veya ona eşlik eden benzer faktörler önermektedirler: örneğin arada bir nükseden üretimdeki durgunluk, ticari dengelerdeki bozulma, gayri menkul ve hisse senedi gibi aktiflerin fiyatlarındaki düşüş.

Başka bir deneysel çalışmada, Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1997), bankacılık krizlerinin sebeplerini derinlemesine araştırmışlar ve böyle sistemik bir kırılmaya zemin hazırlayan ekonomik çevrenin özelliklerini belirlemeye çalışmışlardır. Bu yazarlar, 1980-1994 dönemine ait ve bir çok ülkeyi içine alan bir panel data ile, çok değişkenli logit modelini kullanarak sistemik kriz ihtimalini ekonometrik olarak ölçmüşlerdir. Hiç bankacılık krizi yaşamamış ülkeler de kontrol grubu olarak bu çalışmada yer almıştır. Yazarlar, krizlerin daha çok yavaş GSMH artışı ve yüksek enflasyon tarafından karakterize edilen zayıf bir makro ekonomik ortamda meydana geldiğini bulmuşlardır. Bu faktörlerin etkileri kontrol edildiğinde, ne döviz değerindeki yıpranmanın ne de bütçe açığının önem arz etmediğini görmüşlerdir. Ayrıca, ani sermaye kaçışına karşı zayıflık, bankacılık sektöründeki düşük likidite, özel sektöre açılan kredilerin payı ve hızlı kredi artışı, bankacılık krizi ihtimali ile doğru orantılı gözükmektedir. Dahası, sonuçlar göstermektedir ki, açık mevduat garantisinin varlığı bankacılık sektöründeki kırılma ile yakından ilgilidir. Bu da ahlaki tehlikenin (mo-

<sup>7</sup> Caprio ve Klingebiel (1995) ve Lindgren, Garcia ve Saal (1996) kapsamlı çalışmalarında dünya üzerindeki yaygın hale gelmiş sistemik krizleri rapor etmektedir.



ral hazard) krize yol açan riskli davranışları teşvik etmekte önemli bir rol oynadığına işaretler. Yazarlar ayrıca, Caprio ve Klingebiel (1995)'in bankacılık krizi maliyet tahminlerini kullanarak, logit modelinde kullanılan değişkenlerin krizlerin şiddet derecesini de açıklayıp açıklamadığını test etmişlerdir. Sonuç olarak, krize sebep olan değişkenlerin çoğunun krizlerin yüksek maliyetine sebep olan değişkenlerle aynı olduğunu tespit etmişlerdir.

Finansal krizler hakkında yukarıda özetlenen birçok makro ekonomik çalışmaya rağmen, sistem çaplı finansal problemleri banka verimliliği ve etkinliği ile ilişkilendiren hiç bir çalışma bulunmamaktadır. Fukuyama (1995), 1989-1991 yılları arasında Japon bankalarında verimlilik büyümesini ölçmüştür. Bu zaman dilimi, Japon bankalarının kredi problemlerinin (1990'da tahminen 500 milyar dolar) rekor seviyeye çıkmasıyla sonuçlanan hisse fiyatlarındaki aşırı şişmenin (stock market bubble) patlamasına karşılık gelmektedir. Aslında, cari krize çok az değindiği için, bu çalışmadan kriz ve bankacılık performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen bir araştırma olarak bahsetmek zordur. Fakat bu çalışmadaki sonuçlara bakarak, Japonya'daki finansal krizin bankaların etkinliği üzerinde sınırlı etki yapmış olduğu söylenebilir. Türkiye son yıllarda Kasım 2000 ve Şubat 2001 gibi nispeten çok kısa zaman aralıklarıyla bir çok ekonomik krize sahne olmuştur. Bu son finansal problemler daha önceki 1982 banker ve 1994 mali krizleriyle benzerlikler taşımaktadır. Gelecek krizlere daha iyi hazırlanmak için, bankacılık düzenleyicileri, idarecileri ve yatırımcılarının geçmiş krizlere neden olan dinamikleri, krizin bankalara ve diğer ekonomi birimlerine etkilerini anlamaları şarttır. Kriz sonrası meydana gelen banka iflasları, karlardaki düşüşler, banka verimliliği ve etkinliğindeki azalmalar yapılan hataların maliyeti olarak görülebilir. Bu anlamda, kriz sırasında banka verimliliği ve etkinliğini ölçmek, bu harici olayın bankalar üzerindeki olumsuz etkisinin bir bakıma sayısal tespittir (yani hataların banka verimliliği ve etkinliği cinsinden faturasının çıkarılmasıdır). Dolayısıyla, bu banka verimliliği ve etkinliği üzerine çalışmamız, önemli empirik mesajlar içermektedir. Öneminin tersine, daha önce de değinildiği gibi, henüz 1994 krizinin Türk bankalarının verimliliği, teknolojisi ve etkinliği üzerindeki etkileri ölçülmemiştir. Bu çalışma, VZA (DEA) tipindeki Malmquist Toplam Faktör Verimlilik Değişimi (TFPCH) endeksini kullanarak, özellikle banka verimliliği üzerine etkisi bağlamında 1994 krizinin sonuçlarını tetkik etmektedir. Ayrıca, verimlilik değişimini bağımsız bileşenlerine, (1) teknik değişim, (2) etkinlik değişimi, ayrıştırarak banka verimliliğinde görülen değişmelerin alt nedenlerini bulmayı amaçlamaktadır. Uyguladığımız model etkinlik değişimi skorunu da bağımsız bile-



şenlerine ayırmamıza imkan vermektedir: (1) saf etkinlik değişimi (2) ölçek etkinliği değişimi. Bu tür bir uygulamanın, bankacılık performansı değişiminin sebeplerini daha detaylı incelememize yarayacağını umuyoruz.<sup>8</sup>

### III. 1994 Ekonomik Krizinin Kısa Tasviri

Bu bölümde, müteakip analizi kolaylaştırmak için, DİE, DPT ve TBB'den temin ettiğimiz belli başlı ekonomik ve mali göstergeler ışığında kriz sırasındaki durumu tasvir etmeye çalışacağız.<sup>9</sup>

#### 3.1. Genel Ekonomi

Son yirmi yılda Türk ekonomisinin karşılaştığı yapısal problemlerin altında ana neden olarak devletin yüksek bütçe açıklarının ve iyi yönetilemeyen kurumlarının yattığına inanılmaktadır. 1989'da kamu sektörü açığının M2 (GSMH)'ye oranı %26 (%5) iken, 1993'te %90 (%16)'ya tırmanmıştır. Yetersiz iç kaynaklara rağmen, iç talebe dayalı son yılların yüksek büyüme politikaları dış ticaret ve cari hesap açıklarında ve borç stokunda rekor artışlara neden olmuştur. Son zamanlardaki ithalat patlamasını yansıtan ticaret açığı, 1993'te 14 milyar dolara ulaşarak önemli ölçüde genişlemiştir. Avrupa Birliği ile imzalanan 1996 Gümrük Birliği Antlaşmasını müteakiben ticaret açığının 19 milyar dolara ulaşması, ticaret ve cari hesap açıklarının ileride daha da artacağı düşüncesine sebep olmuştur. Sermaye hareketleri dengesi rakamlarının gösterdiği gibi, 1993'teki 9 milyar dolar sermaye girişine karşın 1994'te ülkeden 4.5 milyar dolar sermaye kaçışı söz konusudur. 1991'de toplam borç stoku (iç + dış) 74 (23+51) milyar dolar (GSMH'nin %49'u) iken, 1992'de 84 (28+56) milyar dolara (GSMH'nin %53'u) çıkmış, ve sonra 1993'te 100 (33+67) milyar dolara

<sup>8</sup> Esasında, Ertuğrul ve Zaim (1996) krizin Türk bankalarının stokastik olmayan etkinlik skorları üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla ön bir inceleme yapmışlardır. Sonuçları, krizin banka etkinliği üzerinde az bir tesirinin olduğunu göstermiştir. Bununla beraber, eğer üretim sınırı ya da firma sayısı zamanla değişiyorsa, etkinlik skorları yanıltıcı olabilmektedir. İlave olarak, ilişkili olmalarına rağmen, etkinlik ve verimlilik kavramları banka performansının değişik yönlerine karşılık gelmektedir. Zaman içerisinde, eğer öncü bankalar sektördeki ortalama bankadan üretim alanında daha ileri giderse, verimlilik artarken, etkinlik düşebilir (bu konuda daha fazla tartışma için bkz. Whelock and Wilson, 1999; Işık ve Hassan, forthcoming)

<sup>9</sup> Buradaki 1994 krizi tartışması Celasun (1998) ve Işık (1999)'tan büyük ölçüde yararlanmaktadır. Kriz sırasındaki genel ekonomik göstergelerin özeti için, lütfen bu makalelerdeki tablolara bkz.

(GSMH'nin %56'sı) kadar tırmanmıştır.

Celasun (1998) araştırmasında 1994 krizi ile ilgili gerçekleri ortaya koymaktadır. Bir çok araştırmacı gibi (Ertuğrul ve Zaim, 1996; Işık ve Hassan, 2000; Ersel, 2001) o da, kontrol dışı büyüyen iç borç stoğunu ve bu borçların finanse edilmesindeki yanlışlıkları 1994 krizine zemin hazırlayan iki ana etken olarak görmektedir. Devlet tahvilleri faizlerini aşağı çekerek iç borç stoğunun artan finansman maliyetini düşürmeye kararlı olan hükümet, geniş bütçe açıklarını ve büyüme politikalarını Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse etmeye yönelmiştir. Bu sebeple, “para basma gücü”ne güvenerek hükümet arka arkaya bir kaç ihaleyi iptal etmiştir. Ancak, bu enflasyoncu parasal politikalar netice itibarıyla dövize yönelik spekülâtif bir akın başlatmıştır. Ekonomik birimler devletin para basma eğiliminin farkına varır varmaz, panik içinde TL aktiflerini döviz aktiflerine dönüştürmeye çalışmışlardır (“döviz ikamesi”). Yüksek olan Kamu Sektörü Borçlanma Gereği (KSBG) göstergesinin de işaret ettiği gibi, sürekli artan borç alma gereksinimiyle, zaten uzun vadeli borçlanmakta zorlanan devlet, iç piyasalardan fon toplayamamaya başlamıştır. Buna tepki olarak, devlet borçlanma ihtiyaçlarını karşılamak için dış piyasalara yönelmiştir. Fakat, Ocak 1994'te Moody's ve Standard and Poor's tarafından ülkenin kredi notunun düşürülmesi devletin dış borç alabilmesini de önemli ölçüde sınırlamıştır. Bu hataların sonucunda, vadeler daha kısalmışken faiz oranları hızla artmıştır. 1993 sonunda piyasada belirlenen %70-80 civarındaki faiz oranlarını beğenmeyen devlet, 1994'un ortalarında %400 civarında seyreden oranlara mecbur kalmış ve bu da borç stoğunun servis yükünü daha da artırmıştır.

1994'ün ikinci çeyreğinde ekonomi yıllık bazda %10 oranında daralmıştır. Zaten kronik olan enflasyon, 1993-94 arasında %71'den %126'ya yükselerek iki basamaklı bir sayı olmayı bırakıp üç basamaklı bir sayıya dönüşmüştür. Bu belirsizlikler içerisinde, kamu sektörü ve özel sektör sabit sermaye yatırımlarını azaltmışlardır (sırasıyla GSMH'nin %29'u ve %10'u kadar). GSMH büyümesi 1990'da %10 ve 1993'te %8'di ve bu sayılar yakın geçmişteki uzun süren bir eğilimi yansıtıyordu. GSMH büyüme oranında gözlemlenen dikkate değer yükselme eğilimi 1994'te önemli ölçüde inkitaya uğramıştır. Bu tarihi bir geri dönüşü zira GSMH kaybı 1994'te %6 olmuştur. Bu kayıp o zamana kadar ülkede yaşanan en büyük üretim kaybı olarak tarihe geçmiştir. Ekonomideki genel eğilimi göstermesine, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endeksi yarı yarıya inerek 1993'teki Amerikan Doları bazında 833 değerinden 1994'te 413'e düşmüştür. Ayrıca, kişi başına gelirdeki düşüşe paralel olarak (1993'te

\$3,056 ve 1994'te \$2,161), ekonomik birimlerin toplam tüketimi 1994 yılında %3.2 düşüş kaydetmiştir.

Mali piyasalardaki belirsizliğin artışı ve enflasyondaki istikrarsızlığa bağlı olarak, TL'ye talep azalırken dövize talep artmıştır. Devletin sürekli Merkez Bankası kaynaklarını kullanmasına (para basmaya), spekülative beklentilere, ülkeden yabancı para çıkışına ve bankaların çaresiz bir şekilde döviz pozisyonlarını kapatmaya çalışmalarına bağlı olarak, TL'den kaçış daha da şiddetlenmiştir. Fakat, ne TL'nin %50 devalüasyona uğraması, ne de gecelik faiz oranlarının %70'lerden %1000'lere varacak seviyelere ulaşması TL'den kaçışı durdurmaya yetmemiştir.<sup>10</sup>

### 3.2. Finans Sektörü

Ekonominin bütün diğer sektörleriyle yakından ilişkili olan bankacılık sektörü, bu panik atmosferden olumsuz yönde etkilenmiştir. Bankalar artan portföy riskini yönetme sorunları yanında bir de halkın paralarını geri çekme ihtiyaçlarını karşılama ve vadesinden önce geri çağırılan yüklü kısa vadeli dış borçlarını ödeme gibi likidite sorunlarıyla karşı karşıya kalmıştır. Üç ticari banka bu karışık ortamdan çıkmayı başaramamıştır. İç ve dış yükümlülüklerini karşılayamadıkları için devlet bu bankaların mal varlıklarını tasfiye etmiştir. Bu olumsuz gelişmeleri takiben, devlet halkın mali sisteme güvenini tekrar kazanmak ve muhtemel bir sistemik riski önlemek için TL ve döviz bazlı tasarruf mevduatlarını yüzde yüz sigortalamıştır.

1992-93 yılları arasında kıyı (off shore) bankacılığı ile çok yoğun şekilde çalışan Türk bankaları, elde ettikleri yabancı fonların çoğunu, ekseriyetle devlet kağıtlarının oluşturduğu TL-bazlı aktiflere yatırmışlardır. Döviz borçlarının toplam pasifler içerisindeki payı sürekli artarak 1994'te neredeyse sektör bilançosunun yarısına ulaşmıştır (1992'de %37, 1993'te %43, 1994'te %47). Böylece bankacılık sektörü 1994'e büyük açık pozisyonlarla ve yüklü devlet kağıdı stoklarıyla girmiştir. Ekonomik çevredeki belirsizliklerin tehdit etmesiyle, Türk bankaları 1992'de bilançolarının %5'ine, 1993'te %6'sına varacak kadar yükselmiş olan geniş açık pozisyonlarını kapatmak için muazzam gayretler sarfetmişlerdir. Aslına bakılırsa, sermaye piyasalarına kolay ulaşma koşulları altında, bu durum karlı bankacılık sektörü için problem teşkil etmezdi. Ancak, Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesi bankaların dış piyasalara erişimini önemli ölçüde kısıtlamıştır. TL'nin yüksek devalüasyona uğramış olması ve faiz oranları-

<sup>10</sup> 1994'ün ilk dört ayında TL'nin değer kaybı sırasıyla yüzde 16, 6, 18 ve 35 olmuştur (Celasun, 1998).

nın ciddi bir oranda yükselmiş olmasının yanı sıra, Türk bankaları 1994'te bir de 7 milyar doların üzerinde net yabancı borç ödemek zorunda kalmıştır.

Bütün bu menfi olayların sonucunda, bankaların bilançoları %28 daralmıştır; diğer bir deyişle 72 milyar dolardan (GSMH'nin %41'i) 52 milyar dolara (GSMH'nin %38'i) önemli oranda düşmüştür.<sup>11</sup> En büyük düşüşü yaşamış olan yabancı banka şubelerini (%42.1), sırasıyla yabancı ortaklıklar (%41), ulusal özel bankalar (%31.8) ve devlet bankaları (%22.5) takip etmiştir. Ekonomik faaliyetlerdeki daralmayı ve bankaların belirsiz ortamlarda iş yapma gönülsüzlüğünü yansıtırcasına toplam banka kredileri 1994'te dramatik bir düşüş göstermiştir (1993'te 30 milyar dolar iken 1994'te 20 milyar dolara inmiştir). Bankacıların kaygılarına paralel olarak donuk kredilerin hacmi iki kat artmıştır: 1993'te sadece 13 trilyon TL (toplam kredilerin %3.1'i) iken 1994'te 32 trilyon TL (toplam kredilerin %4.1'i) olmuştur. Bankaların toplam net gelirinde %41 bir düşüş görülmüştür (1993'te 1,956 milyon dolar iken 1994'te 1,145 milyon dolar olmuştur). Sonuç olarak, bankaların bu karışıklıkta 'emniyet sübapları' daha da zayıflamıştır: 1993'te bankacılık sektörünün toplam öz sermayesi 4,815 milyon dolar iken (toplam aktiflerin %6.6'si) 1994'te 3,234 milyon dolara düşmüştür (toplam aktiflerin %6.2'si).

### 3.3. Krizin Bankacılık Davranışına Etkisi

1994'te banka bilançolarının belirgin bir şekilde daralması sonrasında, bankaların risk, yatırım ve fon politikalarında önemli tutum değişiklikleri olmuştur. Tablo 1, 1991-1993 dönemi banka gruplarının bilançolarını 1994 ve 1995-1996 dönemleriyle karşılaştırmaktadır. Rakamlar ilgili dönemlerde ana kalemlerin toplam aktifler (likit aktifler ve krediler) ve toplam pasifler (temel mevduatlar ve mevduat dışı fonlar) içerisindeki ortalama payını ifade etmektedir.

Yerli özel bankaların tersine, devlet bankaları ve yabancı bankalar toplam aktifler içerisinde likit aktiflerin payını artırmış, kredilerin payını ise azaltmıştır. Ancak en dikkat çekici gözlem, krizden sonra bütün grupların toplam pasifleri içerisinde temel mevduatların payını artırmaları ve mevduat dışı fonların payını da azaltmalarındadır. Bütün grupların temel mevduatlarında görülen bu büyüme, ticari bankacılıktaki küçülme trendinin 1994 sonrası tersine döndüğünü teyit etmektedir. Ayrıca 1994 sonrası gözlemlenen banka şube ve çalışanlarının sayısındaki artış trendi de bu gözlemi desteklemektedir.

<sup>11</sup> Burada kullandığımız "bankalar" deyimini bütün bankaları (kalkınma ve yatırım bankaları ile ticari bankaları) karşılamaktadır.

**Tablo 1: 1994 Krizi Esnasında Gruplara Göre Türk Bankalarının Aktif ve Pasif Yapısı (Aktiflerin %'si olarak)**

Gruplar →	Devlet Bankaları			Özel Bankalar			Yabancı Bankalar		
Periyodlar →	92-93	94	95-96	92-93	94	95-96	92-93	94	95-96
<b>Likit Aktifler</b>	0.36	0.37	0.34	0.43	0.43	0.40	0.57	0.60	0.59
<b>Krediler</b>	0.41	0.38	0.42	0.40	0.38	0.41	0.33	0.26	0.27
<b>Öz Mevduatlar</b>	0.63	0.70	0.77	0.55	0.69	0.68	0.22	0.39	0.60
<b>Yabancı Fonlar</b>	0.17	0.14	0.09	0.23	0.09	0.11	0.51	0.27	0.12

\* **Likit aktifler** şunlardan ibarettir: nakit değerler; diğer bankalardan alacaklar; Merkez Bankası mevduatları; diğer mali kurumlar mevduatları; bankalar arası piyasada satılan fonlar; mevduat munzam karşılıkları; ve menkul değerler cüzdanı (hazine plasman bonoları, devlet içi borçlanma bonoları, ve diğerleri). **Krediler** kısa ve uzun vadeli kredileri ve ihtisas kredilerini içerir. **Öz mevduatlar** şunlardır: TL ve döviz cinsinden vadeli ve vadesiz mevduatlar. **Yabancı fonlar** ise şunlardır: bankalar arası piyasadaki borçlanılan fonlar; Merkez Bankasından, yerli bankalardan ve yabancı ve diğer kaynaklardan borçlanılan fonlar; menkul kıymet ihraç ederek toplanan fonlar.

En dramatik reaksiyon, 1994 krizinden en çok etkilenen yabancı bankalar grubunda olmuştur. 1991-1993 döneminde kredilerin aktifler içerisindeki ortalama payı %36 iken, bunun 1994'te %26'ya, 1994-1996 döneminde de %27'ye düşmesiyle ispatlandığı gibi, yabancı bankalar ülkedeki mali yatırımlarını azaltmıştır (bu bir anlamda yabancı sermayenin ülkeden kaçışıdır). Ayrıca, yabancı bankaların kredi piyasasındaki paylarının düşmesi de bu gözlemi desteklemektedir. Esasında, Tablo 1 yabancı bankalarla alakalı bir başka önemli gerçeği gözler önüne sermektedir: 1990'lardaki iş çevresindeki risk artışına rasyonel bir karşılık. Daha riskli olan ticari ve endüstriyel krediler karlı ve daha az riskli olan devlet kağıtlarıyla ikame edilmiştir.<sup>12</sup> 1992'den beri yabancı bankaların aktiflerinin yarısından çoğu, geneli Türk hükümeti hazine tahvilleri ve bonolarından oluşan akışkan (likit) aktifler grubunda yer almıştır. Temelde, her zaman fon ihtiyacı duyan Türk hükümetinin kağıtlarına yatırım yapmak amacıyla Türk piyasasına giren yabancı bankaların ilk eğilimleriyle menkul değerlerdeki bu durum örtüşmektedir. Daha önemlisi, 1994'ten sonra yabancı bankalar daha çok mevduat fonları ve daha az mevduat dışı (satın alınmış) fonlar kullanmaya başlamışlardır. Öz mevduatların toplam pasifler içerisindeki payı, 1994 öncesi % 22'den, 1994'te % 39'a, 1994 sonrası

<sup>12</sup> ABD doları bazında, 3-6 ay ve 6-9 ay Hazine Bonolarında ve devlet tahvillerinde ortalama reel faiz oranı sırasıyla 1995'te %9, %27, ve %43, 1996'da %9, %18, ve %15 olmuştur. 1995 sonu itibarıyla, bankaların menkul değerler cüzdanının %82'sini devlet tahvilleri ve gelir ortaklığı sertifikaları gibi kamu sektörü kağıtları oluşturmaktadır (kaynak: Türkiye'de Bankacılık 1996).

