

BİST İMALAT SEKTÖRÜ İŞLETMELERİNDE RİSK RAPORLAMA¹

Azzem ÖZKAN*

Filiz ÖZŞAHİN KOÇ**

ÖZ

Risk raporlama, işletmelerin mevcut ve potansiyel riskleri ile ilgili bilgilerin işletmeyle ilgili kişi ve kurumlara ilan edilmesidir. Yatırımcıların güveninin kazanılması için şirketlerin raporlama uygulamaları önemlidir. Bu kapsamda çalışma, risk raporlamanın işletme düzeyinde belirleyicilerini tespit etmeyi amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören 122 adet şirketin 2013-2015 yılları arasındaki verileri incelenmiştir. Şirketlere ilişkin veriler Kamuyu Aydınlatma Platformundan, şirketlerin web sayfalarında yayınladıkları faaliyet raporları, finansal tablo dipnot ve açıklamaları ile kurumsal yönetim uyum raporlarından, www.isyatirim.com.tr web sayfasından ve datastream veri tabanından elde edilmiştir. Çalışmada işletme büyüklüğü, performansı, risk düzeyi, yabancı payı, halka açıklık oranı, ortaklık yapısı ve kurumsal yönetim özellikleri ile risk açıklamaları arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, işletme büyüklüğünün ve yönetim kurulu yapısının risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte işletme performansı, risk düzeyi ve işletmenin sahiplik yapısı ile risk açıklamaları arasında anlamlı bir ilişki olmadığı ve risk açıklamalarını etkilemediği belirlenmiştir.

Anahtar Kavramlar: Risk, Risk Yönetimi, Risk Raporlaması, BİST.

RISK REPORTING IN BIST MANUFACTURING SECTOR

ABSTRACT

Risk reporting is the disclosure of information about the current and potential risks of the business to the persons and entities related in the business. It is important for companies to report practices in order to earn the trust of investors. The aim of this work is to determine firm level determinants of risk reporting. For this purpose, 122 firms traded in the Istanbul Stock Exchange (BIST) was examined for the period 2013-2015. The data are compiled from Public Disclosure Platform, company's web pages, firm's annual reports, the financial statements footnotes and explanations and the corporate governance compliance reports, from the web page www.isinvestment.com and the DataStream database. In the study, the relationship among business size, performance, risk level, foreign share, free float ratio, shareholder structure and corporate governance features and risk explanations are examined. According to the results of the analysis, it has been revealed that business size and board structure have significant and positive impacts on risk disclosures. However, it has been determined that there is no significant relationship between business performance, firm risk level and ownership structure of the company and risk disclosures and it does not affect risk disclosures.

Keywords: Risk, Risk Management, Risk Reporting, BIST.

¹ Bu çalışma, Erciyes Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Birimi Tarafından desteklenen SDK-2015-5691 kodlu "İşletmelerde Risk Raporlaması: BİST İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerde Bir Araştırma" isimli doktora tezinden türetilmiştir.

* Prof. Dr., Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü.

** Arş. Gör. Dr., Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü.

Makalenin kabul tarihi: Kasım 2018.

GİRİŞ

Uluslararası finansal krizler ve şirket skandalları neticesinde mevcut ve potansiyel yatırımcıların güveninin kazanılması için bazı düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu düzenlemelerden birisi de şeffaflığın sağlanmasına ve yatırımcıların doğru ve güvenilir bilgi ihtiyaçlarının karşılanmasına yöneliktir. Nitekim ABD’de Sarbanes Oxley Yasası ile borsada işlem gören şirketler için risk raporlaması zorunlu olmuştur. Bununla birlikte Almanya’da risk raporlamayı kapsamlı ve resmi bir şekilde düzenleyen ilk muhasebe standardı (GAS-5: Alman Muhasebe Standardı No.5: Risk Raporlama) 2000 yılında yayımlanmıştır.

Risk raporlama risk yönetim sürecinin önemli aşamalarındandır. Zira risk raporlama, işletmedeki risk toplamını gösterdiği için kurumsal düzeyde önemlidir. Risk yönetiminin amacı; işletmenin karşılaşılabileceği mevcut ve potansiyel risklerle ilgili bilgilerin yargıda bulunacak bilgi kullanıcılarına iletilmesini sağlayarak ilgili tarafların işletme hakkında doğru değerlendirmeler yapmasına yardımcı olmaktır.

Uluslararası alanda yapılan çalışmalar incelendiğinde risk raporlaması ile ilgili akademik çalışmalar bulunmakla birlikte Türkiye’de bu konuyla ilgili çalışmaların yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir. Bu sebeple çalışmanın amacı, BİST’te işlem gören şirketlerin risk raporlama uygulamalarının işletme düzeyinde belirleyicilerini incelemek ve öneri sunarak bu alandaki literatüre katkı sağlamaktır.

I. RİSK VE RİSK YÖNETİMİ

Finans literatüründe risk, bir yatırımın finansal kayba uğrama olasılığı olarak ifade edilmektedir (Yıldırım, Kısakürek, 2012: 38). Sigortacılık alanında risk; fiili sonucun beklenen sonuçtan farklı olması, belirsizlik ve kaybetme ihtimali olarak ifade edilir. Bankacılıkta ise risk; verilen bir kredinin veya taahhüdün yerine getirilmemesi ihtimali olarak tanımlanmaktadır (Parlakkaya, 2005: 5).

İç Denetçiler Enstitüsü’nün (The Institute of Internal Auditors - IIA) tanımına göre risk, işletmenin operasyonel, finansal ve stratejik amaçlarına ulaşmasını engelleyecek, muhtemel olaylar olarak ifade edilmektedir (Kır, 2010: 53).

Treadway Komisyonu Organizasyonları Destekleme Komitesi’ne (The Committee of Sponsoring Organizations of The Treadway Commission – COSO) göre ise risk “bir olayın ortaya çıkma ve işletmenin hedeflerine ulaşmasını olumsuz etkileme ihtimali” olarak tanımlanmaktadır (Reding vd., 2009: 4-3).

Avrupa Risk Yönetimi Dernekleri Federasyonu (Federation of European Risk Management Associations – FERMA) risk yönetimi standartlarına göre

risk, bir olayın meydana gelme ihtimali ile bu olayın sonuçlarının birleşimi olarak tanımlanmaktadır (Özbek, 2012: 270).

Literatürde ve meslek kuruluşları tarafından yapılan risk tanımları bir bütün olarak değerlendirildiğinde riskin işletmeyi gelecekte olumsuz etkileyebilecek olaylar bütünü olduğu söylenebilir.

İşletmeler faaliyetlerini yerine getirirken finansal riskler, operasyonel riskler, stratejik riskler, çevresel riskler, faaliyet riskleri, denetim riskleri, kontrol riski, işletme içi ve işletme dışı riskler, saf ve spekülasyon riskler, iş ortamı ve sanayi riskleri, yetkilendirme riski, finansal raporlama riskleri, performans riskleri, muhasebe içi ve muhasebe dışı riskler, bilgi riski, uygunluk riski, itibar riski, ülke riski gibi çok sayıda riskle karşı karşıya kalabilmektedir. Bahse konu bu riskler sonucunda oluşabilecek zararların ortadan kaldırılması veya azaltılması için risklerin yönetilmesi gerekmektedir.

Risk yönetimi ise; işletmenin amaçlarını gerçekleştirme için makul bir güvence sağlamak üzere, olası olay ve durumların önceden belirlenmesi, değerlendirilmesi, yönetilmesi ve kontrol edilmesinden oluşan bir süreç olarak tanımlanmaktadır (Nielsen, 2010: 17). Bu bağlamda risk yönetim süreci; riski tanımlama, riski değerlendirme, riski tutma (ele geçirme), riski raporlama ve riski izleme olarak beş aşamada uygulanabilir (Uzay, 2015: 19).