%60'a dikkat çekici bir şekilde artmışken, mevduat dışı fonların payı keskin bir düşüş göstermiş, ilgili dönemlerde % 51 iken, sonra % 27, daha sonra % 12 olmuştur. Yabancı bankaların pasifler içerisinde temel mevduatlarının payını iki kattan fazla artırması göstermektedir ki bu bankalar varlıklarını sürdürmeye ve yerli mevduat piyasasındaki varlıklarını artırıcı büyüme politikaları gütmeye kararlı olmuşlardır. Ancak, yabancı bankalar fon temininde pahalı mevduat dışı fonların hacmini düşürmek için ve yerli bankalarla kıt olan mevduat fonları toplamakta daha etkin rekabet etmek için personel güçlerini takviye etmek zorunda kalmışlardır. Bu amaçla, 1994'te banka personel sayısını % 35, 1996'da % 6 artırmışlardır (bu 1994 ve 1996 arasında ortalama % 11'lik bir artıştır).

Türk bankacılığında gözlemlenen başka bir tavrısal değişim de, bankaların dalgalı ekonomik bir ortamda tehlikeli olduğu düşünülen döviz kuru riskine karşı zaafiyetlerini azaltmak amacıyla yabancı para cinsinden kredi verme gayretleridir. Ancak, dikkat edilmelidir ki, bu politika bir bertaraf etme değil, basitçe döviz kuru riskinin kredi alanlara bir transferidir. Bir devlet bankasının, Alman Markı cinsinden açtığı ev kredilerinin, TL değerindeki büyük düşüşe müteakip çok sayıda kredi iflaslarıyla sonuçlanmasının gösterdiği gibi, problemlili kredilerdeki artış hala banka karlılığını ve güvenliğini büyük ölçüde yaralayabilmektedir.

#### **3.4. Finansal Sisteme İstikrar Vermek İçin Alınan Tedbirler**

Kriz boyunca öncelik, özellikle üç özel bankanın tasfiye edilmesinden sonra olasılığı artan sistemik riskin önlenmesine ve mali piyasaların stabilizasyonuna verilmiştir. Kısa vadede sistemi sakinleştirmek için, evvelce belirtildiği gibi, Nisan 1994 sonunda Merkez Bankası bütün banka mevduatlarını (TL ve döviz bazlı) %100 sigortalamıştır. Bu gelişmeye paralel olarak, banka mevduatları için sigorta primleri artırılmıştır. TL'ye talebi artırmak amacıyla, bankaların gerekli rezerv ve likidite oranları da gözden geçirilmiştir. İstikrar programını takiben, IMF de ülkenin derin tarihi köklere sahip makro ekonomik dengesizliklerini iyileştirmeye yönelik yapısal reformların uygulanması şartıyla 742 milyon dolarlık stand-by kredisi açmıştır.

Hükümet uzun vadeli çözümler gerektiren ülkenin makro problemleriyle uğraşmada uluslararası destek gören bir istikrar programı hazırlamıştır. Programın ana teması geniş ve kronik bütçe açığını daraltmak ve bu gayeyle devlet gelirlerini artırmak, giderlerini azaltmaktır. Hükümet, yaklaşan seçimlerde kendini yaralayacak olumsuz bir izlenime meydan vermemek için 6 aydır zam bekleyen Kamu İktisadi Teşebbüsle-

ri (KİT)'nin ürettiği malların fiyatlarını dondurmıştır. Seçimlerden hemen sonra, KİT'lerin ürettiği mamüllerin fiyatlarına %70 ila %100 arasında önemli ölçüde zam yapılmıştır. Para basmanın (monetization) ve sistemdeki enflasyonist baskıların ana kaynağı olan Merkez Bankasından Hazineye açılan avanslar önemli ölçüde kısıtlanmıştır. 1994 bütçesinin %15'i olan sınır, 1995'te %12'ye 1996'da %10'a, 1997'de %6'ya ve en nihayet 1998'de %3'e düşmesi planlanmıştır. Bu bağlamda, 1994 için planlanan konsolide hükümet açığı yarı yarıya düşürülmüştür. Daha ötesi, hükümet için daha fazla gelir oluşturma doğrultusunda bir seferlik vergiler (firmaların net varlıkları üzerindeki vergiler, tamamlayıcı gayri menkul, ulaşım ve ekonomik denge vergileri gibi) icat edilmiştir. Bir defaya mahsus vergi tedbirleri sayesinde, kamu gelirleri GSMH'nin yüzde 2'si oranında artırılmıştır. Ayrıca, bütün devlet kurumlarında tasarruf tedbirlerine gidilmiştir. Bu pratikte personel masraflarının ve kamu yatırımlarının azaltılması demektir. Bu durum devlet kamu çalışanlarının maaşlarını döndürmüştür. Bu bütçe disiplini sonucunda, kamu yatırımları %28.4 düşerken, kamu tüketimi %2.8 azalmıştır (Celasun, 1998).

1994'ün ikinci yarısında, acil kısa vadeli tedbirleri devletin kararlı ve dirayetli uygulaması sonucunda, mali sektörde büyük ölçüde istikrar sağlanmıştır. İlk olumlu işaret, o ana kadar kaybolmuş iç borç alma piyasasından devletin 1994 Mayıs'ında tekrar fon temin edebilmesidir. Fiyat düzeyi üzerindeki baskılar ve maaşların dondurulması nedeniyle, reel anlamda hazine kağıtlarına yatırımların olağanüstü karlı olması TL'ye talebin artmasına büyük ölçüde yardımcı olmuştur.<sup>13</sup> Sistemin istikrarına hizmet eden etkenler arasında daralan bütçe açığı, Merkez Bankası avanslarına yapılan kısıtlamalar, para basmanın (monetization) sınırlandırılması, yüksek reel faiz oranlarına rağmen borçlanma ihtiyacının çoğunlukla yerli piyasalardan karşılanması ve satın alma gücünde düşme nedeniyle ekonomik faaliyetlerdeki daralma sayılabilir. Şoklar tarafından oldukça sarsılan bankalar, yılın geri kalan kısmını pozisyonlarını sağlamlaştırmakla ve geride kalan karışıklığı temizlemekle geçirmişlerdir. Yüksek fon maliyeti ve TL'nin devalüasyonuna rağmen, bankalar kendi kredi risklerinin ülke riskine dönüşmesini engellemek için, çoğunlukla kısa vadeli aktiflerini nakite çevirerek ve yeni TL kaynakları oluşturarak hem iç hem de dış borçlarını karşılamaya gayret etmişlerdir.

Bütün ekonomik birimlerin ortak gayretleri sonucunda, %8.1'lik

<sup>13</sup> Hazine bileşik yıllık faiz oranı % 400'ü bulan 3-aylık hazine bonoları arzıyla çok miktarda borçlanma yapmıştır.



GSMH büyümesinin de işaret ettiği gibi ekonomi 1995'te geri sıçramıştır. Ayrıca, %80 enflasyon oranının gösterdiği gibi enflasyon beklentileri de azalmıştır. %80 oranı hala çok yüksek olmasına rağmen, 1994'teki %126'lık enflasyon oranıyla karşılaştırıldığında oldukça düşüktür. Mali sistemden kaçan fonlar da tekrar geriye dönmeye başlamış, bu da bankacılık faaliyetlerindeki küçülmeyi geri çevirmiştir. 1994'teki %30'luk daralmaya nazaran 1995'teki toplam banka aktiflerindeki %31'lik büyüme de buna kanıttır. Benzer olarak, ülkenin diğer bütün ekonomik ve mali göstergelerinde 1995'te ve 1996'da gözle görülür bir iyileşme olmuştur (Celasun, 1998 ve Işık, 1999).

1980'li yıllar, amacı bankacılığı liberalleştirmek ve böylece mali hizmetlerin sağlanmasında verimlilik ve etkinliği yükseltmek gayesiyle rekabet yapısını geliştirmek olan, arasında faiz oranlarının ve döviz işlemlerinin serbestleştirilmesi, sektöre giriş bariyerlerinin azaltılmasının da bulunduğu bir çok mali reforma tanıklık etmiştir. Bankaların personel ve şube sayılarını aşağı çekmeye yönelik gayretlerinin de kanıtladığı gibi, bu reformlar gerçekten Türk bankacılığında etkinlik ve verimliliği yeşertmede başarılı olmuştur (Zaim 1995; Denizer 1997; Ertuğrul ve Zaim 1996; Işık and Hassan, forthcoming). Liberalleşme sonrası dönemde etkinlik ve verimlilikte gözlemlenen pozitif trende özellikle 1994 mali krizi sırasında neler olduğu sorusu önemli bir kaygıdır. Bu çalışmadaki amacımız, bu mali kırımın Türk bankalarının üretkenliği üzerindeki etkisinin boyutunu göstermektir. Her ne kadar bütün ekonomi 1994'te zarar etmiş ve 1995'te tekrar düzelmiş gibi görülse de, böyle yıkıcı bir harici olayın banka performansı üzerine etkisini etüd etmek deneysel bir çalışma konusudur. Bu çalışma, krizin banka teknolojisi üzerine etkisini - yani teknoloji de bir şok olup olmadığını - yoklamayı ve krizin banka etkinliğine tesirini - yani verimsiz bankaların en etkin bankaları yakalama uğraşlarının kesintiye uğrayıp uğramadığını- araştırmayı amaçlamaktadır. Meydana gelen kaynak israfı (mühim aktif kaybı yanında verimlilik kaybının da 1994'teki hatalar menşeli olması ölçüsünde) henüz başarılmamış 1980 Ulusal Ekonomik Programının ve 1994 İstikrar Programının orta ve uzun vadeli hedeflerini titizlikle uygulaması için politikacılara başka ama etkili bir "alarm zili" olarak görülebilir.

**IV. Malmquist Endeksiyle Toplam Faktör Verimlilik Değişiminin Ölçülmesi**  
Karar verme birimlerindeki (KVB) toplam faktör verimliliği değişimini ölçmek için çok bilinen iki endeks bulunmaktadır: Malmquist (1953) en-



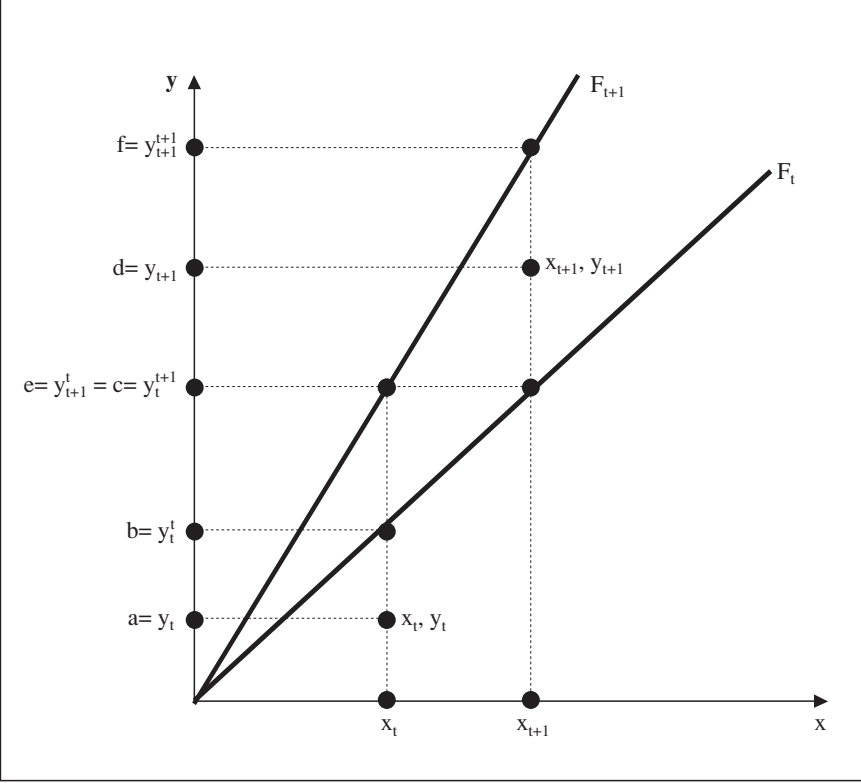
deksi ve Tornqvist (1936) endeksi. Bu çalışmada, 1994 ekonomik krizinin banka verimliliği üzerindeki etkisini incelemek için, İsveç’li ekonomist ve istatistikçi Sten Malmquist’in adıyla anılan Malmquist endeksi seçilmiştir. Verimlilik değişimi iki Malmquist verimlilik endeksinin geometrik ortalaması olarak ölçülmektedir. Verimlilik analizinde Malmquist endeksi Tornqvist endeksine tercih edilmektedir. Çünkü ilki diğerinin aksine yalnız miktar (adet) bilgisini kullanmakta ve dolayısıyla ne problemli fiyat bilgisine ne de herhangi bir kısıtlayıcı davranışsal varsayım gerektirmektedir. Ayrıca, translog olan sonraki endeksin tersine, ilk endeks parametrik olmayan bir metodla elde edilebilmektedir, ki bu metod deterministik sayılar üretmekte, ancak, muhtemelen savunması zor bir üretim fonksiyonu tayinini gerektirmemektedir. Bundan başka, üretim sınırına ulaşma eylemini (etkinlik değişimi) üretim sınırındaki oynamadan (teknolojik değişim) ayırmaya izin vermesi sebebiyle Malmquist endeksi Tornqvist endeksine nispeten ilave bilgi avantajı taşımaktadır.<sup>14</sup>

Tüketici analizi platformunda, Malmquist (1953) iki tüketim sepetini, (örneğin biri  $t_2$  yılında ve biri  $t_1$  yılında gözlemlenen), bir referans setiyle, örneğin bir tüketicinin kayıtsızlık eğrisiyle (indifference curve), karşılaştırmak için girdi uzaklığı fonksiyonlarını kullanmıştır. Bu manada, onun miktar endeksi, bir tüketiciye  $t_1$  yılında aldığı aynı faydayı vermek için  $t_2$  yılı miktarlarının hangi faktörle katlanması gerektiğini belirten bir göstergedir. 1982’de, Caves, Christensen ve Diewert (bundan böyle CCD) Malmquist’in düşüncesini üretim analizine taşımışlardır. Katlama faktörünü ölçerken, CCD Shephard’ın uzaklık fonksiyonları kavramından istifade etmiştir. CCD’nin aksine, Fare ve diğerleri (1985) Malmquist endeksinin uzaklık fonksiyonlarıyla Farrel (1957)’in teknik etkinlik ölçüleri arasındaki ilişkiyi faydalanarak tanımlamıştır. Ayrıca CCD belli şartlar altında Tornqvist endeksinin bir çift Malmquist endeksinin geometrik ortalamasına eşit olduğunu göstermiştir.<sup>15</sup> Fakat, CCD üretimin her zaman etkin olduğu ön varsayımını yapmıştır ki bu varsayım altında verimlilik büyümesinin kaynaklarını belirlemek imkansızdır. Fare ve diğerleri (1989) Malmquist endeksinin etkin olmayan gözlemler durumuna adapte etmiş, bununla da verimlilik değişimini, karşılıklı olarak eksiksiz (mufassal) ve özgün (münhasır) bileşenlerine ayırmak mümkün olmuştur.

<sup>14</sup> Malmquist endeksinin tek dezavantajı stokastik olmaması ve bu yüzden istatistiksel çıkarımlara izin vermemesidir.

<sup>15</sup> Şartlar ikinci-düzyer terimlerin zaman içerisinde sabit olması ve teknoloji için öngörülen foksiyon şeklinin translog olmasıdır.

**Grafik 1: Üretim Uzaklığı Fonksiyonları ve Malmquist Çıktı Bazlı Verimlilik Endeksi**



Fare ve diğerleri (1994)'nde olduğu gibi, biz de verimlilik değişimini ölçmek için çıktı-yörüngeli Malmquist endeksini benimsedik.  $N_t$  sayıda bankanın  $q$  miktarı çıktı üretmek için her zaman diliminde ( $t = 1, 2, \dots, T$ )  $p$  miktar girdi kullandıklarını düşünelim. Üretim süreci esnasında, girdi vektörünün,  $\mathbf{x}_t \in \mathcal{N}_+$ , çıktı vektörüne,  $\mathbf{y}_t \in \mathcal{N}_+$ , dönüştürülmesi  $F_t$  fonksiyonu ile temsil edilmektedir:

$$F_t = \{(\mathbf{x}, \mathbf{y}): \mathbf{x} \text{ t zamanında } \mathbf{y} \text{ üretebilir}\}, \quad (1)$$

ki bu basitçe,  $t$  zamanındaki bütün elde edilebilir girdi ve çıktı kombinasyonları kümesini gösteren üretim olasılıkları kümesidir.<sup>16</sup>  $F_t$ 'nin üst sınırı-

<sup>16</sup>  $F_t$ 'nin anlamlı çıktı uzaklığı fonksiyonlarını elde etmeyi mümkün kılan belirli şartları sağladığı farzedilmiştir (bkz. Shephard, 1970).

nı oluşturarak, veri kümesindeki en iyi pratikler t zamanındaki etkin üretim teknolojisini tanımlar. Oluşturulan sınır sabit olmayıp, yeniliklere, şoklara (krizlere), piyasa yapısındaki ve zaman boyunca bankacılık düzenlemesindeki değişikliklere ve muhtemel başka faktörlere bağlı olarak değişime maruzdur. Eğer t zamanında gözlenen girdi ve çıktı vektörlerini sırasıyla  $x_t$  ve  $y_t$  diye adlandıırsak, Shephard (1970)'in t zamanındaki teknolojiye göre çıktı mesafe fonksiyonu şöyle tanımlanır:

$$d_t(x_t, y_t) = \inf \{ \phi : (x_t, y_t / \phi) \in F_t \}. \quad (2)$$

ki bu girdilerin sabit tutulduğu hiper düzlemde bir bankanın t zamanında girdi/çıkıtı alanındaki yerinin üretim sınırına uzaklığının normalleştirilmiş bir ölçüsünü verir. Böylece,  $x_t$  ve  $y_t$  kombinasyonunun üretim sınırına uzaklığı, eğer aynı zamandaki teknolojiye göre ölçülürse, 0 kadar düşük ve 1 kadar yüksek olabilir (diğer bir deyişle,  $0 \leq d_t(x_t, y_t) \leq 1$ ), fakat başka bir zaman dilimindeki teknolojiye göre ölçülürse 1'den daha yüksek de olabilir (diğer bir deyişle,  $0 \leq d_{t+1}(x_t, y_t) [\leq \text{or } >] 1$ ).

Basit tek girdi / tek çıktı ve ölçeğe sabit getiri (OSG) varsayımını kullanarak, Şekil 1 bu kavramları tasvir etmektedir. Farzedelim ki, bir banka t yılında  $(x_t, y_t)$  kombinasyonunda, t+1 yılında ise  $(x_{t+1}, y_{t+1})$  kombinasyonunda görülsün. Bu çok zamanlı modelde, her iki gözleme karşılık iki tane kıstas banka vardır. İlk yılki gözlem,  $(x_t, y_t)$ , ya aynı yıl (çağdaş) sınırı üzerindeki etkin noktayla,  $(x_t, y_t^t)$ , ya da müteakip yıl sınırı üzerindeki etkin noktayla,  $(x_t, y_t^{t+1})$ , karşılaştırılabilir. Aynı şekilde, ikinci yılki gözlem,  $(x_{t+1}, y_{t+1})$ , ya aynı yıl (çağdaş) sınırı üzerindeki etkin noktayla,  $(x_{t+1}, y_{t+1}^t)$ , veya önceki yıl sınırı üzerindeki etkin noktayla,  $(x_{t+1}, y_{t+1}^{t+1})$ , karşılaştırılabilir. Aynı yıllara karşılık gelen (çağdaş) sınırlarla ölçüldüğünde, her iki gözlem de üretim sınırlarının altında olduğundan, elde edilebilir (feasible) fakat teknik olarak etkin olmayan üretim noktalarını temsil ederler. Fakat, t+1 zamanında gözlemlenen banka,  $(x_{t+1}, y_{t+1})$ , t zamanındaki etkin kıstas bankadan,  $(x_{t+1}, y_{t+1}^t)$ , daha iyi durumdadır; diğer bir deyişle, t+1 zamanındaki banka, t zamanındaki mutetkabil etkin bankanın bir önceki yılda aynı orandaki girdiyle,  $x_{t+1}$ , yapabileceği çıktıdan, e, daha fazla çıktı, d, üretmeyi başarmıştır.

Fare ve diğerleri (1994), çıktı yörüngeli Malmquist Toplam Faktör Verimliliği Değişimi (TFPCH) endeksini,  $M$ , iki Malmquist üretkenlik endeksinin,  $M_1$  ve  $M_2$ , geometrik ortalaması olarak tanımlamaktadır. Denklem 3'teki ilk ifade,  $(M_1)$ , t periyodunun kıstas teknolojisine dayanılarak elde edilen Malmquist verimlilik değişimi endeksini gösterirken, ikinci

ifade, ( $M_2$ ), t+1 periyodunun kıstas teknolojisine dayanılarak elde edilen Malmquist verimlilik değişimi endeksini göstermektedir. Verimlilik değişiminin bu çıktı bazlı iki Malmquist TFPCCH endeksinin geometrik ortalamasıyla gösterilmesi, [ $M = (M_1 \times M_2)^{1/2}$ ], referans teknolojisi seçiminde keyfiliği önleme amacını gütmektedir.  $M(x_{t+1}, y_{t+1})$ , üretim noktasının verimliliğini  $(x_t, y_t)$  üretim noktasına nazaran her iki yılın teknolojisine göre tanımlamaktadır.  $M$  i bankasında t ve t+1 zamanları arasında verimlilik büyümesi, verimlilikte durgunluk ve verimlilik düşüşü olup olmasına dayalı olarak sırasıyla 1'den daha büyük, 1'e eşit veya 1'den daha az bir değer alabilir.

$$M(y_{t+1}, x_{t+1}; y_t, x_t) = \left[ \frac{d_t(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_t(x_t, y_t)} \times \frac{d_{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_{t+1}(x_t, y_t)} \right]^{1/2} \quad (3)$$

Fare ve diğerleri (1989, 1992) verimlilik değişiminin kaynaklarını açıklayacak şekilde Denklem (3)'ü şu şekilde yazmıştır:

$$\underbrace{M(y_{t+1}, x_{t+1}; y_t, x_t)}_{\text{TFPCH}} = \underbrace{\frac{d_{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_t(x_t, y_t)}}_{\text{EFFCH}} \times \underbrace{\left[ \frac{d_t(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_t(x_t, y_t)} \times \frac{d_{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_{t+1}(x_t, y_t)} \right]^{1/2}}_{\text{TECHCH}} \quad (4)$$

Y-eksenindeki çıktı mesafeleri şeklinde yazıldığında, Denklem (4) aşağıdaki şekilde olmaktadır.

$$\underbrace{M(y_{t+1}, x_{t+1}; y_t, x_t)}_{\text{TFPCH}} = \left( \frac{0d}{0f} \right) \times \left( \frac{0b}{0a} \right) \times \left[ \left( \frac{0b}{0d} / \frac{0e}{0f} \right) \times \left( \frac{0a}{0b} / \frac{0c}{0e} \right) \right]^{1/2} \quad (5)$$

$$\underbrace{M(y_{t+1}, x_{t+1}; y_t, x_t)}_{\text{TFPCH}} = \left( \frac{0d}{0f} \right) \times \left( \frac{0b}{0a} \right) \times \left[ \left( \frac{0f}{0e} \right) \times \left( \frac{0c}{0b} \right) \right]^{1/2}$$

EFFCH                      TECHCH

Yukarıdaki iki şekilde, (4) ve (5), Malmquist Toplam Faktör Verimlilik Değişimi endeksi (TFPCH),  $M$ , etkinlik değişimi (EFFCH), bir bankanın etkin sınıra ne kadar yaklaştığının ölçümü (yakalama etkisi), ile teknik değişimin (TECCH), kıstas üretim sınırının her bir bankanın gözlenen

girdi karışımında ne kadar hareket ettiğinin ölçümü (atılım veya şok), çarpımı olarak ifade edilir (TFPCH=EFFCH\*TECCH). EFFCH endeksi t ve t+1 zamanları arasında etkinlik artışı durumunda 1'den büyük bir değer, etkinlikte durgunluk halinde 0, etkinlik azalışı olduğunda 1'den küçük bir değer alır. Aynı şekilde, TECCH endeksi t ve t+1 zamanları arasında teknolojik ilerleme durumunda 1'den büyük, durgunluk zamanında 0, ve teknolojik gerileme durumunda da 1'den küçük bir değer alır.

Verimlilik değişimini ölçerken, matematiksel (lineer) bir programlama tekniği olan Veri Zarflama Analizini (VZA/DEA) kullanarak  $M$ 'yi elde etmekteyiz. Şimdilik, ölçüğe sabit getiri (OSG) teknolojisinin var olduğunu farzediyoruz: yani bütün bankalar ölçek etkindir. Fakat ölçek etkinliği mevzularını incelerken, EFFCH'i ayırtırmak için bu sınırlamayı ileride hafifleteceğiz. Örneğimizdeki her banka için dört lineer programlama (LP) problemi çözmek gerekecektir, çünkü  $M$ 'yi elde ederken, Denklem (3)'teki dört bileşik uzaklık fonksiyonuna ihtiyaç vardır.

Evvela,  $d_t(x_t, y_t)$ , aşağıdaki OSG çıktı bazlı LP'yi çözerek elde edilir:

$$\begin{aligned}
 & [d_t(x_t, y_t)]^{-1} \max_{\phi, \lambda} \phi, \\
 & \text{s.t.} \\
 & -\phi y y_{it} + Y_t \lambda \geq 0, \\
 & x_{it} + X_t \lambda \geq 0, \\
 & \lambda \geq 0,
 \end{aligned} \tag{6}$$

Kalan üç LP problemi [(7), (8) ve (9)], (6)'nin basit değişimleridir:

$$\begin{aligned}
 & [d_{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})]^{-1} \max_{\phi, \lambda} \phi, \\
 & \text{s.t.} \\
 & -\phi y y_{i,t+1} + Y_{t+1} \lambda \geq 0, \\
 & x_{i,t+1} + Y_{t+1} \lambda \geq 0, \\
 & \lambda \geq 0,
 \end{aligned} \tag{7}$$

$$\begin{aligned}
 & [d_{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})]^{-1} \max_{\phi, \lambda} \phi, \\
 & \text{s.t.} \\
 & -\phi y y_{i,t+1} + Y_t \lambda \geq 0, \\
 & x_{i,t+1} + Y_t \lambda \geq 0, \\
 & \lambda \geq 0,
 \end{aligned} \tag{8}$$

$$\begin{aligned}
& [\mathbf{d}_{t+1}(\mathbf{x}_t, \mathbf{y}_t)]^{-1} \max_{\phi, \lambda} \phi, \\
& \text{s.t.} \\
& -\phi \mathbf{y}_{it} + \mathbf{Y}_{t+1} \lambda \geq \mathbf{0}, \\
& \mathbf{x}_{it} + \mathbf{Y}_{t+1} \lambda \geq \mathbf{0}, \\
& \lambda \geq \mathbf{0},
\end{aligned} \tag{9}$$

Burada,  $\lambda$ 'lar özel bir aktivitenin hangi yoğunlukta üretimde kullanılabilirliğini gösteren yoğunluk değişkenlerini temsil eder. Ayrıca,  $1 \leq \phi < \infty$  ve  $\phi - 1$ , girdi miktarları sabit tutularak,  $i$ 'nci karar verme birimleri tarafından gerçekleştirilebilir çıktılardaki orantılı artıştır. Yukarıdaki dört LP'de,  $\phi$  ve  $\lambda$ 'ların değişik değerler almaları muhtemeldir. Farrell teknik etkinlik (TE) endeksi  $1/\phi$  tarafından verilir ve 0 ile 1 arasında bir değer alır.<sup>17</sup> Son olarak, (OSG) teknik etkinlik değişimi endeksini saf etkinlik değişimi ve ölçek etkinliği değişimi bileşenlerine (EFFCH = PEFFCH x SCH) ayırabiliriz. Bu ölçüğe değişken getiri (ODG) teknolojisi altında (OSG yerine) uzaklık fonksiyonlarının hesaplanması ve (iki üretim noktasını karşılaştırırken) iki LP probleminin daha çözülmesi zorunluluğu demektir. Bunu başarmak için, her birine konvekslik sınırlamasını ( $N1' \lambda = 1$ ) ekleyerek (6) ve (7) no'lu LP'leri tekrarlarız. Sonra, ölçek etkinliği hareketlerini kalar olarak ölçmek için OSG ve ODG değerlerini kullanırız.<sup>18</sup>

## V. Deneysel Kurgu

Bu bölümde, bankaların kriz öncesi (1992-1993), kriz sırası (1994) ve kriz sonrası (1995-1996) performanslarını inceleyeceğiz. Daha açıkçası, verimlilik seviyesinin 1994 krizinden önce (örneğin, "sağlıklı" 1992 yılına göre 1993'te), kriz zamanı (örneğin, "sağlıklı" 1992 yılına göre 1994'te), krizden sonra (örneğin, "sağlıklı" 1992 yılına göre 1995 ve 1996'da) ne düzeyde olduğuna bakacağız. Görüldüğü gibi, sonraki yıllardaki verimlilik ve etkinlik değişimini hesaplarken 1992 yılı referans yılı olarak kulla-

<sup>17</sup> Üretim noktalarının değişik dönemlerden teknolojilere göre kıyaslandığı LP (8) ve (9)'da, Farrell etkinlik skorlarının ölçülmesinde lazım olduğu gibi  $\phi$  parametresinin  $\geq 1$  olmasına gerek yoktur. İlgili noktanın fizibil üretim setinin üzerinde yatıyor olması pekala mümkündür. Bu durum, büyük ihtimalle  $t+1$  döneminden bir üretim noktasının  $t$  dönemindeki bir noktaya karşılaştırıldığı LP (8)'de ortaya çıkabilir. Eğer teknik ilerleme olursa, o zaman  $\phi < 1$  değeri mümkündür. Eğer teknik gerileme olmuşsa, bu durum ayrıca LP (9)'da da olabilir ancak bu ihtimal daha zayıftır.

<sup>18</sup> Ölçek etkinliği üzerine fazla bilgi için bkz. Farel ve diğerleri (1994), s. 74.

nılacaktır. 1992’de dikkat çekici herhangi bir önemli hadise (olumlu ya da olumsuz) bulunmamaktadır; bu yüzden 1992 yılı rahatça kontrol yılı olarak hizmet edebilir.

Fukuyama (1995) mukayese için, Japonya’nın balon ekonomisinin 1990’da çökmesi öncesi (1989) ve sonrası tek bir yıl (1991) kullanmıştır. Ayrıca, sabit referans teknolojisinin (örneğin, 1989’a göre 1990; 1989’a göre 1991) yerine ardışık yıl teknolojisini (örneğin, 1989’a göre 1990; 1990’a göre 1991) referans olarak kullanmıştır. Kriz, kaynakları ve sebepleri uzunca bir dönemde teşekkül etmiş ve sinyalleri gerçekleşmesinden yıllar önce gönderilmiş olabilen ve tesirleri oluştuktan sonra yıllarca sürebilen doğal bir fenomen veya köklü bir olaydır. Bu yüzden, Fukuyama (1995)’nin aksine, analizimizde daha uzun bir dönem (1992-1996) ve sabit bir referans teknolojisi (1992) kullanacağız.

Tablo 2: Örnekteki Değişkenlerin İstatistiksel Özeti: Banka Çıktıları, Girdileri ve Banka Büyüklüğü (Milyon ABD Doları)\*

Bankalar →	Bankacılık Sektörü		Devlet Bankaları		Özel Bankalar		Yabancı Ortaklıklar		Yabancı Şubeler	
Değ. ↓	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma
<b>a. Çıktılar</b>										
<b>KV_KREDİ</b>										
1992	279.739	429.384	632.847	563.845	375.880	470.269	57.511	64.397	24.235	28.709
1993	307.875	456.854	516.238	412.045	448.737	538.438	61.011	58.260	24.841	33.734
<b>1994</b>	<b>207.132</b>	<b>348.243</b>	<b>438.696</b>	<b>431.187</b>	<b>289.967</b>	<b>394.583</b>	<b>27.517</b>	<b>46.771</b>	<b>9.398</b>	<b>9.968</b>
1995	312.879	512.347	726.947	474.374	407.424	585.831	47.541	81.053	18.476	25.997
1996	399.620	579.651	777.464	582.936	550.939	646.778	62.558	97.519	15.920	18.313
<b>UV_KREDİ</b>										
1992	27.688	80.372	99.175	89.499	30.881	97.655	3.256	7.098	0.559	0.921
1993	38.128	106.179	87.906	73.902	53.547	137.823	1.351	2.198	0.415	0.846
<b>1994</b>	<b>31.465</b>	<b>89.313</b>	<b>75.319</b>	<b>55.029</b>	<b>43.536</b>	<b>116.698</b>	<b>2.056</b>	<b>2.325</b>	<b>0.279</b>	<b>0.663</b>
1995	26.055	62.372	113.638	54.613	26.527	69.178	1.578	1.821	0.451	0.842
1996	43.940	108.539	114.006	97.241	57.615	132.014	1.755	3.239	0.397	0.825
<b>RA_NAZİM</b>										
1992	389.517	554.049	969.146	637.297	488.838	603.852	111.509	99.635	47.997	65.895
1993	466.122	634.341	853.394	765.135	633.453	703.656	184.557	256.882	44.108	50.773
<b>1994</b>	<b>351.300</b>	<b>508.860</b>	<b>743.540</b>	<b>601.739</b>	<b>460.861</b>	<b>571.852</b>	<b>112.298</b>	<b>143.014</b>	<b>44.052</b>	<b>53.370</b>
1995	711.775	886.582	1365.441	834.361	891.853	1002.875	314.855	202.478	143.374	201.401
1996	844.110	1112.286	13338.627	835.076	1119.251	1301.483	316.721	406.090	179.542	245.201
<b>DiĞ_AKT</b>										
1992	261.640	849.261	1758.808	2112.524	115.265	156.412	22.286	28.976	13.426	15.976
1993	265.601	977.111	1866.628	2398.014	106.070	124.075	30.064	44.678	5.608	4.659
<b>1994</b>	<b>187.656</b>	<b>668.781</b>	<b>1229.705</b>	<b>1795.199</b>	<b>93.144</b>	<b>151.369</b>	<b>19.709</b>	<b>25.857</b>	<b>5.993</b>	<b>9.012</b>
1995	259.233	916.950	1973.279	2650.565	129.306	178.291	24.353	17.964	7.353	9.234
1996	380.295	1252.335	2693.410	3570.886	208.931	271.220	64.567	100.873	12.734	16.503



Tablo 2: Örnekteki Değişkenlerin İstatistiksel Özeti: Banka Çıktıları, Girdileri ve Banka Büyüklüğü (Milyon ABD \$) (devam)\*

Bankalar → Değ. ↓	Bankacılık Sektörü		Devlet Bankaları		Özel Bankalar		Yabancı Ortaklıklar		Yabancı Şubeler	
	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma	Ortalama	Std. Sapma
<b>b. Girdiler</b>										
<b>EMEK</b>										
1992	2661	6338.84	13.037	13.797.945	2231	3843.745	253	415.143	67	34.108
1993	2555	6117.234	12759	13531.530	2122	3566.055	185	211.464	67	38.990
<b>1994</b>	<b>2489</b>	<b>5906.359</b>	<b>12410</b>	<b>13049.107</b>	<b>2040</b>	<b>34110.034</b>	<b>278</b>	<b>461.798</b>	<b>69</b>	<b>49.422</b>
1995	2522	5760.688	14540	12772.644	1969	3141.095	308	493.754	75	72.264
1996	2620	5592.297	14057	12261.901	2194	3092.587	319	534.990	85	98.178
<b>SERMAYE</b>										
1992	55.965	171.107	304.057	445.064	41.667	68.585	2.431	1.900	0.839	1.242
1993	61.336	220.810	364.617	614.859	38.342	61.854	6.818	14.319	1.137	1.787
<b>1994</b>	<b>50.352</b>	<b>187.551</b>	<b>302.245</b>	<b>528.367</b>	<b>30.973</b>	<b>48.451</b>	<b>5.239</b>	<b>11.770</b>	<b>0.955</b>	<b>1.575</b>
1995	67.631	237.377	457.267	717.776	42.118	64.414	7.843	17.689	2.153	4.614
1996	74.530	260.241	494.593	782.130	46.716	69.953	11.371	25.008	2.166	4.633
<b>FONLAR</b>										
1992	857.103	1623.541	3701.637	2982.698	797.160	1131.697	119.117	90.455	61.928	75.640
1993	919.426	1683.901	3543.627	3498.828	940.546	1149.453	163.004	116.535	51.255	58.065
<b>1994</b>	<b>701.108</b>	<b>1376.939</b>	<b>2881.073</b>	<b>2790.809</b>	<b>696.811</b>	<b>972.009</b>	<b>87.256</b>	<b>83.458</b>	<b>25.605</b>	<b>20.110</b>
1995	921.243	1703.303	4387.788	3418.466	83.223	1089.660	130.931	102.752	46.345	52.141
1996	1207.386	2208.747	5557.033	4910.917	1149.315	1222.003	182.707	232.003	46.003	53.947
<b>c. Aktifler</b>										
1992	1093.046	2057.063	4627.747	3841.474	1031.521	1442.258	163.406	134.053	82.252	95.489
1993	1161.003	2134.281	4429.614	4447.707	1195.179	1480.326	201.515	159.594	73.057	79.791
<b>1994</b>	<b>867.110</b>	<b>1654.949</b>	<b>3430.195</b>	<b>3288.997</b>	<b>880.735</b>	<b>1221.289</b>	<b>124.387</b>	<b>131.019</b>	<b>40.826</b>	<b>36.523</b>
1995	1151.999	2080.104	5159.226	4065.453	1112.066	1474.430	178.937	160.232	65.923	68.972
1996	1444.108	2553.250	6379.214	5470.071	1406.418	1555.662	232.044	296.812	78.408	85.519

\* Girdi vektörü: (1) emek (EMEK), (2) sermaye (SERMAYE), ve (3) kredilendirilebilir fonlar (FONLAR); Emek miktarını ücret bordrosundaki tüm gün çalışanların sayısı, sermaye güdüsünü, sermaye güdüsünü ve sabit kıymetlerin defter değeriyle, kredilendirilebilir fonlar güdüsünü ilgili yılın sonu itibarıyla mevduatların (vadeli ve vadetsiz) ve mevduat dışı fonların toplamı ile ölçüyoruz. Çıktı vektörü: (1) kısa vadeli krediler (KV\_KKREDI), (2) uzun vadeli krediler (UV\_KKREDI), (3) risk ayarlanmış bilanço dışı kalemler (mazm hesaplar) (RA\_NAZIM), ve (4) diğer kazanan aktifler (DİG\_AKT). Kısa vadeli krediler ve uzun vadeli krediler sırasıyla birinden az ve birden fazla yıl vadeli kredileri içerir. Bilanço dışı (mazm) aktifler, er sınıfları ihtiva eder; seranti ve teminatlar (teminat mektupları, banka kabulleri, akreditifler, garanti verilen prefinansmanlar, cirolar, ve diğerleri), taahhütler, döviz ve faiz haddi ile ilgili işlemler ve ayrıca diğer nazım hesapları. Bu kalemler, kredi riski bakımından ötek aktılan kredilerde muabakat sağlanmak amacıyla, Basile Anlaşması risk ağırlıklarını kullanarak risk ayarlanmıştır. Diğer kazanan aktifler ihtisass kredilerini, interbankta sitılan fonları ve menkul kıymet çizimlerini (hazine bonoları, devlet tahvilleri ve diğer kıymetli evrak) içermektedir.

### 5.1. Veri Seti

Değişik bankacılık grupları arasında uygun ve adil performans karşılaştırmaları için, her grup tarafından üretilen çıktıların türdeşliği kritik hal alır. Oldukça değişik yapıları ve sistemdeki küçük pazar payları sebebiyle (1996'da yaklaşık %6), kalkınma ve yatırım bankalarını hariç tutup, onun yerine sadece ticari bankalar üzerine odaklanacağız. Verimlilik ve etkinlik endekslerini oluşturmada Türk ticari bankalarının girdi ve çıktılarını tanımlamak için gerekli veriler, Türkiye'de faaliyet gösteren (yabancı ve yerli) bankaların yıllık mali bilançolarını derleyen Türkiye Bankalar Birliği (TBB)'nin çıkarttığı yayınlardan temin edilmiştir.

Panel verileri dengelidir; diğer bir deyişle aynı sayıda bankanın kriz öncesi ve sonrası gelişmeleri incelenmektedir. Dolayısıyla, analiz süresi içerisinde (1992-1996) faaliyetlerini başlatan veya bitiren bankalar kapsam dışı bırakılmıştır. Üstteki seçim kriterinden veya bazı girdi ve çıktılarının şüpheli tabiatlarından dolayı (ya sıfır veya aşırı düşük veya aşırı yüksek) bir kaç banka gözlemini hariç tuttuktan sonra, örnek veri setimiz her yılın mevcut bankalarının %95'inden fazlasını (54 banka) ihtiva etmektedir.

### 5.2. Banka Girdileri ve Çıktılarının Tanımı

Banka firmalarının etkinlik ve verimliliğini ölçmek için ilk önce bankacılık teknolojisine karar vermek gerekir. Bu bankacılıkta üretim sürecini çözmeyi gerektirir. Değişik finansal hizmet ve ürünleri üretmede hangi üretim faktörleri (girdileri) istihdam edilmektedir? Bankaların girdi ve çıktılarını tanımlamak için bu çalışma, aracılık yaklaşımı (intermediation approach) adıyla anılan yöntemi benimsemiştir. Buna uygun olarak, emek faktörü hariç bütün değişkenler milyon ABD dolarıyla ölçülmüştür.<sup>19</sup>

Girdi vektörü şunları içermektedir: (1) emek [EMEK], (2) sermaye [SERMAYE], ve (3) kredilendirilebilir fonlar [FONLAR]. Emek miktarını ücret bordrosundaki tüm gün çalışanların sayısı ile, sermaye girdisini müstemilat ve sabit kıymetlerin defter değeriyle, kredilendirilebilir fonlar girdisini ilgili yılın sonu itibarıyla mevduatların (vadeli ve vadesiz) ve mevduat dışı fonların toplamı ile ölçüyoruz.<sup>20</sup> Çıktı vektörü ise şunlardan oluşmaktadır: (1) kısa vadeli krediler [KV\_KREDİ], (2) uzun vadeli kre-

<sup>19</sup> Değişkenlerin ABD doları cinsinden ifadesiyle enflasyonun reel (gerçek) değerler üzerindeki olumsuz etkisini bir dereceye kadar elimine etmeyi umuyoruz.