II. RİSK RAPORLAMA

Genel anlamda risk raporlama, işletmelerin karşılaşılabilecekleri risklerle ilgili raporlamadır. Risk raporlama, işletme ile mevcut ve potansiyel hissedarları arasında toplumsal bir sözleşme sağlamak için bir güvence şeklidir (Chandiramani, 2009: 12-14; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 212). Dolayısıyla risk raporlama, hissedarlar ve potansiyel hissedarlara karşı yöneticilerin hesap verebilirliğini ortaya koymaktadır (Rajab, 2009: 55).

A. RİSK RAPORLAMA TANIMI VE TÜRLERİ

Yapılan bir çalışmada risk raporlama; risk yönetim sisteminin işleyişini izleme faaliyeti olarak tanımlanmaktadır (Chandiramani, 2009: 18).

Dobler (2008: 185) çalışmasında risk raporlamayı; gelecekteki nakit akışlarının dağılımı hakkında bilgi veren riske ilişkin açıklamalar olarak tanımlamaktadır.

Holt (2006: 608) çalışmasında risk raporlamayı, finansal risk ölçümlerinin tahmini, sunumu ve yaygınlaştırılması süreci olarak tanımlamakta olup risk raporlama; işletmenin varlığı, yükümlülüğü ve işletme faaliyetleri ile sınırlandırılmaktadır.

Bir başka çalışmada risk raporlama; işletmenin finansal durumu, riskler toplamı ve risk yönetim politikaları ve uygulamaları hakkında ilgili kullanıcılara bilgi veren bir mekanizma olarak ifade edilmektedir (Woods vd., 2004: 3).

Günümüzde dış tip risk raporlama, iç tip risk raporlama ve orta tip risk raporlama olmak üzere üç ayrı risk raporlama yapıldığı görülmektedir. Bunlardan dış tip risk raporlama, işletmelerin faaliyet raporları ve izahnameler aracılığıyla kamuoyuna yaptıkları risk açıklamaları olup daha çok finansman kuruluşları, mevcut ve muhtemel yatırımcılar ile kreditorler için hazırlanmaktadır (Chandiramani, 2009: 14; Lajili, Zeghal, 2005: 128; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 212). İç risk raporlama ise, işletme yönetimine ve çalışanlara risk tanımlama, ölçme, performans geliştirme ve izleme ile ilgili bilgi sunmaktadır. Söz konusu bilgi sunumu genellikle resmi olmayan şirket içi toplantılar biçiminde yapılmaktadır. Bu nedenle iç risk raporlama, özgün ve isteğe bağlı risk bilgisi sunmaktadır (Lajili, Zeghal, 2005: 128). Orta tip risk raporlama her iki risk raporlamanın karması olup, riske ilişkin hususlarda yönetim kuruluna güvence sağlamak için tasarlanmış iç ve dış tip risk raporlama arasındaki bilgi iletişimidir (Özşahin Koç, Uzay, 2015: 212).

B. RİSK RAPORLAMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Yapılan akademik çalışmalar, şirketlerin mevcut ve potansiyel risklerinin bilgi kullanıcılarına (hissedar, yatırımcı, kreditor...) iletilmesi yönünde önemli bir boşluk olduğunu ortaya koymaktadır (Miihkinen, 2013: 12). Risk raporlamanın amacı, söz konusu taraflar arasındaki bilgi boşluğunu gidermektir.

Risk raporlama gelişmekte olan bir konu olup, risk raporlamanın finansal tablo kullanıcılarına işletme ile ilgili daha adil ve gerçek bir görünüm sağlayacağı düşünülmektedir (Mohobbot, 2005: 129). Zira geleneksel finansal tablolar bir işletmenin risk durumu hakkında kısmi bir görünüm sağladığı için bilgi kullanıcılarının gereksinimlerini karşılamakta yetersiz kalmaktadır. Nitekim finansal krizler ve skandallar da dış kullanıcıların geniş kapsamlı bilgi ihtiyacı olduğunu gündeme getirmiştir (Mokhtar, 2010: III; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 162). Risk raporlama uluslararası alanda ilgi kazanmış ve yatırımcılara muhtemel olumsuz gelişmelere karşı bir erken uyarı sistemi olarak düşünülmüştür (Dobler, 2008: 184). Bu kapsamda dünyanın birçok ülkesinde düzenleyici kurumlar, hükümetler ve muhasebe enstitüleri işletmelerin risk bilgilerini raporlamasına önem vermiş ve çeşitli yasal düzenlemeler yapmıştır (Rajab, 2009: 62; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 162).

İşletmeler faaliyet raporlarında risklerini detaylı bir biçimde raporladıklarında bilgi kullanıcıları daha sağlıklı karar alabileceklerdir (Miihkinen, 2013: 67; Ariffin, 2005: 8; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 162). Şirketlerin faaliyet raporunda yer alan risk raporlamanın kapsamı ise, şirketin faaliyet gösterdiği ülkeye, sektöre, büyüklüğüne, yöneticilerin beklentilerine ve yasal düzenlemelere bağlı olarak değişebilecektir (Meijer, 2011: 18; Çelik, 2002: 81).

Faaliyet raporlarında risklerle ilgili şeffaflığın sağlanması şirketin faaliyetlerini iyi bir şekilde sürdürebilmesi ve etkin sermaye piyasaları için

hayati önem taşıdığından dolayı da risk raporlama önemlidir (Deumes, 2008: 122).

Risk raporlama finansal muhasebe ve raporlama uygulamaları, hukuki düzenlemeler, uluslararası araştırmalar ve akademik çalışmalarda da önem kazanmıştır (Dobler, 2008: 185; Lungu vd., 2010: 100). Zira çeşitli rehberlerde, çalışmalarda ve mesleki ve düzenleyici kurumların standartlarında (örneğin AICPA, 1994; ICAEW, 1997, 1999, 2006, 2011; SEC, 1997, 2005; BCBS, 1998, 2013; FASB, 2001; IFAC, 2002; FSA, 2005, 2006; CICA, 2008, 2009, 2010; KPMG, 2008; EFRAG, 2010; IASB, 2010) risk raporlamanın önemi vurgulanmıştır (Miihkinen, 2013: 58; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 163).

C. RİSK RAPORLAMANIN YARARLARI VE SAKINCALARI

Finansal piyasalarda yaşanan şirket skandalları ve krizler neticesinde, risk ve risk raporlama şirketler için önemli bir konu haline gelmiştir. Şirket yöneticileri, yatırımcılar, hissedarlar, analistler, şirkete kısa ve uzun vadeli kredi sağlayanlar ve diğer paydaşlar gibi bilgi kullanıcıları için büyük önem taşıyan risk raporlamanın ilgili taraflar için bazı yarar ve sakıncaları da bulunmaktadır. Bu kapsamda risk raporlamanın yararları şöyledir (Chandiramani, 2009: 18; Epstein, Buhovac, 2006: 10-11; Abraham vd., 2012: 13; Mokhtar, 2010: 41, 68-69; Linsley, Shrives, 2006: 389; Muzahem, 2011: 21-22-23-24, 155-156, 201; Meijer, 2011: 31; Dobler, 2005: 1192; Rattanataipop, 2013: 14-15; Schrand, Elliot, 1998; Beretta, Bozzolan, 2004; Lajili, Zeghal, 2005; Rajab, 2009: 15, 167; ICAEW, 1997, 1999; Solomon vd., 2000; Linsley, Shrives, 2000; Woods vd., 2004: 4; Abraham, Cox, 2007: 227; Oorschot, 2009: 62; Greco, 2012: 116; Ariffin, 2005: 2-8; Elliott, 2012: 11.25; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 213; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 163-164):

- Risk raporlama, bilgi asimetrisini ve tahmin riskini azaltarak yatırımcılar tarafından talep edilen şirketin risk primini ve sermaye maliyetini azaltmaktadır.

- Şirket ve yatırımcılar arasındaki ilişkiyi geliştirerek yatırımcıların şirkete duydukları güveni artırmaktadır.

- Risk raporlama, şirketin iç kontrol sistemi üzerinde pozitif etkiye sahip olmaktadır.