<sup>20</sup> Mevduat dışı fonlar menkul kıymet çıkararak toplanan fonların yanında bankalar arası piyasadan, Merkez Bankasından, yerli bankalardan, yurt dışından ve diğer kaynaklardan borçlanılan fonları içermektedir.

diler [UV\_KREDİ], (3) risk ayarlanmış bilanço dışı kalemler (nazım hesaplar) [RA\_NAZIM], ve (4) diğer kazanan aktifler [DİĞ\_AKT]. Kısa vadeli krediler ve uzun vadeli krediler sırasıyla birden az ve birden fazla yıl vadeli kredileri içerir. Bilanço dışı aktiviteler şunları içermektedir. Garanti ve teminatlar (teminat mektupları, banka kabulleri, akreditifler, garanti verilen prefinansmanlar, ciolar, ve diğerleri), taahhütler, döviz ve faiz haddi ile ilgili işlemler ve ayrıca diğer nazım hesapları. Bu kalemlere, kredi riski bakımından direkt açılan kredilerle mutabakat sağlamak amacıyla, Basle Anlaşması risk ağırlıklarını kullanılarak risk ayarlaması yapılmıştır. Diğer kazanan aktifler ihtisas kredilerini, interbankta satılan fonları ve menkul kıymet cüzdanını (hazine bonoları, devlet tahvilleri ve diğer kıymetli evrak) içerir.<sup>21</sup>

Banka literatüründeki son gelişmeleri takip ederek (Berger ve Mester, 1997; Işık, 1999; Işık ve Hassan, 2002a,b; Işık ve Hassan, forthcoming), bankaların bilanço dışı kalemleri incelememize katılmıştır. Fiktif (notional) değerleri ile hesaplandığında çoğunlukla bilanço kalemlerinden dört veya beş kat daha büyük olmaları nedeniyle bu tür işlemleri etkinlik çalışmalarında mütaala etmek kaçınılmazdır (Saunders, 1993). Türkiye’de, bilanço dışı faaliyetler çoğunlukla yerli ve yabancı özel banka gruplarında görülmektedir. Bu aktivitelerin bazıları, mesela döviz ve faiz haddi takas (swap) işlemleri ve ileriye dönük (forward) işlemler, oldukça karmaşık olduğundan profesyonel yönetim gerektirir. Böyle teknik bilgi de genelde toptancı bankalarda bulunmaktadır. Fiktif değer olarak, tüm Türk bankacılık sistemi için, bilanço dışı kalemlerin bilanço kalemlerine oranı 1988, 1992 ve 1996 yıllarında sırasıyla 1.95, 1.82, ve 2.36’dır. Bu yüzden, etkinlik ve verimlilik çalışmalarında bilanço dışı kalemlerin göz ardı edilmesi bu tür faaliyetlerde aktif olan bankaların performans skorlarını hesaplama da büyük bir yanılgıya sebep olabilir (Işık ve Hassan, 2002a,b).

Tablo 2 çıktıların, girdilerin ve büyüklüğün özet istatistiklerini tüm sektör ve ayrıca alt gruplar (devlet bankaları, özel bankalar, yabancı ortaklıklar ve yabancı şubeler) için vermektedir. Kriz dönemine dikkat çekmek için, 1994 rakamları koyu formatta verilmiştir. Krizin bankacılık üzerine şok etkisi çok açıktır; 1994’te hem aktif hem de pasif kalemlerin seviyesi keskin bir şekilde düşmektedir. Bu da bankacılık işinin önemli bir daralmaya uğradığına işaret eder. Örnek veri setimizdeki bankaların toplam aktif-

<sup>21</sup> İhtisas kredileri sadece bir kaç bankaya özel olup, oldukça hacimliydi. İhtisas kredilerinin hariç tutulması muhtemelen bankaların teknik ve maliyet etkinliklerinin olduğundan düşük bulunmasına neden olabilirdi.

leri 1993'te \$1,161 milyon'dan 1994'te \$867 milyon'a düşmekte ve 1995'te de neredeyse 1993 seviyesine çıkıp \$1,151 milyon olmaktadır (Tablo 3, Panel c). Her ne kadar bütün bankalar şokun etkisini hissetmişlerse de, en fazla irtifa kaybeden banka grubu yabancı bankalar olmuştur. Tablodan da görülebildiği gibi, 1993'e nazaran 1994'teki banka aktifleri takriben yarıya inmiştir. Belki de, yabancı bankalar çalkantılı hale gelen ve yüksek risk taşıyan bir ortamda iş yapma motivasyonunu kaybetmişler ve kasıtlı olarak ülkedeki faaliyetlerini azaltmışlardır.

Çoğunlukla ülkedeki genel fiyat seviyesindeki yüksek dalgalanmalara atfedilebilecek nedenlerden dolayı banka kredileri ekseriyetle kısa vadelerde yoğunlaşmıştır. Bununla beraber, bu olay vade boşluğu (maturity gap) yönetimi açısından makul bir davranış olarak gözükmektedir. Çünkü mevduatların da çoğunluğu kısa vadelerde yatmaktadır (Türkiye'de Bankacılık, 1996).<sup>22</sup> Risk faktörü düzeltilmiş bilanço dışı işlemler kısa ve uzun vadeli krediler toplamını her yıl aşmaktadır. Bu da, hesaba katılmazarsa, bilanço dışı işlemlerin etkinlik ve verimlilik endeksleri tahmininde neden olabilecekleri tahrifata dair kaygıyı haklı çıkarmaktadır. Başka ilginç ve manidar bir gözlem de bütün aktivitelerin standart sapmasının nispeten çok yüksek olmasıdır. Bu gözlem, banka grupları içinde ve arasındaki muazzam büyüklük farkını yansıtır olabilir. Ancak, kriz sırasında her grup içindeki dağılımın daralma göstermesi de dikkate değerdir. Bu tespit, bankaların kaos ortamında artış gösteren riskten kaçınma olarak değerlendirilebilir. Belirsizlikten ve çevredeki istikrarsızlıktan doğan asimetrik bilgi sorunlarındaki (kötü seçim ve ahlaki tehlike) kötüleşme banka faaliyetlerinin azalmasını doğurmuştur. Bu da bankalar tarafından çok az işlem yapılmasına ve dolayısıyla bankalar arasında daha az farklılığa neden olmuş olabilir.

## VI. Deneysel Sonuçlar

Krizin değişik banka gruplarını farklı etkileyebilme ihtimalinden dolayı, performans endekslerinin analizi gruplara göre detaylandırılmıştır. Amaç, kriz ortamında Türk ticaret bankacılığında gözlemlenen verimlilik, teknoloji ve etkinlik değişimlerini incelemektir. Ekonomik krizin her banka grubunu nasıl etkilediğini açığa çıkarmaya çalışılmaktadır. Ayrıca, hesapladığımız verimlilik değişimine (TFPCH) kaynaklık eden unsurları, etkin-

<sup>22</sup> TBB, Türkiye'de Bankacılık 1994'te rapor edildiği gibi, sistemdeki vadeli mevduatların çoğu 6 ay ya da daha kısa vadeli (1 ay: 12%, 3 ay: 36%, 6 ay: 12%).

lik değişimi (EFFCH) veya teknik değişimi (TECCH), teşhis etmeye gayret edeceğiz. Ölçek ekonomisinin bankaların etkinlik ve verimliliği üzerine etkisi de ayrıca incelenecektir.

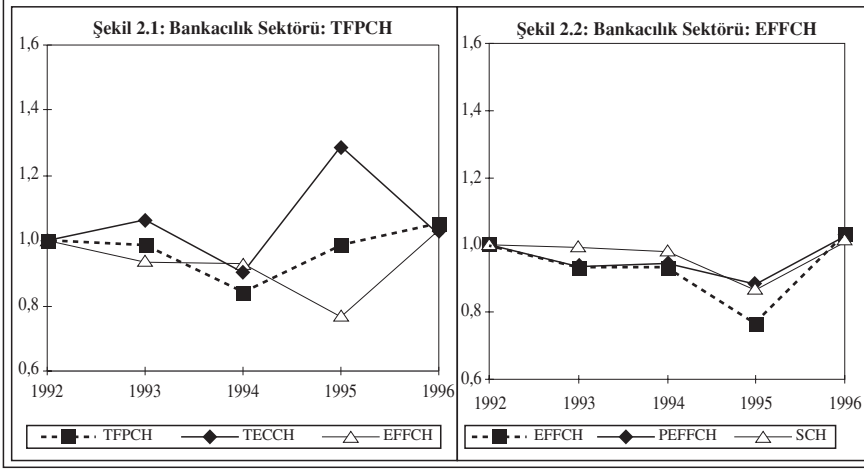
### 6.1. 1994 Ekonomik Krizinin Türk Banka Sektörü Performansı Üzerine Etkileri

Okuyucunun kriz döneminde sektör ve sektördeki banka gruplarında gözlemlenen verimlilik kaybı ve etkinlikte azalma seyrini gözlemleyebilmesi için Şekil 2, 3, 4 ve 5 hazırlanmıştır. Şekillerde referans yılı 1992'dir; dolayısıyla bu yılın verimlilik ve etkinlik değişim skorları 1'dir. Sonraki yılların TFPCH ve EFFCH skorları için 1'den daha büyük (düşük) bir değer sırasıyla verimlilik büyümesini (düşmesini) ve etkinlik artışı (azalmasını) göstermektedir. 1992-1996 yılları arasında bütün Türk banka sektörü için, Şekil 2.2. etkinlikte değişim endeksini (EFFCH) ve bileşenlerini (PEFFCH ve SCH), gösterirken, Şekil 2.1. ise verimlilik değişim endeksi (TFPCH) ve alt unsurlarını (TECCH ve EFFCH) göstermektedir.<sup>23</sup>

Şekil 2.1'de görüldüğü üzere, banka verimliliğindeki kötüleşme kriz öncesi belirgin, mali şok sırasında ise dramatiktir. Bu ortalama verimliliğin (TFPCH) 1994 öncesinde azalmaya başlamasından ve 1994'teki keskin düşüşünden bellidir (taralı çizgi). Şekil 2.2 etkinlik değişimi (EFFCH) endeksi için benzer bir seyir sunmaktadır: 1994'de önemli bir etkinlik azalması olmuştur. Daha doğrusu, 1992 yılına nispetle, sektörün verimliliği 1993'te ılımlı bir şekilde azalırken (%1.1), 1994'te çok keskin bir şekilde düşmüştür (%17). Bu önemli verimlilik kaybı, hem banka teknolojisine bir şoktan hem de banka etkinliğindeki bir azalmadan kaynaklanmış gözükmektedir. Fakat, 1994'de ticari bankacılıkta gözlemlenen bu verimlilik kaybı, teknik etkinliğin azalmasından (%7) ziyade, teknolojiye göretilmeden (%10) kaynaklanmış görünmektedir.

<sup>23</sup> Grafiklerin alt yapısını oluşturan ortalama Malmquist verimlilik değişim endeksi ve unsurları, bütün bankalar ve her banka grubu için, arzu edilirse yazardan elde edilebilir ya da bu makalenin ilk versiyonunda bulunabilir (Işık, 1999 ve Işık ve Hassan, 2000).

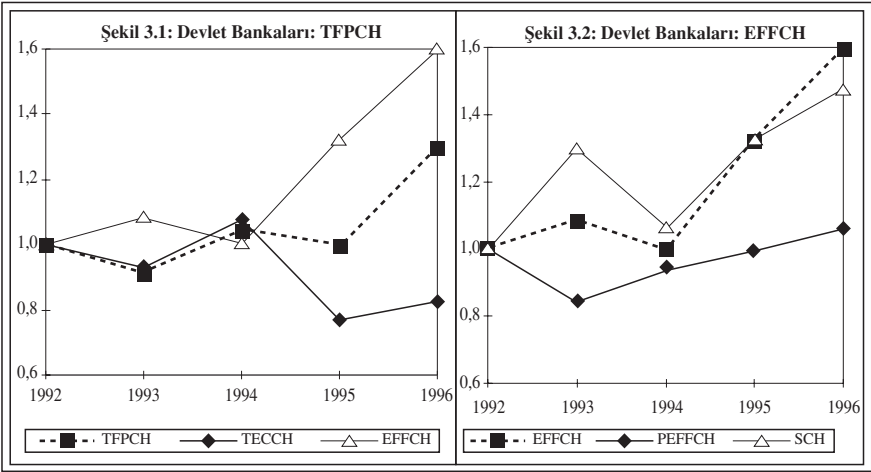
**Grafik 2: Kriz Esnasında Bankacılık Sektöründe Verimlilik Büyümesi (TFPCH) ve Etkinlik Değişimi (EFFCH)**



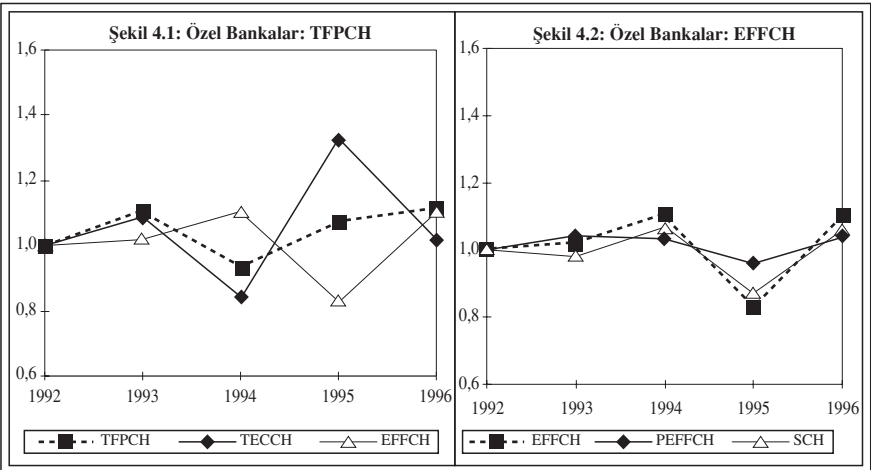
Şekil 2.2’de etkinlik değişiminin bileşenlerine ayrıştırılması göstermektedir ki, 1994’teki etkinlik azalmasının ağırlıklı nedeni ölçek-kaynaklı olmaktan çok yönetsel-kaynaklıdır. Belki de bu, Türk bankalarının kriz yönetiminde tecrübesiz olduklarını göstermektedir. Gelecek yıldaki, 1995, verimlilik, 1992’ye göre hala düşük olmasına rağmen (%1.4 kadar), 1994 yılına göre kayda değer bir düzelme göstermiştir (%15 civarında). Bu düzelme, daha çok sektördeki teknolojinin 1995’teki ilerlemesine (in-kişafına) maledilebilir. (1994’tekine göre %39 dolayında, 1992’dekine göre %29). Etkinlikteki kötüleşmenin olumsuz tesiri (1994’tekine göre %16, 1992’dekine göre %23 dolayında bir etkinlik azalması), teknoloji-deki esaslı iyileşmenin olumlu tesiriyle önemli ölçüde dengelenmiş görünmektedir.

Etkinlik değişimi skoru, öncü bankaları yakalama (EFFCH>1) ya da öncü bankaların gerisinde kalma (EFFCH<1) etkilerini ölçer. Dolayısıyla, 1995’te banka etkinliğinde gözlemlenen keskin düşüş, sistemdeki bankaların yeni ortama adapte olabilme kabiliyetlerindeki farklılığın bir eseri olabilir. Çünkü bazı bankalar diğer bankalara göre daha çabuk düzelme kabiliyeti göstermiştir, ki bu da diğer bankaların geri kalmasına neden olmuş olabilir. Bununla beraber, bankacılık sistemi 1996 yılına hem referans yılı 1992’ye göre (%5) hem de bir önceki 1995 yılına göre (%6.4) düzelmiş bir verimlilik yapısıyla girmiştir. Açıkçası, verimlilik değişimi endeksi 1992 ve 1996 yılları arasında V-sekinde bir model izlemektedir.

**Grafik 3: Kriz Esnasında Devlet Bankalarında Verimlilik Büyümesi (TFPCH) ve Etkinlik Değişimi (EFFCH)**



**Grafik 4: Kriz Esnasında Özel Bankalarda Verimlilik Büyümesi (TFPCH) ve Etkinlik Değişimi (EFFCH)**

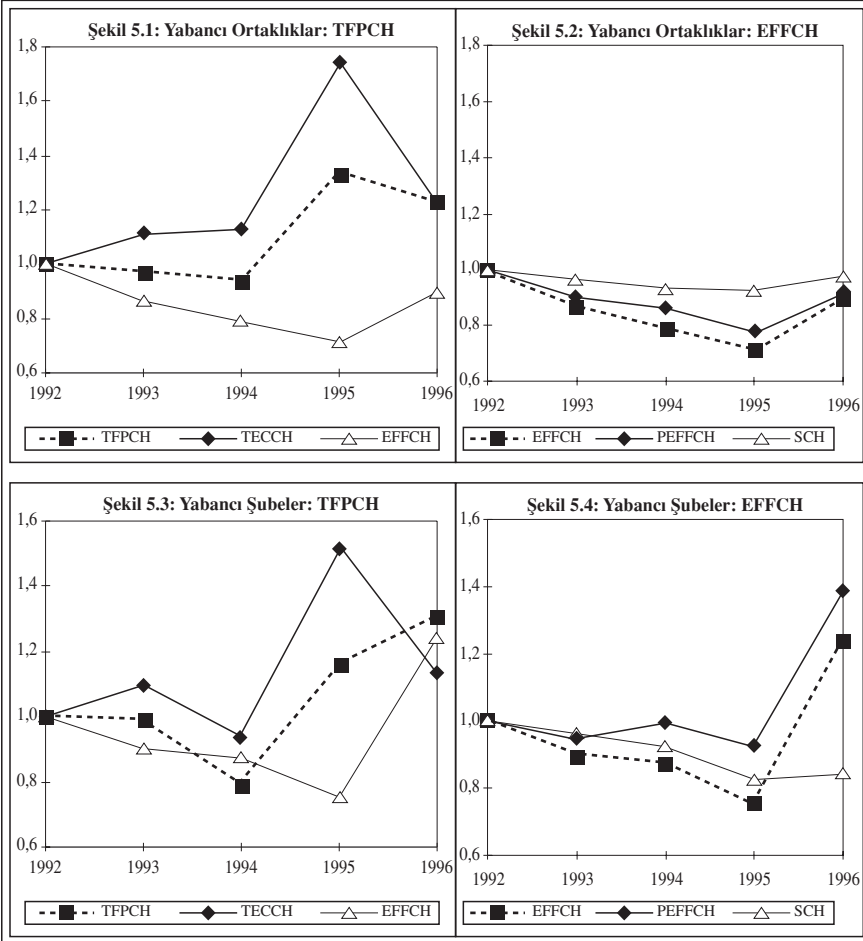


## 6.2. 1994 Krizinin Devlet, Özel ve Yabancı Bankalar'ın Performansı Üzerine Etkileri

Bu bölümde, her banka grubu için, krizin verimlilik değişimi ve unsurlarına (teknoloji ve etkinlik değişimleri) etkisini inceleyeceğiz. Daha önce de belirtildiği gibi, Malmquist TFPCH endeksi ve bileşenlerinin hesaplan-

masında 1992 yılı temel (referans) yılıdır. Bu yüzden, bu göstergelerin 1992 yılı başlangıç ortalaması 1'dir. Malmquist endeksi ve unsurları için takip eden yıllarda 1'den yüksek (düşük) bir değer ilgili endekste iyileşmeyi (kötüleşmeyi) gösterir. Farklı banka yapıları, çevrelerindeki değişikliklere farklı reaksiyon ve cevap verebilirler. Bu sebeple, bankaların misyonları ve hedeflerindeki (örneğin, sosyal refah hedefi ve kar maksimizasyonu hedefi), riske karşı tutumlarındaki, aktif ve pasif yapılarındaki (örneğin, döviz pozisyonu açıklarının yüksek seviyede olması), mali problem sırasında devletten destek alabilme derecelerindeki, mali sıkıntı-

**Grafik 5: Kriz Esnasında Yabancı Bankalarda Verimlilik Büyümesi (TFPCH) ve Etkinlik Değişimi (EFFCH)**





nın sonuçlarına ayak uydurmak için gerekli risk yönetimi sistemlerine mülkiyetteki farklılıklarından dolayı krizin tesiri banka grupları arasında farklı olabilir.

Açıkça görüldüğü gibi, kamu bankaları krizden tam anlamıyla hasarsız çıkmıştır. 1992 yılına göre, 1994 yılında bu bankaların verimliliği %4 büyümüştür (1993'e göre %13). Kamu bankaları için, verimlilik büyümesinin ana kaynağı etkinlikteki değişimden ziyade, (1992'ye göre +%0.1 ve 1993'e göre +%8) teknik değişim (1992'ye göre +%4 ve 1993'e göre +%18) olarak gözükmemektedir. Özel bankalara nazaran, kamu bankaları toplumsal ve politik amaçlarını ifa ederken karşılaştıkları olumsuz tesirlere karşı devlet tarafından desteklenmektedir. Kriz zamanlarında, banka güvenliği çok kritik hale gelir ve bu yüzden, halk nispeten daha güvenli olan devlet bankalarına eğilim gösterirler. Bu süreç, kamu bankalarını krizin olumsuz etkilerine karşı korumuş olabilir. Diğer banka gruplarına oranla devlet bankalarının 1994'te daha az aktif kaybına uğraması da bu anlamda delil teşkil etmektedir (Tablo 2'ye bkz.). Kriz zamanında devlet bankalarında nispeten düşük olan saf etkinlik değişimi (PEFFCH) bir şekilde ölçek etkinliğindeki belirgin artışlar (SCH) tarafından dengelenmiştir. Böylece, dönem boyunca devlet bankalarında görülen verimlilik kazancının çoğu başlıca ölçek değişimlerine bağlanabilir. Bu demektir ki, 1994'te devlet bankalarının bilançosunda görülen daralma optimum ölçeğe yönelik doğru bir adım olmuştur. Bu gözlem, banka grupları arasında aşırı üretim seviyesinden (yani, ölçek ekonomisizliği) en çok devlet bankalarının olumsuz etkilendiğini gösteren Işık ve Hassan'ın (2002a,b) çalışmasıyla çakışmaktadır.