- Risk yönetim süreci ve stratejik planlama hakkında önemli geri bildirim sağlamaktadır.

- Yöneticiler, ortaklar, yatırımcılar, kredi verenler (alacaklılar), devlet ve müşteriler gibi kullanıcılara önemli bilgiler sağlamaktadır.

- Risk raporlama, yatırımcıların şirketin risk profilini değerlendirmesine yardımcı olmaktadır.

- Risk raporlama, işletme yönetiminin hesap verebilirliği ile yatırımcının korunmasını artırmakta ve tüm yatırımcılara eşit davranılmasını sağlamaktadır.

- Şeffaflığı artırarak hissedar değerini maksimize etmektedir.
- Risk raporlama, yatırımcı için belirsizliği azaltmakta ve getiri düzeyini yükseltmektedir.
- Şirketlere risk yönetim ve kontrol sistemlerinin etkinliğini değerlendirmede yardımcı olmaktadır.
- Şirketin stratejilerini etkileyen risklerin etkin bir şekilde izlenmesini sağlamaktadır.
- Risk raporlama, işletme yönetiminin etkinliğini değerlendirmede yönetim kuruluna yardımcı olmaktadır.
- İleriye yönelik bilginin bir parçası olarak risk raporlama, yatırımcıların daha iyi yatırım kararları almalarına yardımcı olacak bilgiler sağlamaktadır.
- Finansal raporlamanın yararlılığını artırmaktadır.
- Risk raporlama, yatırımcılara şirketin gelecekteki nakit akışlarının miktarı, zamanlaması ve belirsizliği ile ilgili yararlı bilgiler sağlamaktadır.
- Şirketlerin faaliyet raporlarında yer alan risk açıklamaları bilgi kullanıcılarının şirketin finansal durumu ile ilgili daha doğru değerlendirme yapmalarına imkân sağlamaktadır.
- Örgütsel risk ve risk yönetim girişimlerinin dış kullanıcılara açıklanması, hissedarlara ve finansal analistlere daha uygun değerde şirket hisseleri almalarını sağlamaktadır.
- Risk raporlama, şirketin açıklamalarının güvenilirliğini ve şirketin itibarını artırmaktadır.
- Dış paydaşlara şirketin gelecekteki ekonomik performansı ile ilgili riskleri değerlemesi için izin vermektedir.
- Risk raporlama, fiyattaki göreceliği düşürmekte ve menkul kıymetlerdeki likiditeyi artırarak alım satım fiyatı arasındaki farkı daraltmaktadır.

Risk raporlamanın sakıncaları ise şöyledir (Chandiramani, 2009: 18; Jiang, 2008: 26; Meijer, 2011: 17; Muzahem, 2011: 156; ICAEW, 1997; Mokhtar, 2010: 67; Adamu, 2013: 142; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 213; Özşahin Koç, Özkan, 2016: 165):

- Risk raporlama, şirkete karşı dava açılma ihtimalini artırabilir ve bu durum ise şirketin itibarını zedeleyebilir.
- Risk raporlama, rekabet avantajını kaybettirebilir. Zira şirketlerin geleceğe yönelik bilgi açıklamaları rakiplerinin yararlanabileceği daha hassas bilgileri içerebildiği için bu durum rekabet avantajı kaybına sebep olabilir. Rakipler özellikle stratejik projeler ve geleceğe yönelik planlarla alakalı bilgileri kendi çıkarları için kullanabilir ve bu durum şirketin zararına yol açabilir.

• Risk, niteliği gereği beklenmedik bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Bu sebeple raporlanan bilgilerin yanlış olması durumunda açıklanan bilgilere güvenerek karar alan yatırımcılara karşı şirket yöneticileri hesap vermeye yükümlü olma endişesi duyarlar. Dolayısıyla şirketler risk bilgilerini açıklamakta isteksiz davranırlar.

• Uygunsuz risk raporlama, gelecekteki nakit akışlarının miktarı ile alakalı yatırımcıların yanlış algılamasına ve yanlış kararlar almasına neden olabilir.

D. BAZI ÜLKELERDEKİ RİSK RAPORLAMA DÜZENLEMELERİ VE UYGULAMALARI

Risk raporlaması bazı ülkelerde zorunlu; bazı ülkelerde ise gönüllü olarak uygulanmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri (ABD), İngiltere, Almanya ve Türkiye kapsamında risk raporlaması hususunda yapılan düzenlemelerin özeti şöyledir:

ABD’de risk raporlaması ilk olarak Treadway Komisyonu Raporunda 1987 yılında gündeme gelmiştir (Woods vd., 2004: 4-5). Daha sonra AICPA 1994 yılında şirketlerin mali durumları ile ilgili riskleri ve belirsizlikleri raporlamaları için şirketleri teşvik eden 94-6 Risk Durum Tablosunu önermiştir (Cabedo, Tirado, 2004: 183; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 219). ABD’de risk raporlaması ile ilgili Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) tarafında da düzenlemeler yapılmıştır. Zira 2000 yılında SEC, bir şirketin risk faktörlerini ve piyasa risklerini tanımlamak için risk raporlamanın pek çok yönünü düzenleyen ulusal ve uluslararası şirketler için sırasıyla 10-K ve 20-F olmak üzere iki ana form önermiştir (Elshandidy, 2011: 73). 2002 yılında ABD’de kanun yapıcılar kurumsal yönetim ve hesap verebilirliği geliştirmek için Sarbanes Oxley Yasasını (SOx) yürürlüğe koymuşlardır (Rattanataipop, 2013: 40-41). Bu yasa risk raporlamayı borsada işlem gören şirketlerin faaliyet raporlarının önemli bir parçası haline getirmiştir (Chandiramani, 2009: 14).

Nitekim risk raporlamaya yönelik ABD’deki düzenlemeler incelendiğinde ABD’de risk raporlama uygulamalarının yasal düzenlemeler neticesinde zorunlu olarak gerçekleştirildiği ve dış tip risk raporlama olduğu görülmektedir (Özşahin Koç, 2017: 74).

İngiltere’de ise risk raporlaması ilk olarak 1992 yılında yayınlanan Cadbury Raporu ile gündeme gelmiştir. 1999 yılında ICAEW tarafından, iç kontrol konularında rehberlik etmek amacıyla Turnbull Raporu yayınlanmıştır (Cabedo, Tirado, 2004: 183). Turnbull Raporu risk raporlama alanında önemli bir yere sahiptir. Zira söz konusu rapor risk odaklı yaklaşımın benimsenmesi, iç kontrol sisteminin kurulması ve etkinliğinin gözden geçirilmesi konusunda işletmeler için önemli bir rehberdir (Mohobbot, Konishi, 2005: 10; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 220). Ayrıca bu rapor, şirketlerin karşı karşıya kaldığı risklerin

açıklanması gerektiğini vurgulamaktadır (Cabedo, Tirado, 2004: 183). Finansal Raporlama Konseyi (FRC), İngiltere Muhasebe Standartları Kurulu (ASB), Londra Menkul Kıymetler Borsası ve ICAEW (1999, 2002 ve 2011 yıllarında) tarafından risk raporlaması konusunda yapılmış düzenlemeler bulunmaktadır.

İngiltere'deki düzenlemeler bir bütün olarak değerlendirildiğinde risk raporlama dışı tip ve gönüllü olarak gerçekleşmektedir (Özşahin Koç, 2017: 78).

Almanya'da risk raporlama, ilk olarak 1998 yılında Alman Ticaret Kanunu'nda yapılan değişiklikle uygulamaya girmiştir (Dobler, 2008: 189; Özşahin Koç, Uzay, 2015: 221). Ticaret Kanunu'ndaki bu değişiklikten sonra "Kurumsal Kontrol ve Şeffaflık Yasasında" geleceğe yönelik risk açıklamalarını sağlayacak şekilde düzenleme yapılmıştır (Dobler, 2005: 1192). Ancak "Kurumsal Kontrol ve Şeffaflık Yasası" şirketlerin riskler hakkındaki açıklamalarını ne ölçüde ve nasıl raporlamaları gerektiği ile ilgili detaylı bilgi vermemiştir. Bunun üzerine Alman Muhasebe Standartları Kurulu (GASB) tarafından Alman Muhasebe Standardı No. 5: Risk Raporlama (GAS-5) yayımlanmıştır. Bu standart risk raporlamaya ilişkin detaylı açıklamalar yapmıştır (Berger, Gleißner, 2006: 4). GAS-5, işletmelerin faaliyet raporunda gelecekteki gelişmeleri etkileyen risklerin raporlanması hususunu düzenlemiştir.