Diğer yandan, Şekil 4 ve 5'ten görülebileceği gibi, kamu bankalarının tersine, özel bankalar, ister yerli ister yabancı olsun, kriz sırasında önemli verimlilik kayıplarına uğramıştır. 1994'te, 1992'ye nazaran, özel bankalar için verimlilik kaybı %7 civarındadır (1993'e göre %17). Diğer taraftan, 1994'te yabancı ortaklıklarda verimlilik düşmesi, 1992'ye göre yine %7'dir (1993'e göre %4). Anlaşılan, 1992'ye göre %21 verimlilik kaybı (1993'e göre %20) yaşayan yabancı banka şubeleri, 1994'te en fazla darbe alan grup olmuştur. Yerli özel bankalarda, verimlilik kaybı başlıca banka teknolojisine şok'tan kaynaklanmışken (eksi %16 teknik değişim artı %10 etkinlik değişimini bastırıyor), yabancı ortaklıklarda ve şubelerinde ekseriyetle etkinlikteki önemli azalmadan doğmuştur.

### 6.3. 1994 Krizinin Öncü ve Öncü Olmayan Türk Bankaları Üzerine Etkileri

Yukarıdaki analiz genelde göstermektedir ki, Türk bankacılığında verimlilik büyümesi, teknolojik değişme ve etkinlik değişimi 1994 ekonomik krizi sonucu önemli ölçüde inkitaya uğramıştır. Yine sonuçlar ortaya çıkarmaktadır ki, kriz sırasında Türk bankalarında görülen verimlilik kaybının ana kaynağı bankaların etkin sınırdan uzaklıklarının artmasından ziyade (EFFCH), üretim sınırındaki aşağı doğru iniştir (TECCH). Bu da, 1994 kausunun olumsuz etkisinin öncü bankaları yakalamaya çalışan takipteki (öncü olmayan) bankalardan ziyade, banka teknolojisini tanımlayan öncü bankalar için çok daha sert olduğunu göstermektedir.

**Tablo 3: Öncü (Etkin) ve Öncü (Etkin) Olmayan Türk Bankalarının Ana Özellikleri (1992'ye göre)\***

Özellikler / Banka Grupları	Öncü Bankalar	Öncü Olmayan Bankalar
<b>1. Gözlem sayısı (54)</b>	19 (35%)	35 (65%)
<b>2. Etkinlik Yapısı</b>		
Teknik Etkinlik (TE)	1.00	0.68
Saf Teknik Etkinlik (PTE)	1.00	0.83
Ölçeksel Etkinlik (SE)	1.00	0.82
<b>3. Organizasyon Şekli</b>		
Devlet Bankaları (6)	0 (0%)	6 (100%)
Özel Bankalar (28)	9 (32%)	19 (68%)
Yabancı Bankalar (20)	10 (50%)	10 (50%)
Yabancı Ortaklıklar (9)	4 (44%)	5 (56%)
Yabancı Şubeler (11)	6 (55%)	5 (45%)
<b>4. Aktif Büyüklüğü (\$ milyon)</b>	\$ 253.213	\$ 1548.956

\* Örneğimizdeki bankaları, çalışmamızda 1992 yılı referans yılı olduğu için 1992 teknik etkinlik (TE) ölçülerini baz alarak, iki gruba, öncü (etkin) bankalar ve öncü olmayan (etkinsiz) bankalar, böldük. Amacımız 1994 krizinden öncü bankaların mı yoksa takipteki (öncü olmayan) bankaların mı daha çok etkilendiğini göstermektir. TE skorları 1'e eşit olanları ilk gruba, TE skorları 1'den düşük olanları da ikinci gruba tayin ettik. Etkinlik ölçüleri en etkinsiz bankalar için 0, en etkin bankalar için 1 değeri alırlar. Bundan dolayı, 1 etkinlik skoru bankanın üretim sınırı üzerinde olduğunu ve banka kaynaklarını etkin kullanmada sınır içerisinde kalan bankalardan üstün olduğunu gösterir. TE ölçüsü ve saf teknik etkinlik (PTE) ve ölçek etkinliği (SE) bileşenleri Veri Zarflama Yöntemi (VZY/DEA) kullanılarak hesaplanmıştır. Teknik etkinlik (TE) ölçüsü basitçe bankanın etkinlik sınırı üzerinde faaliyet göstermesiyle elde edilebilecek girdi kullanımındaki oransal azalmayı gösterir. VZY bizim TE skorunu daha öte unsurlarına (PTE ve SE) ayırtmamıza da izin vermektedir. "Saf" teknik etkinlik (PTE) skoru girdiler zayı edilmediğinde girdi kullanımındaki azalmayı; ölçek etkinliği (SE) skoru da banka ölçeğe sabit getiri (OSG) konumuna eriştiğinde elde edilebilecek girdilerdeki oransal azalmayı temsil eder.

Yukarıdaki iddiayı araştırmak için, örneğimizdeki bankaları 1992 teknik etkinlik (TE) ölçülerini baz alarak iki gruba böldük: öncü (etkin) bankalar ve öncü olmayan (etkinsiz) bankalar. Böylece, amacımız 1994 krizinden öncü bankaların mı yoksa takipteki (öncü olmayan) bankaların mı daha çok etkilendiğini bulmaktır. TE skorları 1'e eşit olanları ilk gruba, TE skorları 1'den düşük olanları da ikinci gruba ayırdık. Bilindiği gibi, etkinlik ölçüleri en etkinsiz bankalar için 0, en etkin bankalar için 1 değeri alırlar. Bundan dolayı, 1 etkinlik skoru bankanın üretim sınırı üzerinde olduğunu ve banka kaynaklarını etkin kullanmada sınır içerisinde kalan bankalardan üstün olduğunu gösterir. TE ölçüsünü ve saf teknik etkinlik (PTE) ve ölçek etkinliği (SE) bileşenlerini Veri Zarflama Yöntemini (VZY/DEA) kullanarak hesap ettik. Teknik etkinlik (TE) ölçüsü basitçe bankanın etkinlik sınırı üzerinde faaliyet göstermesiyle elde edilebilecek girdi kullanımındaki oransal azalmayı gösterir. VZY bizim TE skorunu daha öte unsurlarına (PTE ve SE) ayırtmamıza da izin vermektedir. "Saf" teknik etkinlik (PTE) skoru girdiler zayi edilmediğinde girdi kullanımındaki azalmayı; ölçek etkinliği (SE) skoru da banka ölçeğe sabit getiri (OSG) konumuna eriştiğinde elde edilebilecek girdilerdeki oransal azalmayı temsil eder.

Tablo 3 öncü ve takipteki bankaların temel özelliklerini özetlemektedir. 1992 yılında faaliyet gösteren Türk bankalarının %65'i etkin değildir. Bu demektir ki aynı çıktılar üretmek için daha az girdi kullanabilecekleri ya da aynı girdilerle daha çok çıktı üretebilecekleri halde bu bankalar potansiyellerinin altında faaliyet göstermişlerdir. Öncü bankalar çoğunlukla yabancı bankalardan oluşmaktadır ve devlet bankalarının hiç biri öncü bankalar listesinde değildir. Öyle gözüküyor ki, Türkiye'de çoğunlukla özel bankalar, bilhassa yabancı olanlar, bankacılık teknolojisini belirlemektedir. Yabancı bankaların ağırlıkla daha ileri mali piyasalardan geldiği ve en son teknolojiyle donanmış oldukları göz önüne alındığında böyle bir gözlem sürpriz olmaktan çıkmaktadır. Dahası, banka büyüklüğü daha iyi bir performansla doğru orantılı gözükmemektedir; çünkü tablodan görüldüğü gibi öncü olmayan bankalar öncü olan bankalardan hacim olarak nispeten daha büyüktür.

Tablo 4 öncü ve öncü olmayan bankalara göre Malmquist Toplam Faktör Verimlilik Değişimi (TFPCH) endeksini ve bileşenlerini sunmaktadır. Tablodan görülebileceği gibi, her tür banka, öncü veya öncü olmayan, 1994 krizinden hasar görmüştür. Bununla birlikte, krizin öncü bankalar üzerine etkisi daha yıkıcı olmuştur. Önceki iddiamıza uygun bir şekilde, TECCH unsuru hariç, öncü olmayan bankalar öncü olan bankalara diğer

bütün verimlilik unsurları bakımından üstünlük göstermiştir. Öncü bankaların banka teknolojisini belirleyen bankalar olduğu göz önüne alındığında, öncü bankaların öncü olmayan bankalara TECCH bakımından açık üstünlüğü anlaşılabilir. Yalnız, öncü bankalarda görülen nispeten daha düşük verimlilik, daha düşük teknik ve ölçek etkinliği bir bakıma dikkat çekicidir. Öncü bankaların çoğunun yabancı kurumlar olmasına ve nispeten küçük olmalarına bakarak, öncü bankalarda yaşanan büyük hasarı yabancı sermayenin mali piyasalardaki ani değişikliklere karşı aşırı hassasiyetine ve banka müşterilerinin mali krizler sırasında artan riskten kaçınma davranışlarına bağlayabiliriz.

Daha önce belirtildiği üzere, öncü bankalar nispeten küçük ticari bankalardır. Küçük bankaların büyük bankalardan çok daha sayıda battıkları herkesçe bilinen bir gerçektir (Mishkin, 1996). Bu gözlemi doğrulayan bir çok neden vardır, batmak-için-aşırı-büyük (too-big-to-fail) fenomeni ve borç verenler arasındaki artan riskten kaçınma duygusu gibi. Mali fonların düzgün akışı bütün ekonomik sistem için vazgeçilmezdir. Hemen hemen bütün gelişmekte olan ülkelerde bankalar en belirgin finansal kurumlarıdır ve bundan dolayı onların sağlığı genel ekonominin sağlığını hem belirler hem de garanti eder. Eğer bir nedenle bu kurumlara güven sarsılırsa, riske hassas fonlar bankaları şiddetli likidite sıkıntılarına maruz bırakarak hızlı bir şekilde sektörü terk ederler. Eğer kamu güveni restore edilmezse, sistemik risk ihtimali önemli ölçüde artar. Herkesten ve banka batmadan evvel halk paralarını çekmek üzere bankalara koşacakları için banka akınları söz konusu olabilir. Şayet batmakta olan bankalar çok büyük bankalar ise, banka akınlarının ihtimali daha yüksektir. Bundan dolayı, sistem çapında bir krize meydan vermemek için, banka düzenleyicileri büyük bankaların batmasına izin vermezler. Halbuki, banka düzenleyicileri sistem üzerine sınırlı etkisinden dolayı küçük bankaların batması konusunda o kadar hassas değildirler. Bu olay literatürde batmak-için-aşırı-büyük (too-big-to-fail) olarak bilinir. 1994 krizi sırasında batmasına izin verilen üç bankanın hepsinin ve daha yakın zamandaki krizlerde Devlet Fonuna devredilen bankaların çoğunun nispeten küçük bankalar olması bu iddiayı destekler gözükmektedir.

Bundan öte, kriz ortamlarında, banka firmalarının güvenliği ve emniyeti aşırı önem arz eder. Çünkü bankacılık işi, bu kurumlar yüksek kaldıraçlı (aşırı borçlu) oldukları için, güvene dayalıdır.

**Tablo 4: 1994 Krizinin Öncü (Etkin) ve Öncü (Etkin) Olmayan Türk Bankaları Üzerine Etkisi\***

Endeksler / Banka grupları	ORTALAMA		STANDART SAPMA	
	Öncü Bankalar	Öncü Olmayan Bankalar	Öncü Bankalar	Öncü Olmayan Bankalar
<b>1. Malmquist Endeksi (TFPCH)</b>				
1992	1.000	1.000	0.000	0.000
1993	0.959	1.082	0.270	0.331
<b>1994</b>	<b>0.870</b>	<b>0.942</b>	<b>0.584</b>	<b>0.347</b>
1995	1.065	1.145	0.732	0.515
1996	0.864	1.359	0.345	0.713
Ortalama	0.939	1.132	0.483	0.477
<b>2. Teknik Değişim (TECCH)</b>				
1992	1.000	1.000	0.000	0.000
1993	1.084	1.075	0.195	0.178
<b>1994</b>	<b>0.994</b>	<b>0.904</b>	<b>0.535</b>	<b>0.155</b>
1995	1.584	1.250	0.619	0.421
1996	1.024	1.062	0.230	0.341
Ortalama	1.171	1.073	0.395	0.274
<b>3. Etkinlik Değişimi (EFFCH)</b>				
1992	1.000	1.000	0.000	0.000
1993	0.929	1.032	0.152	0.322
<b>1994</b>	<b>0.884</b>	<b>1.068</b>	<b>0.181</b>	<b>0.431</b>
1995	0.789	0.952	0.250	0.358
1996	0.895	1.326	0.205	0.708
Ortalama	0.801	1.094	0.197	0.455
<b>4. Saf Etkinlik Değişimi (PEFFCH)</b>				
1992	1.000	1.000	0.000	0.000
1993	0.942	1.001	0.136	0.290
<b>1994</b>	<b>0.969</b>	<b>1.039</b>	<b>0.172</b>	<b>0.310</b>
1995	0.840	1.009	0.259	0.237
1996	0.919	1.202	0.170	0.619
Ortalama	0.874	1.063	0.185	0.364
<b>5. Ölçek Etkinliği Değişimi (SCH)</b>				
1992	1.000	1.000	0.000	0.000
1993	0.959	1.046	0.089	0.225
<b>1994</b>	<b>0.870</b>	<b>1.040</b>	<b>0.056</b>	<b>0.269</b>
1995	1.065	0.947	0.193	0.285
1996	0.864	1.112	0.127	0.303
Ortalama	0.917	1.036	0.116	0.270

\* Öncü (etkin) bankalar 1992'de etkinlik skoru 1 olan bankalardır, diğer bir deyişle, 1992'de üretim sınırı üzerinde bulunan bankalardır. Halbuki, Öncü (etkin) olmayan bankalar 1992'de etkinlik skoru 1'den az olan bankalardır, diğer bir deyişle, 1992'de üretim sınırının içerisinde kalan bankalardır. The Malmquist Endeksini (TFPCH) ve bileşenlerini hesaplamak için 1992 yılı temel (referans) yıl olarak seçilmiştir. Dolayısıyla, TFPCH ve bileşenleri için 1992 yılının ortalama başlangıç skoru 1, standart sapması ise 0'dır. Sonraki yıllar için TFPCH endeksi ve bileşenleri için 1'den büyük (küçük) herhangi bir değer ilgili endekste bir düzelmeyi (bozulmayı) gösterir.

Bankalara borç veren mudiler karışık bir ortamda küçük bankaların batma olasılığının daha yüksek olduğunun ve devletin bunu durdurmak için hiç bir tedbir almayacağına farkında oldukları için kriz esnasında nispeten daha güvenli ve batması daha az olası büyük bankalara yönelirler. Türkiye'deki son krizler sırasında, zor kazanılmış TL ve dövizlerini muhafaza etmek için mudiler genellikle büyük özel bankaları ya da büyük devlet bankalarını tercih etmişlerdir. Sonuç olarak, 1994 krizinin küçük hacimli öncü bankaların etkinliği ve verimliliği üzerine menfi etkisi daha keskin olmuştur. Çünkü kriz boyunca küçük bankalardan büyük bankalara muhtemelen büyük fon kayması olmuştur. Normal zamanlarda (1992 gibi), öncü bankalar daha iyi yönetim deneyimine sahip olduklarından etkinlik ve verimlilik bakımından öncü olmayan bankalardan daha iyi performans gösterirler. Ancak, sonuçlarımız gösteriyor ki, mali kaos sırasında banka performansını tayin etmede iş ortamındaki olumsuz makro-ekonomik değişimler (dış faktörler) kurum içi yönetim deneyimlerinden (iç faktörlerden) çok daha önemli hale gelmektedir.

#### **6.4. Genel Sonuçlara Perspektif Bir Bakış ve Politika Önerileri**

Türkiye'nin finans kurumlarının etkinlik ve verimliliği üzerine yaptığımız incelememiz göstermektedir ki en azından kısa dönemde sistemi iyileştirmek için devlet tarafından alınan tedbirler ve finansal kurumlar tarafından sarfedilen gayretler bir şekilde başarılı olmuştur. Türk bankalarının 1994'te önemli ölçüde kesintiye uğramış verimliliği, takip eden yıllarda iyileşmesi hemen olmasa da önemli ölçüde düzelmiştir. Kriz dönemi boyunca, öncelik piyasaların istikrarını muhafaza etmeye verilmiş, ancak, Türkiye'nin makro dengesizliklerini gidermeye yönelik gerekli yapısal reformlar hala başarısız olmuştur. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin işaret ettiği gibi, 1994 krizine neden olan aynı uzun vadeli ve temel problemler, sonraki şoklar için gerekli ortamı hazırlamıştır. Bu sorunlar hala ege-men olup, henüz titiz bir şekilde ele alınmamıştır.

İleride daha yıkıcı olabilecek şoklara mani olabilmek için, iç ve dış borç stoğunu düşürmek için gerekli devlet bütçesi disiplini sağlayacak ve rekabet ortamını geliştirmek için finansal ve reel sektörlerdeki yüksek yoğunlaşmaları azaltacak ekonomik politikalar ve tedbirler ivedilikle uygulanmalıdır. Bu amaçla, hükümet devlet gelirlerini artırmayı ve devlet harcamalarını daraltmayı içine alan acil reformları başlatmalıdır. Bu amaçla ilk yapılacak iş, özelleştirme programının ve devlet bütçesine ağır yükler getiren sosyal sigorta ve vergi reformlarının tatbikidir. Bundan başka, 1994 krizi sırasında muhtemel bir sistemik riske mani olmak amacıyla-

la hayata geçirilen her çeşit tasarruf mevduatına sağlanan yüzde yüz devlet güvencesi gözden geçirilmelidir. Mevduat sigortası her ne kadar mali panikleri önleyerek banka sektörünün kırılganlığını azaltmaya yardımcı olsa da bilhassa liberal mali çevrede banka idarecileri ve sahiplerini aşırı riskler almaya da teşvik etmektedir. Türkiye’de son zamanlarda yaşanan bir çok iflas kısmen bu tam korumanın doğurduğu ayartıcı güdülere bağlanmaktadır (Ertuğrul ve Zaim, 1996; Işık ve Hassan, 2000). Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1997) tarafından gösterildiği gibi, diğer ülkelerden örnekler bu kaygının ciddiyetini desteklemektedir. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde 1980’lerde ve 1990’larda yaşanan bir çok sistem çapında banka krizinde ahlaki tehlike (moral hazard) önemli rol oynamıştır. Uygun politik adım, ahlaki tehlike güdüsünü dengeleyecek bir şekilde mevduat sigortasını yeniden düzenlemek ve risk primlerini artırmak ve/veya (aşırı risk almaya ve şahsi çıkar sağlamaya yönelik) ayartıcı yönetsel eylemleri caydırmak için etkin ve öngörülü düzenleme ve denetleme politikaları tasarlamak ve uygulamaktır.

## VII. Sonuç

Türkiye en derin mali krizlerinden birini 1994 yılında yaşadı. Türk ekonomisinin kriz sırasında daralması tarihi bir daralmaydı: GSMH’nin %6’sı. Toptan eşya fiyatlarıyla aylık enflasyon, yıl bazında %150 dolayına çıktı; bileşik gecelik faizler bankalar arası piyasada yıl bazında %700’lere varacak kadar yükseldi; banka kredi faizleri %400’leri aştı; ve Türk Lirası (TL) %50’den fazla devalüasyona uğradı. Dahası, Türkiye Merkez Bankası’nın rezervlerinin yarısı krizle mücadelede erozyona uğradı. Bu kaos ortamının ekonomi üzerine olumsuz etkisi sonucu, toplam banka aktifleri takriben %30 azalmıştır. Bozulan ekonomik ve mali sistemi kurtarmak üzere gerekli adımları atmak için, Türk hükümeti IMF ile sıkı işbirliği içinde bir istikrar programı hazırladı. Programın temel gayesi devlet gelirlerini artırmak ve devlet harcamalarını azaltmak ve böylece kronik ve geniş bütçe açıklarını kapatmaktır.

Krizin kapsamlı analizi dışında, Türk bankalarının verimliliği, teknoloji ve etkinliği üzerine etkisi henüz incelenmemiştir. Bu çalışmada, VZA (DEA) bazlı Malmquist Toplam Faktör Verimliliği Endeksinden yararlanarak, verimlilik değişimi ve unsurlarının kriz sırasında davranışı araştırılmıştır. Sonuçlarımız göstermektedir ki, 1994 yılında büyük ölçüde banka teknolojisinde görülen teknik gerileme sonucunda kayda değer bir verimlilik düşüşü yaşanmıştır (%17). Aktif kaybı en dramatik grup

olan yabancı bankalar, ayrıca krizden en fazla zarar gören grup olmuştur. Özel yerli bankalar ikinci en büyük hasarı gören banka grubuyken devlet bankaları krizden en az etkilenen grup olmuştur. Devlet bankalarının mali şokun olumsuz etkilerine karşı izafi sağlamlığı, bu bankaların nispeten düşük döviz açığı ile çalışma politikalarıyla ve halkın en gözde kıymetin güvenlik olduğu bir ortamda bu bankalara güven duyulması ile açıklanabilir.

Sonuçlar ayrıca krizin işaretlerinin kriz olmadan önce verildiğini ve sistemin tekrar kendisine gelmesinin de belli bir vakit aldığını göstermektedir. Bununla birlikte, krizin banka verimliliği üzerine yıkıcı etkisinin 1996 yılına gelindiğinde tamamen sona erdiğini görüyoruz. Öyle görünmektedir ki, düzenleyici tedbirler ve bankaların kendi gayretleri bir ölçüde kısa dönemde başarılı olmuştur. Yalnız uzun dönemde başarı için, krizin köklü sebeplerini hedef alan diğer önlemler (örneğin yarım kalan özelleştirme programının, vergi ve sosyal sigorta reformlarının uygulanması) ivedilikle hayata geçirilmelidir. Ayrıca, 1994'ün olağanüstü ortamında kanunlaşan TL ve döviz mevduatları üzerindeki devlet güvencesi hala geçerlidir ve banka sahipleri/yöneticileri arasında riskli politikalar gütmeyi özendirilen ahlaki tehlikelere (moral hazard) teşvikleri önlemek için gözden geçirilmelidir. Aksi takdirde, gelecekte başka banka problemlerine rastlamak kaçınılmaz olur. Sonraki araştırmalar, Türkiye'de son zamanlarda yaşanan krizlerin mali sistemin verimliliği ve etkinliği yönünden maliyetlerini araştırarak devam edebilir.

### Kaynakça

- Akerlof, G., Romer, P., "Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit", Brookings Papers on Economic Activity, 1993, 1-73.
- Bhattacharya, S., Thakor, A., "Contemporary Banking Theory", Journal of Financial Intermediation, 1994, 3:1.
- Calvo, G. A., Leiderman, L., Reinhart, C.M., "The Capital Inflows Problem: Concepts and Issues", Contemporary Economic Policy, 12, 1994, 54-66.
- Caprio, G., Jr., Klingebiel, "Dealing With Bank Insolvencies: Cross Country Experience", Mimeo. The World Bank, 1995.
- Caves, D.W., Christensen, L.R., Diewert, W.E., "The Economic Theory of Index Numbers and the Measurement of Input, Output, and Productivity", Econometrica, 50:6, 1982, 1393-1414.
- Celasun, O., "The 1994 Currency Crisis in Turkey", World Bank Development Research Group, Working Paper No: 1913, April, 1998.
- Demirgüç-Kunt, A, Detragiache, E., "The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developed and Developing Countries", World Bank Development Research Group, Working Paper No: 1828, 1997.



- Demirgüç-Kunt, A, Detragiache, E., “*Financial Liberalization and Financial Fragility*”, World Bank Development Research Group, Working Paper, No: 1917, May, 1998.
- Denizer, C., “*The Effects of Financial Liberalization and New Bank Entry on Market Structure and Competition in Turkey*”, World Bank Research Group, Working Paper, No: 1839, November 1997.
- English, W., “*Inflation and Financial Sector Size*”, Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series, No. 16, 1996.
- Ersel, H., “*Turkish Banking Under the Economic Stabilization Program*”, 2001, Paper presented in the *Money in Turkey* Session organized by the Middle East Economic Association in the Allied Social Science Association (ASSA) Meeting in January 2001, in New Orleans, Louisiana, U.S.A.
- Ertuğrul, A., Zaim, O., “*Türk Bankacılığında Etkinlik: Tarihi Gelişim Kantitatif Analiz*”, Bilkent University, Ankara, Turkey, 1996.
- Fare, R., Grosskopf, S., Lindgren, B., Roos, P., “*Productivity Developments in Swedish Hospitals: A Malmquist Output Index Approach*”, Discussion Paper No. 89-3, Southern Illinois University, 1989.
- Fare, R., Grosskopf, S., Lindgren, B., Roos, P., “*Productivity Changes in Swedish Pharmacies 1980-1989: A Nonparametric Malmquist Approach*”, *Journal of Productivity Analysis* 3(3), 1992, 85-101.
- Fare, R., Grosskopf, S., Norris, M., Zhang, Z., “*Productivity Growth, Technical Progress, and Efficiency Change in Industrialized Countries*”, *The American Economic Review*, Vol.84, No.1, March 1994, 66-83.
- Fukuyama, H., “*Measuring Efficiency and Productivity Growth in Japanese Banking: A Nonparametric Approach*”, *Applied Financial Economics*, 5, 1995, 95-117.
- Farell, M.J., “*The Measurement of Productive Efficiency*”, *Journal of the Royal Statistical Society*, A CXXX, Part 3, 1957, 253-290.
- Gorton, G., “*Banking Panics and Business Cycles*”, *Oxford Economic Papers*, 40, 1988, 751-781.
- Gozales-Hermosillo, B., “*Banking Sector Fragility and Systemic Sources of Fragility*”, IMF Working Paper No. 12, 1996.
- Işık, İ., “*Efficiency and Performance in International Financial Institutions*”, Unpublished Dissertation, University of New Orleans, New Orleans, Louisiana, USA, 1999.
- Işık, İ., Hassan, M.K., “*The Effect of the 1994 Economic Crisis on the Productivity and Efficiency of Turkish Banks*”, Unpublished Working Paper, School of Management, New Jersey Institute of Technology, New Jersey, USA, 2000.
- Işık, İ., Brogan, J., Ivanova, R. Wade, S., “*Financial Crisis and its Impact on Financial and Industrial Firms*”, Working Paper, School of Management, New Jersey Institute of Technology, Newark, New Jersey, USA, 2001.
- Işık, İ., Hassan, M. K., “*Technical, Scale, and Allocative Efficiencies of Turkish Banking Industry*”, *Journal of Banking and Finance* 26, 2000a, 719-766.
- Işık, İ., Hassan, M. K., “*Cost and Profit Efficiency of the Turkish Banking Industry: An Empirical Investigation*”, *The Financial Review*, 37, 2000B, 257-280.
- Işık, İ., Hassan, M. K., “*Financial Deregulation and Total Factor Productivity Change: An Empirical Study of Turkish Commercial Banks*”, *Journal of Banking and Finance*, Forthcoming.
- Kaminsky, G., Reinhart, C., “*The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems*”, Mimeo, September 1996.

- Kane, E. J., "*The S&L Insurance Mess: How Did It Happen?*", Washington: The Urban Institute, 1989.
- Khamis, M., "*Credit and Exchange Rate-Based Stabilization*", IMF Working Paper, No. 51, 1996.
- Malmquist, S., "*Index Numbers and Indifference Surfaces*", *Trabajos de Estadística* 4, 1953, 209-42.
- Mishkin, F.S., "*Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective*", NBER Working Paper No. 5600, May 1996.
- Lindgren, C. J., Garcia, G., Saal, M., "*Bank Soundness and Macroeconomic Policy*", IMF, Washington DC, 1996.
- Pill, H., Pradhan, M., "*Financial Indicators and Financial Change in Africa and Asia*", IMF Working Papers No: 23, 1995.
- Shephard, R.W., "*The Theory of Cost and Production Functions*", Princeton: Princeton University Press, 1970.
- Stiglitz, J. E., "*Some Aspects of the Pure Theory of Corporate Finance: Bankruptcies and Takeovers*", *Bell Journal of Economics*, 3, 1972, 458-482.
- Tornqvist, L., "*The Bank of Finland's Consumption Price Index*", *Bank of Finland, Monthly Bulletin* 10, 1936, 1-8.
- Velasco, A., "*Financial Crises and Balance of Payments Crises*", *Journal of Development Economics* 27, 1987, 263-283.
- Wheelock, D.C. Wilson, P.W., "*Technical Progress, Inefficiency, and Productivity Change in U.S. Banking, 1984-1993*", *Journal of Money, Credit, and Banking* 31, 1999, 212-234.
- Zaim, O., "*The Effect of Financial Liberalization on the Efficiency of Turkish Commercial Banks*", *Applied Financial Economics* 5, 1995, 257-64.

## GLOBAL SERMAYE PİYASALARI

Başta ABD olmak üzere global ekonomi açısından 2001 yılının son döneminde yaşanan en önemli gelişmelerden biri 11 Eylül'de gerçekleşen olaylardır. Olaylar sonrası tüketicimin ciddi miktarda düşmesi, başta havayolu, turizm, otomotiv sektörleri olmak üzere ABD ekonomisini etkilemiştir. ABD ekonomiyi canlandırmak için 130 milyar dolarlık bir paketle durgunluğa karşı mücadele başlatmıştır. Bununla birlikte, uzun süren büyüme, yükselen hisse senetleri fiyatları, bazı sektörlerdeki aşırı yatırımlar, dolardaki değer artışı 2000 yılı son çeyreğinden itibaren ekonominin durgunluğa gireceği sinyallerini vermeye başlamıştır. FED faiz oranlarını bir yıl içerisinde 11 kez düşürerek ekonomik durgunluğun derinleşmesini engellemiştir. Bu gelişmeler sonucunda 2001 yılında ABD %1,3 oranında büyümüştür.

ABD'de bu gelişmeler yaşanırken, daha çok gelişmekte olan ülkelerden kaynaklanan 1997-1998 finansal krizlerinin neden olduğu durgunluk sona ermeden bu kez 2001 yılında, 1970'lerdeki petrol krizinden sonra ilk kez büyük ekonomiler aynı anda durgunluğa girmiştir. Avrupa ekonomik durgunluktan en az etkilenen bölgelerden biri olmasına karşın Euro ülkeleri %1,7 gibi düşük büyüme seviyelerine ulaşabilmişlerdir. Son 9 yıl içinde ilk defa AB ülkeleri 2001 son çeyreğinde %0,2 oranında küçülmeye karşılaşmışlardır. AB'nin en büyük ekonomilerinden olan Almanya 2001 yılında %0,6 oranıyla bölgedeki en az büyüyen ekonomi olmuştur. AB içindeki büyük ekonomilerden bir diğeri olan İngiltere %2,2 oranıyla G-8 içinde en hızlı büyüyen ekonomi olmuştur.

ABD'den sonra dünyanın en büyük ikinci ekonomisi sayılan Japonya'da son 3 yıldır yaşanan negatif enflasyon, azalan yatırımlar, sürekli düşen perakende satışlar, dış ticaret fazlasındaki ciddi düşüşle birleşince işsizlik 2001 yıl sonunda %5,6 gibi rekor seviyeye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonrası 2001 yılında üst üste iki çeyrekte gerçekleşen negatif büyüme oranları yetkilileri ülkenin resesyona girdiğini ilan etmeye zorlamıştır.

Belli başlı gelişmiş ülkelerde yaşanan bu gelişmeler sonucunda 2000 yılında %4 oranında büyüyen dünya ekonomisi 2001 yılında ancak %1,3 oranında büyüebilmiştir. Bunun sonucunda 1990'lı yıllarda yıllık ortalama

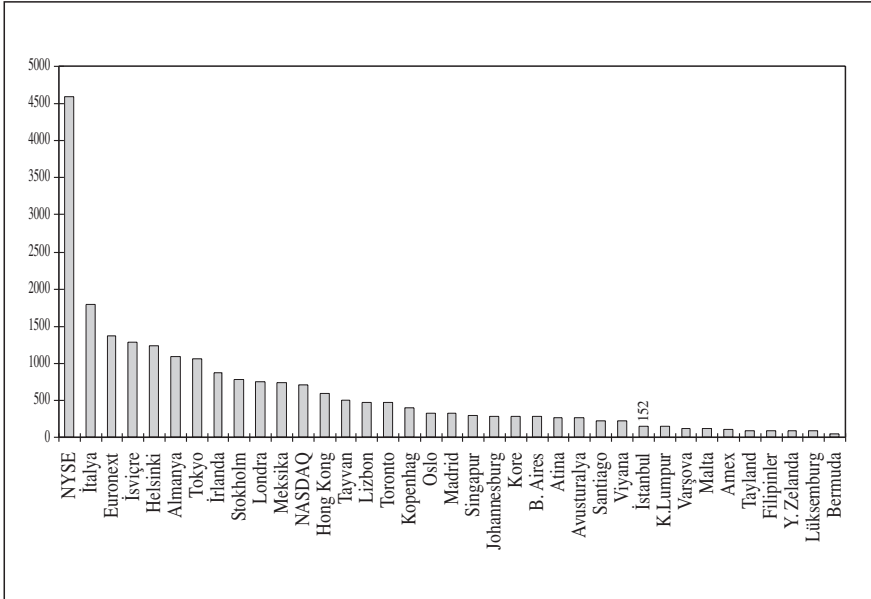
ma %7 oranında büyüyen dünya ticaret hacmi 2001 yılında sıfıra yakın artmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar yaklaşık %50 düşerken, gelişmekte olan ülkelere yönelen bu tür yatırımlar 240 milyar dolardan 225 milyar dolara gerilemiştir.

Dünya ekonomisinde yaşanan bu gelişmeler hisse senetleri piyasalarında da etki yapmıştır. Gelişmiş piyasalara ait endeksler 2001 Aralık sonundan önceki yılın aynı dönemine göre DJ %-12,8, FTSE %-24,7, N225 %-44,3, GDAX %-25,8 oranlarında düşüş göstermiştir. Gelişmiş piyasa endeksleri açısından en büyük düşüş Japonya'da gerçekleşmiştir. 2001-2000 döneminde gelişmekte olan piyasaların dolar bazlı getirileri karşılaştırıldığında pek çok piyasada negatif getiri olduğu tespit edilmektedir. En yüksek getiriler: Rusya %80,6, G. Kore %38,5, Meksika %19,7, Tayvan %11,6 ve Tayland %11,3 olurken, en düşük dolar getiriler ise: Mısır %-41,2, Türkiye %-30,8, Hong Kong, Brezilya ve Filipinler yaklaşık %-24, Arjantin ve Çin ise %-22 olarak gerçekleşmiştir. Gelişen piyasalar F/K oranları açısından karşılaştırıldığında 2001 sonunda en yüksek oranlar Türkiye (69,5), Malezya (53,2), Tayland (47,3), Arjantin (38,4), Tayvan (28,5) olurken, en düşük oranlar 1998-2001 döneminde sürekli negatif olan Endonezya (-14,1), Çek Cum. (5,6), Polonya (6), Brezilya (8,9) olmuştur.

**Piyasa Değerleri (ABD \$ Milyon, 1986-2000)**

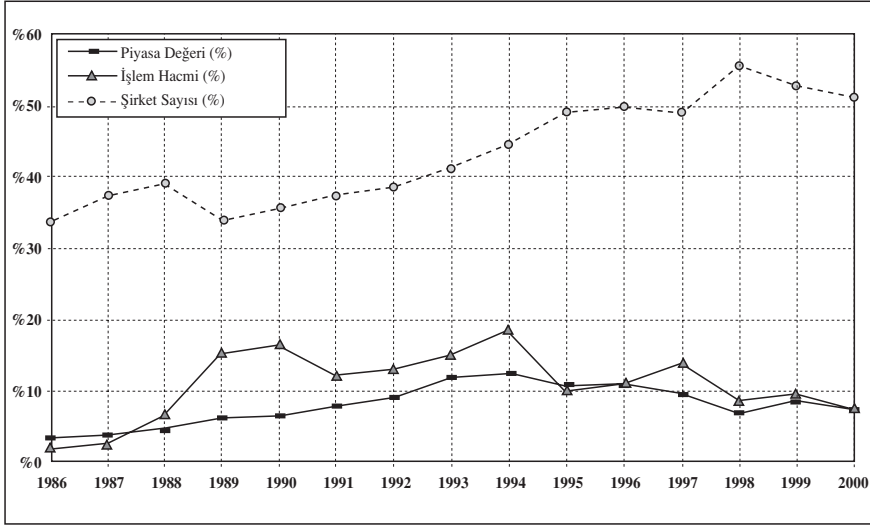
	Global	Gelişmiş Piyasalar	Gelişen Piyasalar	İMKB
<b>1986</b>	6.514.199	6.275.582	238.617	938
<b>1987</b>	7.830.778	7.511.072	319.706	3.125
<b>1988</b>	9.728.493	9.245.358	483.135	1.128
<b>1989</b>	11.712.673	10.967.395	745.278	6.756
<b>1990</b>	9.398.391	8.784.770	613.621	18.737
<b>1991</b>	11.342.089	10.434.218	907.871	15.564
<b>1992</b>	10.923.343	9.923.024	1.000.319	9.922
<b>1993</b>	14.016.023	12.327.242	1.688.781	37.824
<b>1994</b>	15.124.051	13.210.778	1.913.273	21.785
<b>1995</b>	17.788.071	15.859.021	1.929.050	20.782
<b>1996</b>	20.412.135	17.982.088	2.272.184	30.797
<b>1997</b>	23.087.006	20.923.911	2.163.095	61.348
<b>1998</b>	26.964.463	25.065.373	1.899.090	33.473
<b>1999</b>	36.030.810	32.956.939	3.073.871	112.276
<b>2000</b>	32.260.433	29.520.707	2.691.452	69.659

Kaynak: IFC Factbook 2001.

**Ortalama Şirket Başına Piyasa Değeri Karşılaştırması  
(Milyon ABD \$, Aralık 2001)**

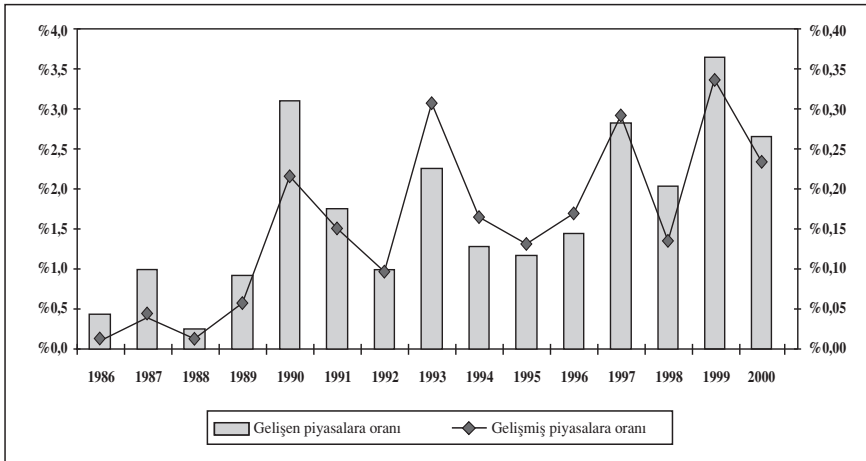
Kaynak: FIBV. Monthly Statistics. Dec. 2001.

### Gelişen Hisse Senetleri Piyasalarının Global Toplam İçinde Payı (1986-2000)



Kaynak : IFC Factbook, 2001.

### İMKB'nin Piyasa Değeri Açısından Global Piyasadaki Payı (1986-2000)



Kaynak: IFC Factbook 2001, İMKB Verileri.

## Piyasa Göstergelerine Göre Ülkelerin Sıralaması (Aralık 2001)

	Piyasa	İşlem Görme Oranı	Piyasa	İşlem Hacmi (milyon ABD \$) (2000/1 - 2001/12)	Piyasa	Piyasa Değeri (milyon ABD \$) 2001/12
1	NASDAQ	359,21	NASDAQ	10.934.570	NYSE	11.026.518
2	Kore	218,68	NYSE	10.489.323	NASDAQ	2.896.856
3	Tayvan	206,77	Londra	4.550.504	Tokyo	2.264.528
4	İstanbul	178,80	Euronext	3.179.789	Londra	2.149.501
5	Madrid	175,81	Tokyo	1.660.525	Euronext	1.843.529
6	Euronext	138,44	Almanya	1.439.903	Almanya	1.071.749
7	Stokholm	119,38	Madrid	842.227	Toronto	615.266
8	Almanya	118,27	Amex	817.042	İtalya	527.396
9	İtalya	113,45	Şikago	723.900	İsviçre	527.356
10	Helsinki	99,22	İtalya	710.218	Hong Kong	506.073
11	Tayland	91,41	İsviçre	594.019	Madrid	468.203
12	NYSE	86,90	Tayvan	544.587	Avusturalya	375.131
13	Londra	83,75	Toronto	459.627	Tayvan	292.621
14	Oslo	79,24	Bermuda	436.433	Stokholm	236.514
15	Toronto	70,79	Stokholm	386.730	Kore	194.470
16	Avusturalya	67,15	Kore	380.586	Helsinki	190.456
17	Kopenhag	66,60	Avusturalya	244.102	Brezilya	186.238
18	Bilbao	60,33	Hong Kong	241.012	Johannesburg	147.472
19	Tokyo	60,00	Bilbao	240.380	Meksika	126.258
20	Singapur	58,66	Helsinki	181.568	K.Lumpur	118.981
21	Lizbon	53,32	Osaka	174.790	Singapur	115.688
22	Y.Zellanda	47,57	İstanbul	78.269	CDNX	85.579
23	Hong Kong	43,92	Kopenhag	72.365	Kopenhag	85.146
24	Atina	42,13	Singapur	71.770	Atina	84.752
25	Jakarta	38,97	Johannesburg	70.056	İrlanda	75.298
26	Varşova	38,49	Meksika	69.661	Oslo	69.465
27	Meksika	37,79	Sao Paulo	64.606	Amex	60.292
28	Sao Paulo	33,92	Oslo	62.355	Tel-Aviv	57.656
29	Ljubljana	30,86	Barselona	53.237	Santiago	56.310
30	Viyana	28,48	Valensiya	41.132	İstanbul	47.150
31	Johannesburg	27,60	Atina	37.732	Lizbon	46.338
32	Tel-Aviv	27,31	Tayland	31.034	Tayland	35.943
33	İrlanda	23,56	Lizbon	27.602	B.Aires	33.384
34	K.Lumpur	18,95	İrlanda	22.736	Varşova	26.017
35	Valensiya	18,50	K.Lumpur	21.324	Viyana	25.204
36	B.Aires	17,50	Tel-Aviv	15.663	Jakarta	22.998
37	Tahrán	12,45	Y.Zellanda	9.936	Lüksemburg	22.710
38	Kolombo	12,12	Varşova	9.887	Filipinler	21.245
39	Filipinler	12,02	Jakarta	9.529	Y.Zellanda	17.822
40	Bermuda	9,11	Viyana	7.700	Lima	9.790
41	Osaka	8,54	B.Aires	7.532	Tahrán	7.381
42	Barselona	7,57	Santiago	4.282	Ljubljana	3.461
43	Lima	7,45	Filipinler	3.148	Bermuda	2.558
44	Santiago	7,34	CDNX	2.335	Malta	1.357
45	CDNX	3,37	Tahrán	1.087	Kolombo	1.332

Kaynak: FIBV, Monthly Statistics, Dec. 2001.