Netice itibarıyla Yasa ve GAS-5 gereği Almanya'da risk raporlama uygulamaları zorunlu olarak yapılmakta olup, söz konusu risk raporlama bir dışı risk raporlamadır (Özşahin Koç, 2017: 82).

Türkiye'de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) risk yönetimi ve risk raporlaması alanında düzenlemeler yapmışlardır. Ayrıca Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) risk yönetimi önemli hale gelmiş ve Kanunun 378'inci maddesinde anonim şirketlerde riskin erken teşhisi ve yönetimi konuları düzenlenmiştir. TTK'ya göre hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerde riski yönetmek üzere riskin erken teşhisi komitesi oluşturulmuştur. Diğer anonim şirketlerde, söz konusu komiteyi kurma yükümlülüğü, denetçinin gerekli görmesi halinde doğmaktadır (TTK, m.378/f.1). TTK kapsamında da düzenleme yapılmış olmakla birlikte, hangi tür risklerin nasıl raporlanacağı ile ilgili standart bulunmamaktadır (Özşahin Koç, 2017: 91).

E. LİTERATÜR

Risk raporlaması ile ilgili akademik olarak yapılan çalışmalar incelendiğinde çalışmaların genellikle bankalar* ve banka dışı şirketler (halka

*Çalışma konumuzu banka dışı işletmeler oluşturduğu için banka alanında yapılan çalışmalara araştırmamızın kapsamı gözetilerek ayrıntılı bilgi verilmemiştir. İlgili çalışmalar için bkz: Ariffin (2005); Helbok, Wagner (2005); Linsley vd., (2006); Hossain (2008); Woods vd., (2008); Oorschot (2009); Don (2010); Linsley (2011); Oliveira vd., (2011); Savvides, Savvidou (2012); Barakat, Hussainey (2013); Campbell, Rattanataipop (2013); Maffei vd., (2014).

açık) şeklinde bir ayrıma tabi tutulduğu görülmektedir. Bu kapsamda halka açık şirketlerde yapılan akademik çalışmalar şöyledir:

- Beretta ve Bozzolan (2004) çalışmalarında İtalyan borsasında işlem gören 85 adet şirketin risk açıklamalarını kalite ve miktar açısından analiz etmişlerdir.

- Korosec ve Horvat (2005) çalışmalarında Sloven şirketlerin risk raporlama ve yönetimini incelemişlerdir.

- Lajili ve Zeghal (2005) çalışmalarında 300 adet Kanadalı şirketin risk raporlama ve şirkete özgü özellikler arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir.

- Linsley ve Shrivies (2005) çalışmalarında İngiltere FTSE 100’de işlem gören 79 adet şirketin risk bilgilerinin türlerini analiz etmişlerdir.

- Mohobbot (2005) çalışmasında 90 adet Japon şirketinin risk açıklamalarını incelemiştir.

- Berger ve Gleißner (2006) çalışmalarında GAS-5 kapsamında şirketlerin faaliyet raporlarındaki risk açıklamalarını analiz etmişlerdir.

- Abraham ve Cox (2007) çalışmalarında ABD ve İngiltere şirketlerinin açıkladıkları risk miktarını karşılaştırmışlardır.

- Linsley ve Lawrence (2007) çalışmalarında İngiltere’de 25 adet büyük ölçekli şirketin risk açıklamalarını incelemiştir.

- Deumes (2008) çalışmasında Hollandalı şirketlerin potansiyel yatırımcılara risklerle ilgili bilgileri rapor edip etmediklerini incelemiştir.

- Jiang (2008) çalışmasında 2003-2007 yıllarında Londra Borsası’nda işlem gören üç farklı sektörde faaliyette bulunan 15 adet şirketin risk yönetimi ve risk açıklamalarını incelemiştir.

- Amran vd., (2009) çalışmalarında Malezya’daki şirketlerin finansal olmayan risk açıklamalarını incelemişlerdir.

- Chandiramani (2009) çalışmasında finansal krizin risk açıklamanın kalitesi üzerindeki etkisini 2006, 2007 ve 2008 yılları için incelemiştir.

- Hill ve Short (2009) çalışmalarında İngiltere’deki 420 adet halka arz edilen şirketin izahnamelerindeki risk açıklamalarını incelemişlerdir.

- Rajab ve Schachler (2009) çalışmalarında; Rajab (2009) çalışmasında üç ayrı dönem için (1998, 2001 ve 2004) İngiltere’de FTSE 100’de işlem gören 52 şirketin risk açıklamalarını incelemişlerdir.

- Kongprajya (2010) çalışmasında Tayland şirketlerindeki risk raporlama standartlarının uygulama düzeyini incelemiştir.

- Mokhtar (2010) çalışmasında Mısır’daki risk raporlama uygulamalarını incelemiştir.

- Adelopo (2011) çalışmasında Nijerya borsasında işlem gören 52 adet şirketin gönüllü risk açıklama uygulamalarını incelemiştir.

• Dobler vd., (2011) çalışmalarında ABD, Kanada, İngiltere ve Alman şirketlerinin risk seviyesi ile risk açıklama miktarı ve davranışı arasındaki ilişki incelemiştir.

• Meijer (2011) çalışmasında 2005-2008 mali döneminde Hollanda'da işlem gören şirketlerin risk bilgilerinin türünü ve niteliğini incelemiştir.

• Muzahem (2011) çalışmasında Birleşik Arap Emirliklerindeki risk açıklama uygulamalarını incelemiştir.

• Oliveira vd., (2011a) çalışmalarında Portekiz'deki 81 adet şirketin 2005 yılındaki risk açıklamalarını incelemiştir.

• Arshad vd., (2012) çalışmalarında Malezya borsasında işlem gören 242 adet şirketin 2008 ve 2010 yıllarındaki risk raporlaması uygulamalarının sahiplik yapısı ve yönetim kültürü üzerindeki etkisini incelemiştir.

• Greco (2012) çalışmasında İtalyan borsasında işlem gören şirketlerin risk raporlama ile ilgili yeni düzenleme gereksinimlerini incelemiştir.

• Miihkinen (2012) çalışmasında Fin Borsalarında işlem gören 99 adet şirketin 2005 ve 2006 yıllarındaki genel risk değerlendirmelerini incelemiştir.

• Adamu (2013) çalışmasında Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ve dört sektörü kapsayan 12 adet şirketin 2010 yılı risk açıklamaları ile kaldıraç arasındaki ilişkiyi incelemiştir.

• Elshandidy vd., (2013) çalışmalarında İngiltere'de borsada işlem gören şirketlerin faaliyet raporlarındaki gönüllü ve zorunlu risk açıklamalarının risk seviyesi üzerindeki etkisini incelemiştir.

• Miihkinen (2013) çalışmasında 300'den fazla şirketin risk raporlaması uygulamalarını 2006-2009 mali yıllarını kapsayan dört yıllık panelle Fin Borsasındaki zorunlu risk açıklamalarını incelemiştir.

• Probahudono vd., (2013) çalışmalarında Güney Doğu Asya Ülkelerinde borsada işlem gören 15 adet imalat şirketinin faaliyet raporlarındaki gönüllü risk açıklama uygulamalarını incelemiştir.

• Uyar vd., (2013) çalışmalarında Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören Türk imalat şirketlerinin gönüllü bilgi açıklama seviyesini etkileyen faktörleri incelemiştir.

• Zhou ve Wang (2013) çalışmalarında Çin borsasında işlem gören imalat şirketlerinin risk raporlama uygulamalarını incelemiştir.