### İşlem Hacmi (Milyon ABD\$, 1986-2000)

	Global	Gelişmiş	Gelişen	İMKB	Gelişen/ Global (%)	İMKB/ Gelişen (%)
1986	3.573.570	3.490.718	82.852	13	2,32	0,02
1987	5.846.864	5.682.143	164.721	118	2,82	0,07
1988	5.997.321	5.588.694	408.627	115	6,81	0,03
1989	7.467.997	6.298.778	1.169.219	773	15,66	0,07
1990	5.514.706	4.614.786	899.920	5.854	16,32	0,65
1991	5.019.596	4.403.631	615.965	8.502	12,27	1,38
1992	4.782.850	4.151.662	631.188	8.567	13,20	1,36
1993	7.194.675	6.090.929	1.103.746	21.770	15,34	1,97
1994	8.821.845	7.156.704	1.665.141	23.203	18,88	1,39
1995	10.218.748	9.176.451	1.042.297	52.357	10,20	5,02
1996	13.616.070	12.105.541	1.510.529	37.737	11,09	2,50
1997	19.484.814	16.818.167	2.666.647	59.105	13,69	2,18
1998	22.874.320	20.917.462	1.909.510	68.646	8,55	3,60
1999	31.021.065	28.154.198	2.866.867	81.277	9,24	2,86
2000	47.869.886	43.817.893	4.051.905	179.209	8,46	4,42

Kaynak: IFC Factbook 2001.

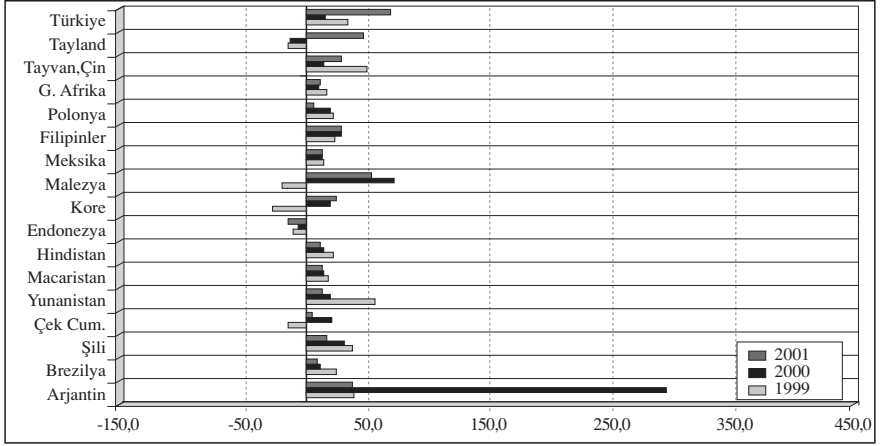
### İşlem Gören Şirket Sayısı (1986-2000)

	Global	Gelişmiş	Gelişen	İMKB	Gelişen/ Global (%)	İMKB/ Gelişen (%)
1986	28.173	18.555	9.618	80	34,14	0,83
1987	29.278	18.265	11.013	82	37,62	0,74
1988	29.270	17.805	11.465	79	39,17	0,69
1989	25.925	17.216	8.709	76	33,59	0,87
1990	25.424	16.323	9.101	110	35,80	1,21
1991	26.093	16.239	9.854	134	37,76	1,36
1992	27.706	16.976	10.730	145	38,73	1,35
1993	28.895	17.012	11.883	160	41,12	1,35
1994	33.473	18.505	14.968	176	44,72	1,18
1995	36.602	18.648	17.954	205	49,05	1,14
1996	40.191	20.242	19.949	228	49,64	1,14
1997	40.880	20.805	20.075	258	49,11	1,29
1998	47.465	21.111	26.354	277	55,52	1,05
1999	48.557	22.277	26.280	285	54,12	1,08
2000	49.933	23.996	25.937	315	51,94	1,21

Kaynak: IFC Factbook 2001.



### Gelişen Piyasalar Fiyat Kazanç Oranı Karşılaştırması (1999 - 2001)



Kaynak: IFC, Monthly Review, Dec. 2001.

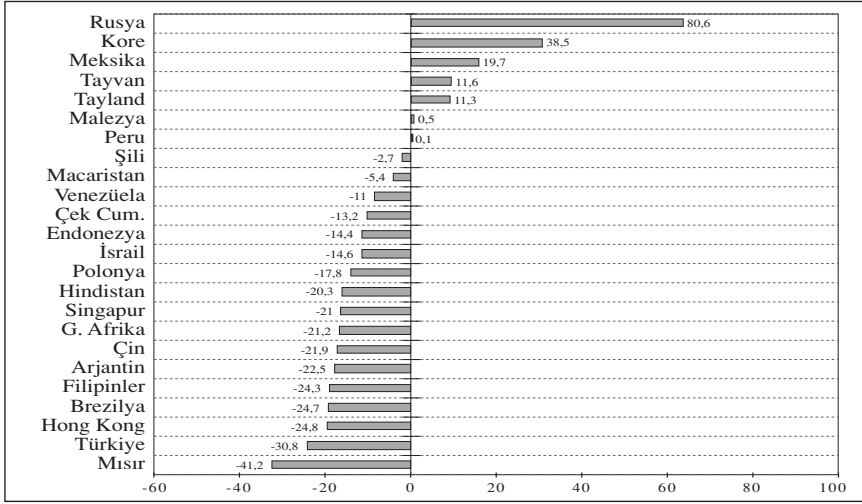
### Gelişen Piyasalar Fiyat/Kazanç Oranı (1993-2001)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Arjantin	41,9	17,7	15,0	38,2	17,1	13,4	39,0	293,3	38,4
Brezilya	12,6	13,1	36,3	14,5	15,4	7,0	25,1	11,7	8,9
Şili	20,0	21,4	17,1	27,8	15,9	15,1	37,7	31,8	17,1
Çek Cum.	18,8	16,3	11,2	17,6	8,8	-11,3	-14,8	21,0	5,6
Yunanistan	10,2	10,4	10,5	10,5	13,1	33,7	55,6	19,2	12,5
Macaristan	52,4	-55,3	12,0	17,5	25,2	17,0	18,2	14,3	13,3
Hindistan	39,7	26,7	14,2	12,3	16,8	13,5	22,0	14,8	12,3
Endonezya	28,9	20,2	19,8	21,6	11,2	-106,2	-10,5	-6,5	-14,1
Kore	25,1	34,5	19,8	11,7	11,6	-47,1	-27,7	19,3	24,9
Malezya	43,5	29,0	25,1	27,1	13,5	21,1	-19,1	71,7	53,2
Meksika	19,4	17,1	28,4	16,8	22,2	23,9	14,1	12,5	13,2
Filipinler	38,8	30,8	19,0	20,0	12,5	15,0	24,0	28,2	28,4
Polonya	31,5	12,9	7,0	14,3	10,3	10,7	22,0	19,4	6,0
G.Afrika	17,3	21,3	18,8	16,3	12,1	10,1	17,4	10,7	11,7
Tayvan, Çin	34,7	36,8	21,4	28,2	32,4	21,7	49,2	13,7	28,5
Tayland	27,5	21,2	21,7	13,1	4,8	-3,7	-14,5	-12,4	47,3
Türkiye	36,3	31,0	8,4	10,7	18,9	7,8	33,8	15,2	69,5

Kaynak: IFC Factbook 2001; IFC, Monthly Review, Dec. 2001.

Not :IFC Investable Endeksi'ne dahil hisse senetlerine ait rakamlardır.

### Hisse Senetleri Piyasası Getirileri (ABD \$ Bazlı, 31/12/2000 - 2/1/2002)



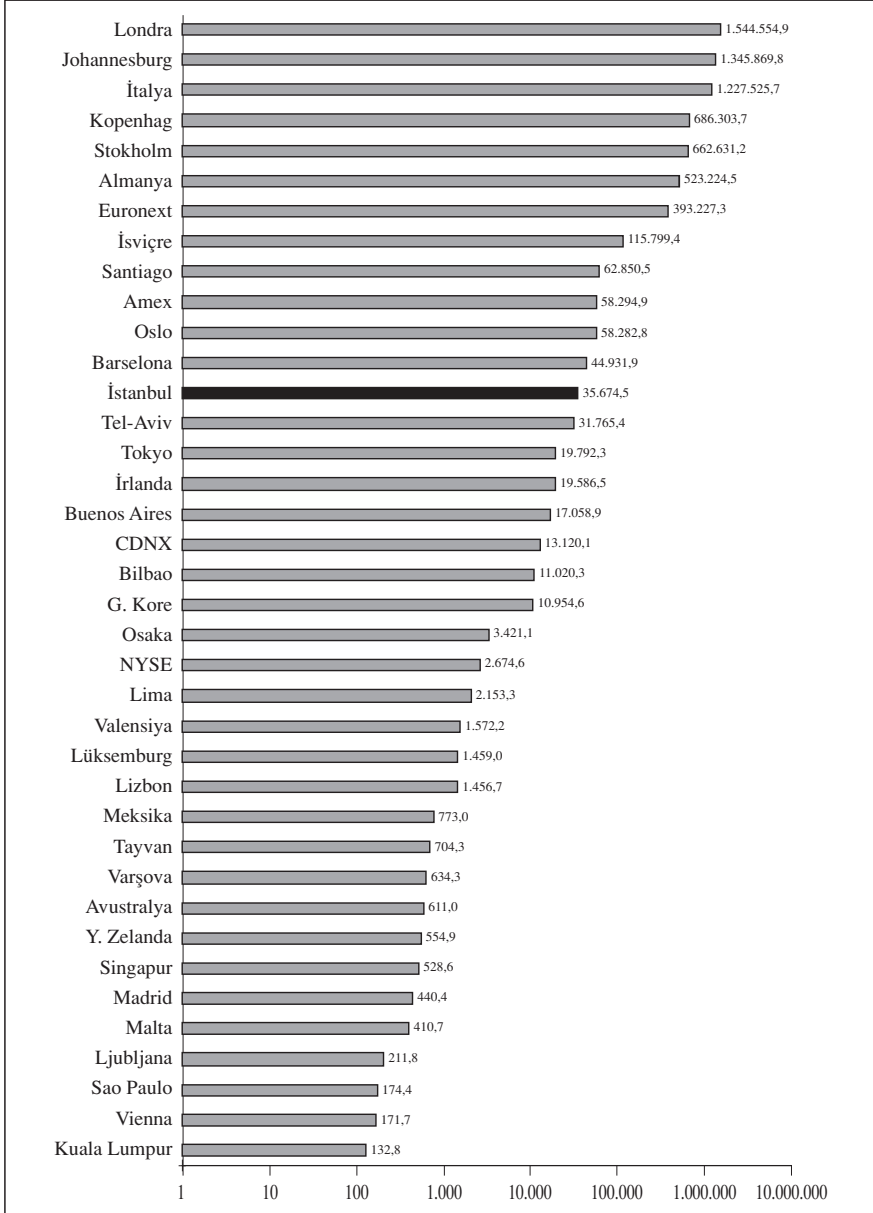
Kaynak: The Economist, Jan. 5, 2002.

### Gelişen Piyasa Değeri / Defter Değeri (1993 - 2001)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Arjantin	1,9	1,4	1,3	1,6	1,8	1,3	1,5	1,0	0,6
Brezilya	0,5	0,6	0,5	0,7	1,1	0,6	1,6	1,4	1,2
Şili	2,1	2,5	2,1	1,6	1,6	1,1	1,8	1,5	1,4
Çek Cum.	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7	1,2	1,2	0,8
Yunanistan	1,9	1,9	1,8	2,0	2,9	4,9	9,4	4,0	2,1
Macaristan	1,6	1,7	1,2	2,0	3,7	3,2	3,6	2,5	1,8
Hindistan	4,9	4,2	2,3	2,1	2,7	1,9	3,1	2,5	2,0
Endonezya	3,1	2,4	2,3	2,7	1,5	1,6	2,9	1,6	1,9
Kore	1,4	1,6	1,3	0,8	0,6	0,9	2,0	0,8	1,3
Malezya	5,4	3,8	3,3	3,8	1,8	1,3	1,9	1,5	1,3
Meksika	2,6	2,2	1,7	1,7	2,5	1,4	2,2	1,7	1,7
Filipinler	5,2	4,5	3,2	3,1	1,7	1,3	1,5	1,2	1,1
Polonya	5,7	2,3	1,3	2,6	1,6	1,5	2,0	2,2	1,4
G.Afrika	1,8	2,6	2,5	2,3	1,9	1,5	2,7	2,1	2,1
Tayvan, Çin	3,9	4,4	2,7	3,3	3,8	2,6	3,3	1,7	2,1
Tayland	4,7	3,7	3,3	1,8	0,8	1,2	2,6	1,6	1,6
Türkiye	7,2	6,3	2,7	4,0	9,2	2,7	8,8	3,1	3,8

Kaynak: IFC Factbook 1996-2001; IFC Monthly Review, Dec. 2001.

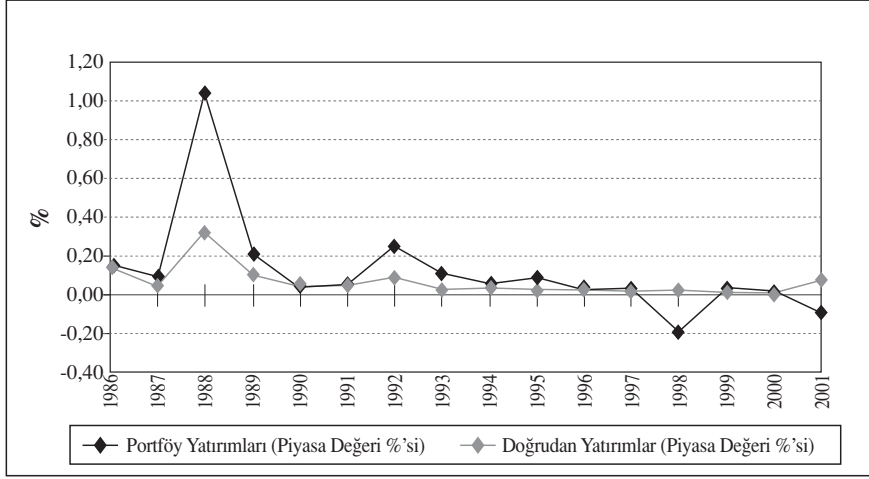
### Tahvil Piyasası İşlem Hacmi (Milyon ABD \$, Ocak 2001-Aralık 2001)



Kaynak: FIBV, Monthly Statistics, Dec. 2001.

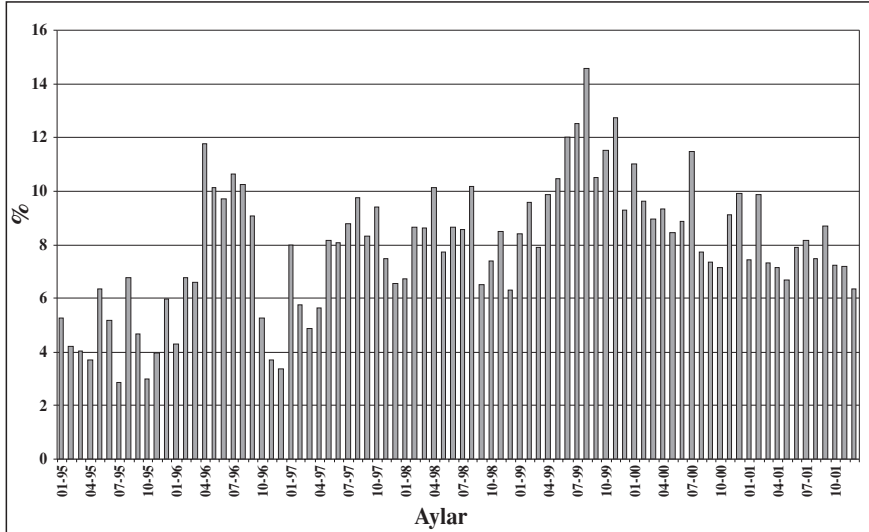
Not: İşlem hacmi değerleri Trading System View (Borsada işlem gören) rakamlarını kapsamaktadır. Trading System View rakamları verilmemiş olan ülkeler için ise Regulated Environment View (Borsada ve borsa dışında işlem gören) rakamları verilmiştir.

### Türkiye'de Yabancı Yatırımların Hisse Senetleri Piyasa Değerine Oranı (1986-2001)



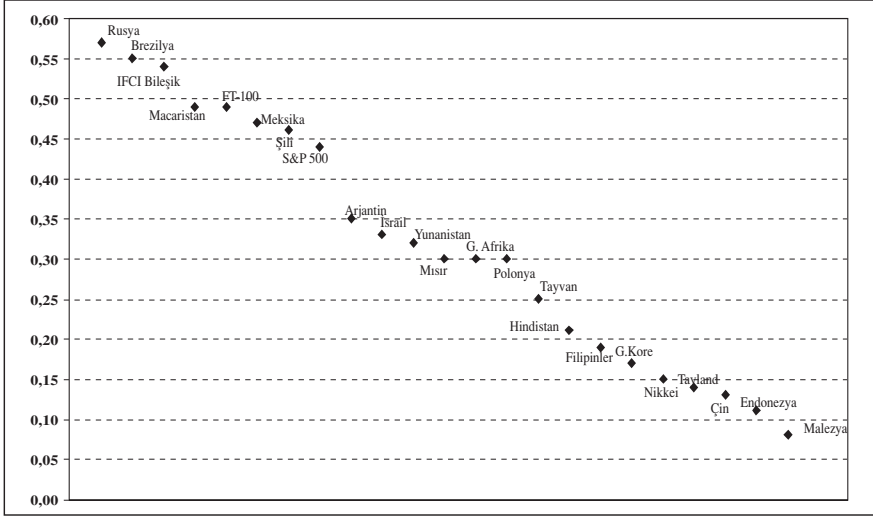
Kaynak: TCMB Veri Bankası, İMKB Verileri.

### İMKB'de Yabancıların İşlem Payı (Ocak 1995-Aralık 2001)



Kaynak: İMKB Verileri

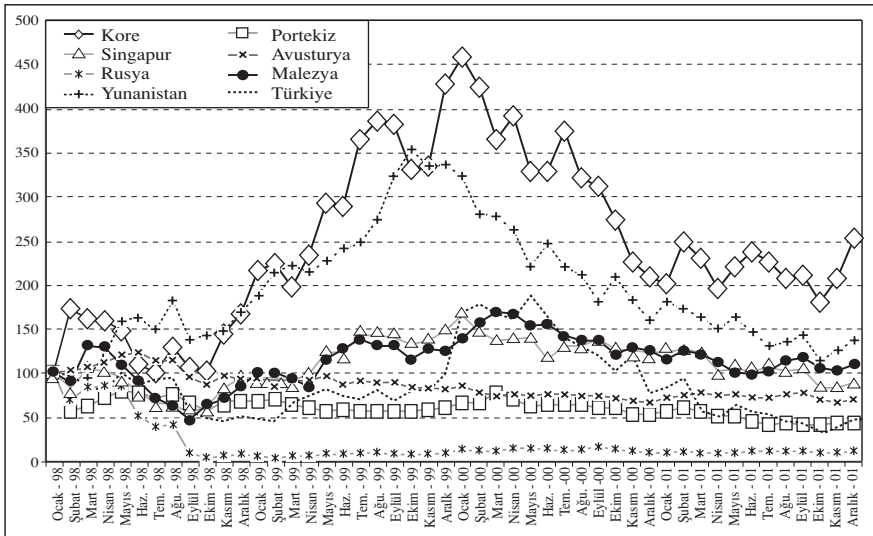
### İMKB ile Bazı Piyasaların Fiyat Korelasyonları (Aralık 1997-Aralık 2001)



Kaynak : IFC Monthly Review, Dec. 2001.

Açıklama : İlişki katsayısı -1 ile +1 arasında değişir; ilişki katsayısı (korelasyon) 0 ise fiyatlar arasında ele alınan dönem itibarıyla ilişki olmadığı belirtilir.

### Bazı Hisse Senedi Piyasa Endekslerinin Karşılaştırılması (31 Aralık 1997 =100)



Kaynak : Reuters

Not : Karşılaştırmalar ABD Doları bazındadır.



## İMKB Piyasa İstatistikleri

HİSSE SENETLERİ PİYASASI											
		İşlem Hacmi				Piyasa Değeri		"Temettü Verimi"	Fiyat Kazanç Oranı		
	Şirket Sayısı	Toplam		Günlük Ortalama				(%)	TL(1)	TL(2)	ABDS
		(Milyar TL)	(Milyon ABDS)	(Milyar TL)	(Milyon ABDS)	(Milyar TL)	(Milyon ABDS)				
1986	80	9	13	—	—	709	938	9.15	5.07	—	—
1987	82	105	118	—	—	3,182	3,125	2.82	15.86	—	—
1988	79	149	115	1	—	2,048	1,128	10.48	4.97	—	—
1989	76	1,736	773	7	3	15,553	6,756	3.44	15.74	—	—
1990	110	15,313	5,854	62	24	55,238	18,737	2.62	23.97	—	—
1991	134	35,487	8,502	144	34	78,907	15,564	3.95	15.88	—	—
1992	145	56,339	8,567	224	34	84,809	9,922	6.43	11.39	—	—
1993	160	255,222	21,770	1,037	88	546,316	37,824	1.65	25.75	20.72	14.86
1994	176	650,864	23,203	2,573	92	836,118	21,785	2.78	24.83	16.70	10.97
1995	205	2,374,055	52,357	9,458	209	1,264,998	20,782	3.56	9.23	7.67	5.48
1996	228	3,031,185	37,737	12,272	153	3,275,038	30,797	2.87	12.15	10.86	7.72
1997	258	9,048,721	58,104	35,908	231	12,654,308	61,879	1.56	24.39	19.45	13.28
1998	277	18,029,967	70,396	72,701	284	10,611,820	33,975	3.37	8.84	8.11	6.36
1999	285	36,877,335	84,034	156,260	356	61,137,073	114,271	0.72	37.52	34.08	24.95
2000	315	111,165,396	181,934	451,892	740	46,692,373	69,507	1.29	16.82	16.11	14.05
2001	310	93,118,834	80,400	375,479	324	68,603,041	47,689	0.95	108.33	824.42	411.64
2001/Ç1	315	18,110,652	24,208	306,960	410	40,039,488	39,260	1.46	17.07	17.23	10.42
2001/Ç2	312	28,366,421	24,246	443,225	379	54,022,417	43,152	1.21	22.25	36.73	17.74
2001/Ç3	310	16,161,576	11,737	256,533	186	37,952,302	25,008	1.73	62.19	64.74	24.80
2001/Ç4	310	30,480,184	20,209	491,616	326	68,603,041	47,689	0.95	108.33	824.42	411.64

### Ç: 3 aylık dönem

Not:

- Fiyat Kazanç Oranları, 1986-1992 yılları arasında şirketlerin bir önceki yılın net dönem karları üzerinden hesaplanmıştır. 1993 yılı ve sonrası için;  
TL(1) = Toplam Piyasa Değeri / Son iki 6'şar Aylık Dönemin Karlar-Zararlar Toplamı  
TL(2) = Toplam Piyasa Değeri / Son dört 3'er Aylık Dönemin Karlar-Zararlar Toplamı  
ABD \$ = \$ Bazında Toplam Piyasa Değeri / Son dört 3'er Aylık Dönem \$ olarak Karlar-Zararlar Toplamı 'nı ifade etmektedir.

## İMKB Fiyat Endekslerinin Kapanış Değerleri

	TL Bazlı					
	ULUSAL-100 (Ocak 1986=1)	ULUSAL-SINAI (31.12.90=33)	ULUSAL-HİZMETLER (27.12.96=1046)	ULUSAL-MALİ (31.12.90=33)	ULUSAL-TEKNOLOJİ (30.06.2000=14.466,12)	
1986	1,71	—	—	—	—	—
1987	6,73	—	—	—	—	—
1988	3,74	—	—	—	—	—
1989	22,18	—	—	—	—	—
1990	32,56	32,56	—	32,56	—	—
1991	43,69	49,63	—	33,55	—	—
1992	40,04	49,15	—	24,34	—	—
1993	206,83	222,88	—	191,90	—	—
1994	272,57	304,74	—	229,64	—	—
1995	400,25	462,47	—	300,04	—	—
1996	975,89	1.045,91	1.046,00	914,47	—	—
1997	3.451,—	2.660,—	3.593,—	4.522,—	—	—
1998	2.597,91	1.943,67	3.697,10	3.269,58	—	—
1999	15.208,78	9.945,75	13.194,40	21.180,77	—	—
2000	9.437,21	6.954,99	7.224,01	12.837,92	10.586,58	—
2001	13.782,76	11.413,44	9.261,82	18.234,65	9.236,16	—
2001/Ç1	8.022,72	6.395,44	5.369,60	10.827,58	7.633,62	—
2001/Ç2	11.204,24	8.702,96	6.524,80	16.045,49	7.914,39	—
2001/Ç3	7.625,87	7.068,90	4.326,77	9.955,00	4.135,30	—
2001/Ç4	13.782,76	11.413,44	9.261,82	18.234,65	9.236,16	—
	ABD \$ Bazlı					EURO Bazlı
	ULUSAL-100 (Ocak 1986=100)	ULUSAL-SINAI (31.12.90=643)	ULUSAL-HİZMETLER (27.12.96=572)	ULUSAL-MALİ (31.12.90=643)	ULUSAL-TEKNOLOJİ (30.06.2000=1.360,92)	ULUSAL-100 (31.12.98=484)
1986	131,53	—	—	—	—	—
1987	384,57	—	—	—	—	—
1988	119,82	—	—	—	—	—
1989	560,57	—	—	—	—	—
1990	642,63	642,63	—	642,63	—	—
1991	501,50	569,63	—	385,14	—	—
1992	272,61	334,59	—	165,68	—	—
1993	833,28	897,96	—	773,13	—	—
1994	413,27	462,03	—	348,18	—	—
1995	382,62	442,11	—	286,83	—	—
1996	534,01	572,33	572,00	500,40	—	—
1997	982,—	757,—	1.022,—	1.287,—	—	—
1998	484,01	362,12	688,79	609,14	—	484,01
1999	1.654,17	1.081,74	1.435,08	2.303,71	—	1.912,46
2000	817,49	602,47	625,78	1.112,08	917,06	1.045,57
2001	557,52	461,68	374,65	737,61	373,61	741,24
2001/Ç1	457,77	364,91	306,38	617,81	435,56	607,16
2001/Ç2	520,80	404,53	303,29	745,83	367,88	718,60
2001/Ç3	292,41	271,05	165,91	381,71	158,56	374,68
2001/Ç4	557,52	461,68	374,65	737,61	373,61	741,24

Ç : 3 aylık dönem



**TAHVİL VE BONO PİYASASI****İşlem Hacmi****Kesin Alım-Satım Pazarı**

	Toplam		Günlük Ortalama	
	Milyar TL	Milyon ABD \$	Milyar TL	Milyon ABD\$
<b>1991</b>	1.476	312	11	2
<b>1992</b>	17.977	2.406	72	10
<b>1993</b>	122.858	10.728	499	44
<b>1994</b>	269.992	8.832	1.067	35
<b>1995</b>	739.942	16.509	2.936	66
<b>1996</b>	2.710.973	32.737	10.758	130
<b>1997</b>	5.503.632	35.472	21.840	141
<b>1998</b>	17.995.993	68.399	71.984	274
<b>1999</b>	35.430.078	83.842	142.863	338
<b>2000</b>	166.336.480	262.941	662.695	1.048
<b>2001</b>	39.776.813	37.297	159.107	149
<b>2001/Ç1</b>	11.798.611	16.825	196.644	280
<b>2001/Ç2</b>	8.133.638	6.902	127.088	108
<b>2001/Ç3</b>	8.276.359	5.938	131.371	94
<b>2001/Ç4</b>	11.568.205	7.361	183.622	121

**Repo-Ters Repo Pazarı****Repo-Ters Repo İşlem Hacmi**

	Toplam		Günlük Ortalama	
	Milyar TL	Milyon ABD \$	Milyar TL	Milyon ABD\$
<b>1993</b>	59.009	4.794	276	22
<b>1994</b>	756.683	23.704	2.991	94
<b>1995</b>	5.781.776	123.254	22.944	489
<b>1996</b>	18.340.459	221.405	72.780	879
<b>1997</b>	58.192.071	374.384	230.921	1.486
<b>1998</b>	97.278.476	372.201	389.114	1.489
<b>1999</b>	250.723.656	589.267	1.010.982	2.376
<b>2000</b>	554.121.078	886.732	2.207.654	3.533
<b>2001</b>	696.338.553	627.244	2.774.257	2.499
<b>2001/Ç1</b>	191.773.165	249.085	3.196.219	4.151
<b>2001/Ç2</b>	184.504.878	155.939	2.882.889	2.437
<b>2001/Ç3</b>	185.146.835	133.697	2.892.919	2.089
<b>2001/Ç4</b>	134.913.675	86.523	2.141.487	1.405

Ç : 3 aylık dönem

**DİBS Fiyat Endeksleri (25-29 Aralık 1995=100)**

TL Bazlı				
	30 Gün	91 Gün	182 Gün	Genel
1996	103,41	110,73	121,71	110,52
1997	102,68	108,76	118,48	110,77
1998	103,57	110,54	119,64	110,26
1999	107,70	123,26	144,12	125,47
2000	104,84	117,12	140,81	126,95
2001	106,32	119,29	137,51	116,37
2001/Ç1	103,38	109,26	115,47	108,00
2001/Ç2	106,50	119,22	135,40	118,58
2001/Ç3	106,19	118,92	136,83	116,55
2001/Ç4	106,32	119,29	137,51	116,37

**DİBS Performans Endeksleri (25-29 Aralık 1995=100)**

TL Bazlı			
	30 Gün	91 Gün	182 Gün
1996	222,52	240,92	262,20
1997	441,25	474,75	525,17
1998	812,81	897,19	983,16
1999	1.372,71	1.576,80	1.928,63
2000	1.835,26	2.020,94	2.538,65
2001	2.877,36	3.317,83	3.985,20
2001/Ç1	2.160,79	2.270,15	2.595,08
2001/Ç2	2.428,18	2.724,69	3.114,67
2001/Ç3	2.630,08	2.996,77	3.600,11
2001/Ç4	2.877,36	3.317,83	3.985,20
ABD \$ Bazlı			
1996	122,84	132,99	144,74
1997	127,67	137,36	151,95
1998	153,97	169,96	186,24
1999	151,02	173,47	212,18
2000	148,86	169,79	213,28
2001	118,09	136,14	163,55
2001/Ç1	125,36	131,71	150,56
2001/Ç2	114,76	128,77	147,21
2001/Ç3	102,54	116,84	140,36
2001/Ç4	118,09	136,14	163,55

Ç : 3 aylık dönem

\* 4. Çeyrek 28.12.2001 tarihi itibarıyla.

**DİBS Fiyat Endeksleri (02 Ocak 2001=100)**

## TL Bazlı

	6 Ay (182 Gün)	9 Ay (273 Gün)	12 Ay (365 Gün)	15 Ay (456 Gün)	Genel
2001	101,49	97,37	91,61	85,16	101,49
2001/Ç1	88,08	82,14	76,35	70,90	81,62
2001/Ç2	98,02	92,50	85,72	78,63	95,78
2001/Ç3	95,18	86,44	76,77	67,56	95,17
2001/Ç4	101,49	97,37	91,61	85,16	101,49

**DİBS Performans Endeksleri (02 Ocak 2001=100)**

## TL Bazlı

	6 Ay (182 Gün)	9 Ay (273 Gün)	12 Ay (365 Gün)	15 Ay (456 Gün)
2001	179,24	190,48	159,05	150,00
2001/Ç1	106,09	97,04	88,65	81,53
2001/Ç2	131,88	126,18	117,03	107,17
2001/Ç3	153,60	146,00	136,30	121,99
2001/Ç4	179,24	190,48	159,05	150,00

## ABD \$ Bazlı

2001	7,34	7,79	6,52	6,14
2001/Ç1	6,15	5,63	5,14	4,73
2001/Ç2	6,23	5,96	5,53	5,07
2001/Ç3	5,99	5,69	5,31	4,76
2001/Ç4	7,34	7,79	6,52	6,14

Ç : 3 aylık dönem



## Kitap Tanıtımı

*“Private Equity and Venture Capital, A Practical Guide for Investors and Practitioners”*, Rick Lake and Ronald A. Lake (eds.), Euromoney Institutional Investors Plc., United Kingdom, 2000, pp.xv-297.

Kurumsal ve bireysel yatırımcılara risk sermayesi ve özel girişim sermayesi hakkında kapsamlı analizle birlikte bir dizi açıklamalar sunan kitap altı bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölüm gelişmiş piyasalardaki önemli gelişmeler ve trendler hakkında ayrıntılı bilgileri incelemektedir. Ekonomik ve parasal birliğin gerçekleşmesi ile özel girişim sermayesi ve risk sermayesi Avrupa ve İngiltere’de önemli bir değişim sürecine girecektir. Özel girişim sermayesi, borsada kote olmayan şirketlere yeni ürün ve teknoloji geliştirmeleri, işletme sermayelerini artırmaları, şirket satın almaları veya şirket bilançolarını güçlendirmeleri için sağlanmaktadır. Risk sermayesi ise özel girişim sermayesinin bir bölümü olup, bir şirketin kurulması, geliştirilmesi veya büyümesi amacıyla hisse senedi yatırımlarını kapsamaktadır. Bir çok ülkede risk sermayesi ve özel girişim sermayesi kavramları farklı tanımlanmaktadır. Avrupa’da bu iki terim genelde aynı anlamı taşımakta olup, risk sermayesi kavramı, bir başka şirketin hisse senetlerinin edinilmesi suretiyle yönetimlere dahil olunması (management buy-outs) ve şirketin kendi elemanlarının hisse senedi edinmek suretiyle yönetici olmaları (buy-in’s) hususlarını kapsamaktadır. Amerika’da ise söz konusu hususlar “management buy-outs” ve “buy-in’s” risk sermayesi kapsamında değildir.

İkinci bölüm risk sermayesi ile özel girişim sermayesi konuları gelişmekte olan piyasalar açısından incelemektedir. Bu bölümde, birbirinden farklı olan Çin, Rusya ve Güneydoğu Asya piyasalarında yatırım potansiyeli ve güçlükleri açıkça ele alınmaktadır. Faaliyetlerini uzun süre sürdürmekte olan şirketlerin genel portföylerine yatırım yaparak azınlığı temsil etme kavramı Asya’da özel girişim sermaye sektörü için hayal kırıklığı yaratmıştır.

Üçüncü bölümde, şirket yönetimlerine dahil olunması (buyouts) ve finans piyasalarında uzmanlık alanları konularına geniş yer verilmektedir. Bu kapsamda, disiplin çerçevesinde uygulanan özel girişim sermaye stratejilerinin bir taraftan aşağı yönde volatilitiyi azaltırken portföy getirileri-

ni nasıl artırabileceği konuları incelenmektedir. Yatırım stratejilerinde portföy yatırımcısının seçimi çok önemlidir. Gerek portföylerini değerlendirme metodolojileri gerekse işi çabuk kavrama açısından portföy yöneticilerinin etik standartları uzun dönemde başarılı olmalarında önem kazanmaktadır.

‘Yeni Girişimler’ adlı bölümde, risk sermayesinin, ekonomide yüksek büyüme potansiyeli bulunan sektörler açısından çok önemli rol üstlendiği vurgulanmaktadır. Günümüzde, ABD’den sonra İngiltere dünyanın ikinci en büyük risk sermayesi yatırımlarına sahiptir ve Avrupa’nın toplam risk sermayesi yatırımlarının yaklaşık yarısını kapsamaktadır.

Beşinci bölüm ‘Performans Yönetimi’ konusunda risk sermayesi ile özel girişim sermayesinin yatırımcılara vaad edildiği ölçüde ne kadar başarılı oldukları hakkında bilgi vermektedir. Ayrıca, getiri ve risk karakterlerinin kantitatif incelemeleri yanında bu bölümde yatırımcılar açısından yararlı olabilecek stratejik hususlar ve görüşler ele alınmaktadır.

Son bölüm olan altıncı bölümde, özel girişim sermaye yatırımlarının mantıksal açıklamaları ile özel girişim sermaye ile risk sermaye konularında çeşitli vakalar özet olarak verilmektedir.

## İ.M.K.B. YAYINLARI

I- SÜRELİ YAYINLAR	ISSN/ISBN	ÇIKIŞ TARİHİ
Haftalık Bülten	ISSN 1300-9311	
Türkçe Aylık Bülten	ISSN 1300-9303	
İngilizce Aylık Bülten	ISSN 1300-9834	
Yıllık Rapor -Annual Factbook 2000 (Türkçe ve İngilizce)	ISBN 975-8027-82-4	2001
Halka Açılan Şirketler 1998	ISSN 1301-2584 ISBN 975-8027-54-9	1999
İMKB Şirketleri 1986-2000 (Sermaye, Temettü ve Aylık Fiyat Verileri) (Türkçe ve İngilizce)	ISBN 975-8027-82-4	2001
İMKB Dergisi	ISSN 1301-1650	
ISE Review	ISSN 1301-1642	2000
Avrasya Ekonomi Bülteni	ISSN 1302-3330	1999
<b>II- ARAŞTIRMA YAYINLARI</b>		
<b>- ARAŞTIRMA YAYINLARI SERİSİ</b>		
Türkiye' de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi-Sibel Kumbasar Bayraktar		1994
Uluslararası Portföy Yatırımları Analizi ve Fiyatlama Modeli-Oral Erdoğan		1994
Uluslararası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye-İMKB Araştırma Müdürlüğü		1994
Uluslararası Piyasalara Erişim (ADR-GDR) ve Türk Sermaye Piyasasına Alternatif Öneriler-Kudret Vurgun		1994
Yatırım Teorisinde Modern Gelişmeler ve İ.M.K.B.'da Bazı Değerlendirme ve Gözlemler-Dr. Berna Ç. Kocaman		1995
Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik Etkileri ve Türkiye-Doç. Dr. Sadi Uzunoğlu, Yrd. Doç. Dr. Kerem Alkin, Dr. Can Fuat Gürlesel		1995
Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar: Türkiye Örneği, Sorunlar ve Çözüm Önerileri-Doç. Dr.Targan Ünal		1995
Avrupa Birliği Sermaye Piyasaları Entegrasyonu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası -Dr. Meral Varış Tezcanlı, Dr.Oral Erdoğan	ISBN 975-8027-05-0	1996
Personel Yönetimi-Şebnem Ergül	ISBN 975-8027-07-7	1996
Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası -Doç. Dr. Sadi Uzunoğlu, Yrd. Doç. Dr. Kerem Alkin, Dr. Can Fuat Gürlesel	ISBN 975-8027-24-7	1997
Avrupa Birliği ve Türkiye-Prof. Dr. Rıdvan Karluk	ISBN 975-8027-04-2	1996
İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar-Dr. Meral Varış Tezcanlı	ISBN 975-8027-17-4	1996
Insider Trading and Market Manipulation-Dr. Meral Varış Tezcanlı	ISBN 975-8027-18-2	1996
Stratejik Ortaklıklar : Türk Şirketleri İçin Büyüme ve Global Pazara Açılma Teknikleri-Ömer Esener	ISBN 975-8027-28-X	1997
Sermaye Piyasası ve İMKB Üzerine Çalışmalar	ISBN 975-7869-04-X	1996

**İ.M.K.B. YAYINLARI**

Hukuki Açıldan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar) -Vural Günal	ISBN 975-8027-34-4	1997
KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü - R. Ali Küçükçolak	ISBN 975-8027-39-5	1998
Hisse Senedi Opsiyonları ve İMKB'de Uygulanabilirliği (Dr.Mustafa Kemal Yılmaz)	ISBN 975-8027-45-X	1998
Özel Emeklilik Fonları : Şili Örneğinden Alınacak Dersler (Çağatay Ergenekon)	ISBN 975-8027-43-3	1998
İMKB Getiri Volatilitésinin Makro Ekonomik Konjonktür Bağlamında İrdelenmesi (Prof.Dr. Hurşit Güneş - Yrd.Doç.Dr. Burak Saltoğlu)	ISBN 975-8027-32-8	1998
Nasıl Bir Para Sistemi ? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler (Prof.Dr. Coşkun Can Aktan- Yrd. Doç.Dr. Utku Utkulu- Dr. Selahattin Togay)	ISBN 975-8027-47-6	1998
Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar (Dr. Oral Erdoğan - Levent Özer)	ISBN 975-8027-51-4	1998
Repo ve Ters Repo İşlemleri - Muhasebesi, Esaslar ve Uygulama- Yrd. Doç. Dr. Nuran Cömert Doyrangöl	ISBN 975-8027-12-3	1996
Güneydoğu Asya Krizi: Türkiye Ekonomisi ve İMKB'ye Etkileri- Araştırma Müdürlüğü	ISBN 975-8027-44-1	1998
Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi Dr. Ali Alp, M. Ufuk Yılmaz	ISBN 975-8027-72-7	2000
Hisse Senedi Piyasalarında Dönemsellikler ve İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma - Dr. Recep Bildik	ISBN 975-8027-73-5	2000
Fortunes Made Fortunes Lost - Abdurrahman Yıldırım	ISBN 975-7143-10-3	1996
Durağan Portföy Analizi ve İMKB Verilerine Uygulanması	ISBN 975-8027-76-X	2000
Finansal Varlık Değerlendirme Modelleri ve Arbitraj Fiyatlama Modelinin İMKB'de Test Edilmesi	ISBN 975-8027-77-8	2000
<b>- TÜREV PİYASA ARAŞTIRMALARI SERİSİ</b>		
Menkul Kıymetler Piyasasında Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar Kullanılarak Oluşturulan Bazı Temel Stratejiler- Mustafa Kemal Yılmaz		1996
Vadeli İşlem Piyasaları-Teorik ve Pratik - Prof. Dr. Ümit Erol	ISBN 975-8027-58-1	1999
Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı Future ve Option Sözleşmelerinin Fiyatlaması - İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü	ISBN 975-8027-62-X	1999
Faiz Oranına Dayalı Vadeli İşlemler - İMKB Vadeli İşlemler Müdürlüğü	ISBN 975-8027-61-1	1999



## İ.M.K.B. YAYINLARI

<b>- SEKTÖR ARAŞTIRMALARI SERİSİ</b>		
Otomotiv Sektörü		1995
Tekstil Sektörü (Pamuklu)		1995
Gıda Sektörü		1995
Cam Sektörü		1995
Sigorta Sektörü		1995
Turizm Sektörü		1995
Kağıt Sektörü	ISBN 975-8027-09-3	1996
Tekstil Sektörü (Sunî-Sentetik,Yünlü, Hazır Giyim, Deri ve Deri Mamulleri)	ISBN 975-8027-10-7	1996
Gıda Sektörü (Bitkisel Yağ, Et ve Et Ürünleri, Meyve Sebze İşleme Süt ve Süt Ürünleri, Şeker ve Şekerli Mam., Un ve Unlu Mam., Yem)	ISBN 975-8027-19-0	1997
<b>- EĞİTİM SERİSİ</b>		
Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu (Mayıs 1999)	ISBN 975-8027-41-7	1999
Osmanlı Dönemi Borsa ve Mali Sistemi		1991
Borsa Rehberi (1928)		1992
Turkish Bond Market	ISBN 975-8027-53-0	1999
Borsa Uyuşmazlıkları-Uygulama, Örnek Kararları ve Mevzuat	ISBN 975-8027-33-6	1997
Türkiye'de Borsa'nın Tarihçesi	ISBN 975-8027-69-7	2000
İMKB Giriş Sınavı Soruları 1994-1999	ISBN 975-8027-67-0	2000
ISE Finance Award Series Volume - 2	ISBN 975-8027-71-9	2000
<b>III- TANITIM YAYINLARI</b>		
Türk Sermaye Piyasasında Etik Değerler ve İş Adabına İlişkin Çalışma Kuralları	ISBN 975-8027-52-2	1998
Global Kriz ve Etkileri	ISBN 975-8027-63-8	1999
Kriz İçinde Kriz Yönetimi	ISBN 975-8027-64-6	1999
Borsa Terimleri Sözlüğü	ISBN 975-8027-66-2	1999
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	ISBN 975-8027-70-0	2000
Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası	ISBN 975-8027-31-X	1999
Hisse Senedi Alım Satım Kılavuzu	ISBN 975-8027-35-2	1999