• Baroma (2014) çalışmasında Mısır Borsası'nda işlem gören Mısırlı şirketlerin risk açıklama seviyesi ile şirkete özgü özellikler arasındaki ilişkiyi incelemiştir.

• Domínguez ve Gámez (2014) çalışmalarında en büyük İspanyol şirketleri tarafından açıklanan temel riskleri incelemiştir.

• Elshandidy vd., (2014) çalışmalarında 2005-2010 dönemi için Almanya, İngiltere ve ABD genelindeki şirketler arasında zorunlu ve gönüllü risk açıklamalarını incelemiştir.

Yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçlara göre; şirket büyüklüğü ve risk açıklama miktarı arasında pozitif ilişki olduğu; büyük şirketlerin küçük şirketlere göre daha fazla risk açıkladıkları; ancak bazı çalışmalarda büyüklük ve risk açıklaması arasında ilişki olmadığı; faaliyette bulunulan sektör ile risk açıklama miktarı arasında ilişki olmadığı; ancak bazı çalışmalarda faaliyette bulunulan sektör ve risk açıklamaları arasında pozitif ilişki bulunduğu; risk raporlama ile bankanın öz kaynak oranı ve karlılığı arasında negatif ilişki olduğu; daha az sermayeli ve daha az karlı bankaların operasyonel riskleri daha fazla açıklama eğilimi gösterdikleri; karlılık ve sahiplik yapısı ile risk açıklama arasında anlamlı bir ilişki olmadığı; kaldırma, ürün çeşitlendirme ve coğrafi değişiklik ile risk açıklama arasında önemli bir ilişki bulunmadığı; ancak, Almanya’da yapılan bir çalışmada ise risk açıklama ve kaldırma arasında negatif ilişki olduğu; ülke, şirket büyüklüğü ve yönetim kurulu bağımsızlığı ile gönüllü risk açıklama arasında pozitif ilişki olduğu; kaldırma ile gönüllü risk açıklama arasında negatif ilişki bulunduğu; risk açıklamanın iç kontrol sisteminin kalitesi üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu; etkin bir risk açıklamanın gelecekte karşılaşılabilecek sistemik riskleri azaltabileceği; finansal ve operasyonel risk açıklamalarının faaliyet raporlarında açıklanan risk türleri içerisinde en yüksek düzeyde olduğu; şirket risk seviyesinin risk açıklamalarının miktarını pozitif bir şekilde etkilediği; miktar-kalite açıklamaları arasında negatif ilişki olduğu; açıklama-banka büyüklüğü arasında pozitif ilişki olduğu; açıklama-karlılık arasında pozitif ilişki olduğu; risk açıklama seviyesi ile öz sermaye maliyeti arasında ilişki olmadığı; görülmektedir.

III. BİST’TE İŞLEM GÖREN İMALAT İŞLETMELERİNİN RİSK RAPORLAMALARINA YÖNELİK ARAŞTIRMA

Çalışmanın bu bölümünde BİST imalat sanayinde faaliyette bulunan şirketlerin risk raporlama uygulamaları incelenecektir.

A. ARAŞTIRMANIN AMACI

Araştırmanın amacı risk raporlamanın işletme düzeyinde belirleyicilerini tespit etmektir. Bu amaç doğrultusunda işletmenin büyüklüğü, performansı, risk düzeyi, sahiplik yapısı ve yönetim kurulu yapısı temel değişkenlerinin risk açıklamaları ile olan ilişkileri ve bu değişkenlerin risk açıklama üzerindeki etkisi incelenecektir. Bu kapsamda BİST’te işlem gören ve imalat sektöründe faaliyette bulunan 122 adet şirketin verileri kullanılacaktır.

B. ARAŞTIRMANIN VERİ SETİ VE SINIRLARI

Çalışmanın bu bölümünde BİST’te işlem gören ve imalat sektöründe faaliyette bulunan 122 adet şirketin 2013-2015 yılları arasındaki verileri incelenmiştir. Şirketlere ilişkin veriler Kamuyu Aydınlatma Platformundan,

şirketlerin web sayfalarında yayınladıkları faaliyet raporları, finansal tablo dipnot ve açıklamaları ile kurumsal yönetim uyum raporlarından, www.isyatirim.com.tr web sayfasından ve datastream veri tabanından elde edilmiş ve analize uygun hale getirilmiştir.

6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe girmiş olup, söz konusu kanun ile risk yönetimi önemli hale gelmiştir. Bu kapsamda TTK'nın 378'inci maddesinde anonim şirketlerde riskin erken teşhisi ve yönetimi konuları düzenlenmiş olup söz konusu maddeye göre işletmenin yönetim kurulunun riskin yönetilmesi amacıyla uzman bir komite kurması gerekmektedir. 6102 Sayılı Kanun kapsamında risk yönetimi, risk raporlaması ve riskin erken teşhisi komitesinin oluşturulması için 2012 yılı uygulamaya geçiş dönemi olarak kabul edilmiş olup çalışma kapsamı dışında tutulmuştur. Bu bağlamda 2012 yılı firma verileri incelenmemiştir. Söz konusu bu durum çalışmamızın kısıtıdır.

C. ARAŞTIRMANIN DEĞİŞKENLERİ

Araştırmada kullanılan değişkenler ve bu değişkenlerin tanımları ile bazılarının hesaplanma şekilleri tablo 1'de sunulmaktadır.

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Tanımları

Kısaltma	Değişken Adı
CA	Dönen Varlıklar
CL	Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler
TD	Toplam Borç
TA	Toplam Aktif
STD	Kısa Vadeli Finansal Borçlar
RETAIN	Dağıtılmayan Karlar
TS	Toplam Satışlar
NIBE	Net Kar
EBIT	Faiz ve Vergiden Önceki Kar
EBITDA	Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar
MCAP	Piyasa Değeri
CHS	Ortaklık Dağılımı (%5'den Fazla Paya Sahip Ortakların Toplam Payı)
BETA	Beta
HAO	Halka Açıklık Oranı %
YSO	Yabancı Payı Oranı %
BOARD	Yönetim Kurulu Üye Sayısı
INDBM	Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı
FINRİSK	Finansal Risk Açıklamalarının Sayısı
NONFINRİSK	Finansal Olmayan Risk Açıklamalarının Sayısı
TOTALRİSK	Toplam Risk Açıklamalarının Sayısı
SIZE1	ln (Toplam Aktif)
SIZE2	ln (Toplam Satışlar)
ROA	Aktif Karlılığı = Net Kar/Toplam Aktif
ALTMAN Z SCORE	$[3.3*(FVÖK/Toplam Aktif)]+[1.0*(Toplam Satışlar/Toplam Aktif)]+[1.4*(Dağıtılmayan Karlar/Toplam Aktif)]+[1.2*(Net Çalışma Sermayesi/Toplam Aktif)]$ Altman tarafından geliştirilmiş olup, şirketlerin iflas riski hakkında bilgi vermektedir.
WC	Net Çalışma Sermayesi = Dönen Varlıklar –Kısa Vadeli Borçlar
TOBQ	$(Piyasa Değeri+Toplam Borç)/Toplam Aktifler$
LEV	Toplam Borç/Toplam Aktif

Çalışmada işletme büyüklüğü ile risk açıklamaları arasındaki ilişkiyi ölçmek için toplam aktif, toplam satışlar ve piyasa değeri değişkenleri kullanılmıştır. Toplam aktif ve toplam satışlarda doğrusallığın sağlanması amacıyla bu değişkenlerin logaritması alınmıştır. İşletme performansı ve risk açıklamaları arasındaki ilişkiyi ölçmek için bu çalışmada performans ölçütü olan Tobin'nin Q Oranı ve ROA (aktif karlılığı) kullanılmıştır. Tobin'nin Q Oranı ve ROA'nın hesaplanması ise şöyledir:

$$\text{Tobin'nin Q Oranı} = (\text{Piyasa Değeri} + \text{Toplam Borç}) / \text{Toplam Aktifler}$$

$$\text{ROA} = \text{Net Kar} / \text{Toplam Aktif}$$

İşletmenin risk düzeyi ile risk açıklamaları arasındaki ilişkiyi ölçmek için beta katsayısı, kaldıraç ve Altman Z Score kullanılmıştır. İşletmelerin beta katsayıları Datastream veri tabanından elde edilmiştir. Ancak veri tabanında bazı işletmelerin beta katsayılarının bulunmadığı tespit edilmiştir. Bu işletmelerin beta katsayıları ise finansal verileri kullanılarak tarafımızca hesaplanmıştır. Kaldıraç ve Altman Z Score'un hesaplanması ise şöyledir:

$$\text{Kaldıraç} = \text{Toplam Borç} / \text{Toplam Aktif}$$

$$\text{Altman Z Score} = [3.3 * (\text{FVÖK} / \text{Toplam Aktif})] + [1.0 * (\text{Toplam Satışlar} / \text{Toplam Aktif})] + [1.4 * (\text{Dağıtılmayan Karlar} / \text{Toplam Aktif})] + [1.2 * (\text{Net Çalışma Sermayesi} / \text{Toplam Aktif})]$$

Çalışmada kurumsal yönetim özellikleri kapsamında ölçülen değişkenler ise; sahiplik yapısı ve yönetim kurulu yapısıdır.

Sahiplik yapısı ile risk açıklamaları arasındaki ilişkiyi ölçmek için ortaklık dağılımı ve yabancı payı değişkeni kullanılmıştır. Bu bağlamda ortaklık dağılımı %5'den fazla paya sahip ortakların toplam payını ifade etmektedir. Yabancı payı değişkeni oran olarak hesaplanmıştır. Söz konusu değişkenlerle ilgili bilgiler şirketlerin bilanço dipnotlarında yer alan ortaklık yapısı bilgilerinden elde edilmiştir.

Yönetim kurulu yapısı kapsamında yönetim kurulunun üye sayısı ve bağımsız yönetim kurulu üye sayısı incelenmiştir. Söz konusu bu değişkenlerle ilgili bilgiler şirketlerin faaliyet raporlarından ve kurumsal yönetim raporlarından elde edilmiştir.

Çalışmada bağımlı değişken olarak kullanılan finansal risk açıklamalarının sayısı, finansal olmayan risk açıklamalarının sayısı ve toplam risk açıklamalarının sayısı ile ilgili bilgiler finansal tablo dipnot ve açıklamaları ile faaliyet raporlarından elde edilmiştir.

D. TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER

Çalışmada 2013-2015 yılı verileri incelenmiş olup analizlerde değişkenlerin 3 yıllık ortalamalarından yararlanılmıştır. Bu bağlamda çalışmada

kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Frekans (N)	En Düşük	En Yüksek	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Ort. ca	122	2.559	8.512.376	598.610,20	1.402.076,60	4,29	19,71
Ort. cl	122	3.253	9.261.902	406.942,25	1.072.224,03	5,75	40,69
Ort. td	122	0	8.024.444	403.664,41	1.085.554,30	4,60	24,53
Ort. tl	122	1.720	13.888.879	686.827,34	1.824.945,17	4,84	27,25
Ort. ta	122	9.741	21.336.738	1.361.196,30	3.361.209,38	4,46	21,39
Ort. std	122	0	1.886.915	151.293,94	320.914,20	3,36	11,97
Ort. retam	122	-198.703	6.369.620	349.245,07	913.303,70	4,38	21,72
Ort. ts	122	1.615	39.231.489	1.345.592,04	4.170.422,92	6,89	57,64
Ort. nibe	122	-111.602	1.735.451	81.924,97	226.784,04	4,87	28,46
Ort. ebit	122	-112.657	1.725.026	105.404,50	249.800,14	4,04	19,11
Ort. ebitda	122	-47.764	2.210.043	148.333,69	342.092,02	3,92	17,01
Ort. mcap	122	14.465	14.006.776	1.158.964,85	2.652.119,70	3,47	11,76
Ort. chs	122	0,00	99,00	63,61	20,43	-0,65	0,29
Ort. Beta	122	0,00	1,00	0,80	0,40	-1,55	0,39
Ort. hao %	122	1,00	100,00	32,54	19,55	0,89	1,02
Ort. yso %	122	0,00	99,00	14,21	27,81	1,90	2,33
Ort. finrisk	122	3,00	8,00	5,18	1,08	0,11	-0,74
Ort. nonfinrisk	122	0,00	16,00	2,34	2,57	2,05	6,78
Ort. totalrisk	122	3,00	23,00	7,53	3,13	1,51	4,78
Ort. size1	122	9,00	17,00	12,86	1,49	0,58	0,57
Ort. size2	122	7,00	17,00	12,52	1,70	-0,11	1,27
Ort. roa	122	-0,28	0,33	0,05	0,08	-0,22	2,42
Ort. Altman Z Score	122	-2,00	4,00	1,85	1,15	-0,33	0,32
Ort. wc	122	-44.262	7.276.885	447.316,19	1.110.788,49	4,57	22,52
Ort. tobinq	122	0,00	7,00	1,29	1,02	3,19	13,24
Ort. lev	122	0,00	1,00	0,08	0,28	3,09	7,65

Tablodan da görüleceği üzere 122 işletmenin en düşük ve en yüksek değerleri karşılaştırıldığında en büyük çarpıklık ve basıklık katsayısının toplam satışlarda; en düşük çarpıklık ve basıklık katsayısının ise ROA'da olduğu görülmektedir. Tabiatıyla en yüksek standart sapma ve ortalama değer de yine toplam satışlardadır. Benzer şekilde en düşük standart sapma ve ortalama değer de ROA'da görülmektedir. Şirketlerin büyüklüklerinin farklı olması sebebiyle bu değerlerin beklenen bir sonuç olduğu söylenebilir.

E. KORELASYON ANALİZİ

Çalışmada işletme büyüklüğü ile risk açıklama (Tablo-3); işletme performansı ile risk açıklama (Tablo-4); işletme risk düzeyi ile risk açıklama (Tablo-5); kurumsal yönetim özellikleri ile risk açıklama (Tablo-6) arasındaki ilişkilere yönelik (üç yıllık ortalama kullanılmıştır) korelasyon analizi sonuçları şöyledir:

Tablo 3: İşletme Büyüklüğü İle Risk Açıklama Arasındaki İlişki

	1	2	3	4	5	6
1. Açıklanan Finansal Riskler	1					
2. Açıklanan Finansal Olmayan Riskler	0,340**	1				
3. Açıklanan Toplam Riskler	0,621**	0,944**	1			
4. Piyasa Değeri	0,115	0,620**	0,562**	1		
5. Aktif Toplamı	0,118	0,512**	0,466**	0,720**	1	
6. Toplam Satışlar	0,186*	0,484**	0,460**	0,648**	0,863**	1

** p<0,01; * p<0,05 seviyesinde anlamlı

Tablo 4: İşletme Performansı İle Risk Açıklama Arasındaki İlişki

	1	2	3	4	5
1. Açıklanan Finansal Riskler	1				
2. Açıklanan Finansal Olmayan Riskler	0,340**	1			
3. Açıklanan Toplam Riskler	0,621**	0,944**	1		
4. ROA	0,009	0,124	0,098	1	
5. Tobin`nin Q Oranı	0,020	-0,006	-0,012	0,345**	1

** p<0,01; * p<0,05 seviyesinde anlamlı

Tablo 5: İşletme Risk Düzeyi İle Risk Açıklama Arasındaki İlişki

	1	2	3	4	5	6
1. Açıklanan Finansal Riskler	1					
2. Açıklanan Finansal Olmayan Riskler	0,340**	1				
3. Açıklanan Toplam Riskler	0,621**	0,944**	1			
4. Beta	0,102	0,145	0,151	1		
5. Kaldıraç	0,005	-0,039	-0,022	-0,078	1	
6. Altman Z Score	0,002	0,042	0,029	0,044	-0,144	1

** p<0,01; * p<0,05 seviyesinde anlamlı

Tablo 6: Kurumsal Yönetim Özellikleri İle Risk Açıklama Arasındaki İlişki

	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Açıklanan Finansal Riskler	1							
2. Açıklanan Finansal Olmayan Riskler	0,340**	1						
3. Açıklanan Toplam Riskler	0,621**	0,944**	1					
4. Ortaklık Dağılımı	0,011	0,064	0,045	1				
5. Yabancı Payı	0,024	-0,018	-0,023	0,436**	1			
6. Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,188*	0,406**	0,397**	0,052	0,084	1		
7. Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,170	0,336**	0,339**	-0,064	0,028	0,507**	1	
8. Halka Açıklık Oranı	0,006	-0,014	0,000	-0,907**	-0,374**	-0,052	0,090	1

** p<0,01; * p<0,05 seviyesinde anlamlı

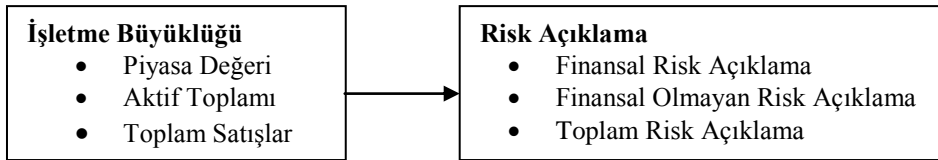
Analiz sonucuna göre piyasa değeri ve aktif büyüklüğünün finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkisi olduğu; piyasa değeri ve aktif büyüklüğünün finansal risk açıklamaları ile ilişkisi olmadığı görülmektedir. Benzer şekilde işletme performansı ile risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak

Tobin'nin Q oranı ile ROA arasında bir ilişki olduğu görülmektedir. İşletmenin yönetim kurulu üye sayısı ile risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu; fakat bağımsız yönetim kurulu üye sayısı ile finansal risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmadığı görülmektedir.

F. REGRESYON ANALİZİ

Korelasyon analizi sonuçları dikkate alındığında bazı değişkenler arasında ilişki olmadığı anlaşıldığından iki ana model geliştirilmiştir. Bu modeller şöyledir:

Model-1: İşletme Büyüklüğünün Risk Açıklama Üzerine Etkisi



Model-1 kapsamında geliştirilen hipotezler şöyledir:

Hipotez 1: İşletme büyüklüğünün finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 1(a): Piyasa değerinin finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 1(b): Aktif toplamının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 1(c): Toplam satışların finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 2: İşletme büyüklüğünün finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 2(a): Piyasa değerinin finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 2(b): Aktif toplamının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 2(c): Toplam satışların finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 3: İşletme büyüklüğünün toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 3(a): Piyasa değerinin toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

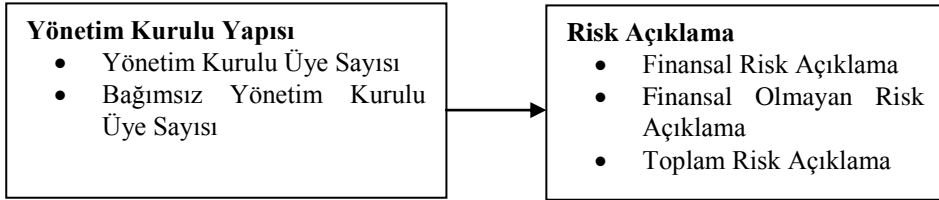
Hipotez 3(b): Aktif toplamının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 3(c): Toplam satışların toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Yukarıdaki Model-1'e ilişkin hipotezlerin yapılan analizler sonucunda oluşan kabul ve red durumları toplu olarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 7: Model-1 Hipotez Test Sonuçları

Hipotezler	Kabul/Red
<p>Hipotez 1: İşletme büyüklüğünün finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 1(a): Piyasa değerinin finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 1(b): Aktif toplamının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 1(c): Toplam satışların finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	<p>Red</p> <p>Red</p> <p>Kabul</p>
<p>Hipotez 2: İşletme büyüklüğünün finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 2(a): Piyasa değerinin finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 2(b): Aktif toplamının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 2(c): Toplam satışların finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	<p>Kabul</p> <p>Kabul</p> <p>Kabul</p>
<p>Hipotez 3: İşletme büyüklüğünün toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 3(a): Piyasa değerinin toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 3(b): Aktif toplamının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 3(c): Toplam satışların toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	<p>Kabul</p> <p>Kabul</p> <p>Kabul</p>

Model-2: Yönetim Kurulu Yapısının Risk Açıklama Üzerine Etkisi

Model-2 kapsamında geliştirilen hipotezler şöyledir:

Hipotez 4: İşletmenin yönetim kurulu yapısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 4(a): Yönetim kurulu üye sayısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 4(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 5: İşletmenin yönetim kurulu yapısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 5(a): Yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 5(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 6: İşletmenin yönetim kurulu yapısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 6(a): Yönetim kurulu üye sayısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Hipotez 6(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.

Model-2 kapsamında geliştirilen hipotezlerin regresyon analizi sonuçları doğrultusunda ulaşılan kabul ve red durumları şöyle özetlenebilir:

Tablo 8: Model-2 Hipotez Test Sonuçları

Hipotezler	Kabul/Red
<p>Hipotez 4: İşletmenin yönetim kurulu yapısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 4(a): Yönetim kurulu üye sayısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 4(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	Kabul
<p>Hipotez 4(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	Red

Tablo 8'in devamı

<p>Hipotez 5: İşletmenin yönetim kurulu yapısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 5(a): Yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 5(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	Kabul
	Kabul
<p>Hipotez 6: İşletmenin yönetim kurulu yapısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 6(a): Yönetim kurulu üye sayısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p> <p>Hipotez 6(b): Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi vardır.</p>	Kabul
	Kabul

G. REGRESYON ANALİZİNİN SONUÇLARI

Hipotezler kapsamında değişkenler arasındaki ilişkinin varlığını ve etkisini ölçmek amacıyla istatistik paket programı (SPSS, 20) kullanılmıştır. Regresyon analizi sonuçları şöyledir:

Tablo 9: Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişkenler	Bağımsız Değişkenler		β	R^2	p	Anlamlılık Durumu
Finansal Risk Açıklama	<i>İşletmeye Özgü Çeşitli Özellikler</i>					
	İşletme Büyüklüğü	Toplam Satışlar	0,186	0,026	0,040	Anlamlı
		<i>Kurumsal Yönetim Özellikleri</i>				
	Yönetim Kurulu Yapısı	Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,188	0,027	0,038	Anlamlı
Finansal Olmayan Risk Açıklama	<i>İşletmeye Özgü Çeşitli Özellikler</i>					
	İşletme Büyüklüğü	Piyasa Değeri	0,620	0,380	0,000	Anlamlı
		Aktif Toplamı	0,512	0,256	0,000	Anlamlı
		Toplam Satışlar	0,484	0,228	0,000	Anlamlı
	<i>Kurumsal Yönetim Özellikleri</i>					
	Yönetim Kurulu Yapısı	Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,406	0,158	0,000	Anlamlı
		Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,336	0,106	0,000	Anlamlı
Toplam Risk Açıklama	<i>İşletmeye Özgü Çeşitli Özellikler</i>					
	İşletme Büyüklüğü	Piyasa Değeri	0,562	0,310	0,000	Anlamlı
		Aktif Toplamı	0,466	0,210	0,000	Anlamlı
		Toplam Satışlar	0,460	0,205	0,000	Anlamlı
	<i>Kurumsal Yönetim Özellikleri</i>					
	Yönetim Kurulu Yapısı	Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,397	0,151	0,000	Anlamlı
		Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı	0,339	0,107	0,000	Anlamlı

*p<0,05 seviyesinde anlamlı

Regresyon analizi sonuçlarına göre, piyasa değerinin ve aktif büyüklüğünün finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca toplam satışların finansal, finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu üye sayısının finansal, finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Yaşanan finansal krizler ve şirket skandalları sonucunda yatırımcıların güveninin kazanılması için şirketlerin kamuoyuna doğru ve güvenilir bilgi sunmaları, bu kapsamda şirketlerin kamuoyuna finansal ve finansal olmayan bilgilerle birlikte karşılaşılabilecekleri riskleri de açıklamaları gerekmektedir. İşletmelerin risklerini raporlamaları, yatırımcıların güveninin kazanılması için önemli olup, bu bağlamda yasa ve standartlarla birlikte çeşitli meslek kuruluşları tarafından da yapılan bir takım düzenlemeler bulunmaktadır.

Risklerin raporlanması konusunda yapılan düzenlemeler incelendiğinde zorunlu, gönüllü ve çeşitli meslek kuruluşları tarafından yapılan öneriler biçiminde çeşitli yaklaşımlar olduğu görülmektedir. Dolayısıyla risk raporlama uygulamaları bazı ülkelerde (ABD, Almanya, Türkiye) zorunlu olarak yapılmakta iken bazı ülkelerde (İngiltere) gönüllü olarak gerçekleştirilmektedir.

Çalışmada Türkiye'deki şirketlerin risk raporlama uygulamalarının işletme düzeyinde belirleyicilerini tespit etmek için BİST'te işlem gören ve imalat sanayiinde faaliyette bulunan 122 adet şirketin 2013-2015 yılları arasındaki verileri incelenmiştir. Analiz yapılırken verilerin üç yıllık ortalaması dikkate alınmıştır.

Yaptığımız incelemelerden elde ettiğimiz bulgulara göre; piyasa değerinin ve aktif büyüklüğünün finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu görülmüştür. Benzer şekilde toplam satışların finansal, finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde ve yönetim kurulu üye sayısının finansal, finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde anlamlı ve pozitif etkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üye sayısının finansal olmayan ve toplam risk açıklamaları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Bununla birlikte İşletme performansı (ROA ve Tobin'nin Q Oranı) ile risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı belirlenmiştir. Ayrıca işletme risk düzeyi (beta katsayısı, kaldıraç ve Altman Z Score) ile risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Benzer şekilde işletme sahiplik yapısı (ortaklık

dağılımı, yabancı payı ve halka açıklık oranı) ile risk açıklamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı belirlenmiştir.

Araştırma sonuçlarından görüleceği üzere işletmelerin toplam satışları ile aktifleri arttıkça işletmelerin de daha çok risk açıkladıkları anlaşılmaktadır. Benzer şekilde yönetim kurulu üye sayısı ile bağımsız yönetim kurulu üye sayısı arttıkça işletmelerin açıkladıkları risk sayısı da artmaktadır. Yatırımcıların kararlarının risk getiri temeline göre şekilleneceği göz önüne alındığında elde edilen bulguların yatırımcı kararları üzerinde etkili olacağı ve sermaye piyasasının etkinliğine de katkı sağlayacağı söylenebilir.

Risk raporlamaya ilişkin yapılan akademik çalışmalarda elde edilen bulgular ile bu çalışmada elde edilen bulgular çoğunlukla örtüşmektedir. Zira Beretta ve Bozzolan (2004); Mohobbot (2005); Linsley ve Shrivess (2006); Amran, Bin ve Hassan (2009); Adelopo (2011); Probohudono, Tower ve Rusmin (2013) tarafından yapılan çalışmalarda risk açıklamaları ve şirket büyüklüğü arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Probohudono, Tower ve Rusmin (2013) tarafından yapılan çalışmanın sonucunda yönetim kurulu bağımsızlığı ile risk açıklama arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Benzer sonuç bu çalışmada da elde edilmiştir. Ayrıca Lajili ve Zeghal (2005); Mohobbot (2005); Amran, Bin ve Hassan (2009); Adamu (2013); Probohudono, Tower ve Rusmin (2013) tarafından yapılan çalışmalarda risk raporlama ile karlılık, beta, kaldıraç ve sahiplik yapısı arasında ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Bu sonuç çalışmamızın sonucuyla da örtüşmektedir. Ancak yapılan bazı çalışmalarda elde edilen bulgular ile bu çalışmanın örtüşmeyen bulguları da bulunmaktadır.

Yapılan çalışma sonucunda ulaşılan bulgulara göre risk raporlaması konusunda uygulayıcılara ve araştırmacılara yönelik öneriler şöyledir:

- Türkiye’de risk raporlama konusu ile ilgili gelişmiş ülkelerdeki hukuki düzenlemeler esas alınarak yasal düzenlemeler yapılabilir. Örneğin, ABD’de Sarbanes Oxley Yasası kapsamında yapılan düzenlemeler incelenerek Türkiye’de de borsada işlem gören şirketlerin faaliyet raporlarında risk raporlamasının bulunması hakkında düzenlemeler yapılabilir. Borsada işlem gören şirketlerin faaliyet raporlarından ayrı olarak yıllık bazda risk raporları hazırlamaları ve bu risk raporunu Kamuyu Aydınlatma Platformu, BİST ve kendi şirketlerine ait web sitelerinde yayınlamaları önerilir. Söz konusu risk raporlarının entegre raporla birlikte sunulması daha faydalı olabilir.

- Almanya risk raporlaması konusunda öncü bir ülke konumunda olup, risk raporlama konusu hem Alman Ticaret Hukukunda düzenlenmiş hem de bununla ilgili olarak risk raporlama standardı yayımlanmıştır. Türkiye’de de bu alanda da kanun ve yönetmeliklerle düzenlemeler yapılarak şirketler için uygulanabilir hale getirilebilir ve KGK tarafından şirketlere rehber olacak bir risk raporlama standardı yayımlanabilir.

• Yabancı literatürde risk raporlaması konusunda birçok çalışma yapılmış olmasına rağmen, yerli literatürde bu konuyla ilgili çalışmaların yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir. Bu çalışmada imalat sanayii şirketleri (yani finansal olmayan şirketler) incelenmiş olup, finans (bankacılık, finansal kurumlar, fon ve sigorta şirketleri) ve diğer sektörler (teknoloji, toptan ve perakende ticaret, otel ve lokantalar gibi) incelenememiştir. Dolayısıyla daha sonra yapılacak olan araştırmalarda finans ve diğer sektörlerde faaliyette bulunan şirketlerin risk raporlama uygulamaları araştırılabilir. Bununla birlikte “Kurumsal Yönetim Endeksinde” yer alan şirketlerinde risk raporlamaları incelenebilir. Ayrıca bu çalışmada şirketlerin üç yıllık faaliyet raporunda ve finansal tablo dipnot ve açıklamalarında yer alan risk açıklamaları bilgi kaynakları olarak kullanılmıştır. Daha sonra yapılacak araştırmalarda bilgi kaynakları (örneğin şirketlerin basın bültenlerinde ve ara dönem raporlarında yer alan açıklamalar, yöneticilerle yapılan özel toplantılar ve konferans görüşme notları gibi) ve yıllar genişletilerek şirketlerin risk açıklamaları zaman serisi analizleri yapılarak araştırılabilir.

KAYNAKÇA

- ABRAHAM, Santhosh and Paul COX; (2007), “Analysing The Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports”, **The British Accounting Review**, 39(3), pp. 227-248.
- ABRAHAM, Santhosh; Claire MARSTON and Phil DARBY; (2012), **Risk Reporting: Clarity, Relevance And Location**, First Edition, Edinburgh: The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- ADAMU, Musa Uba; (2013), “Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of Listed Companies in Nigeria”, **Research Journal of Finance and Accounting**, 4(16), pp. 140-148.
- ADELOPO, Ismail; (2011), “Voluntary Disclosure Practices Amongst Listed Companies in Nigeria”, **Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting**, 27(2), pp. 338–345.
- AMRAN, Azlan; Abdul Manaf Rosli BIN and Bin Che Haat Mohd HASSAN; (2009), “Risk Reporting An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports”, **Managerial Auditing Journal**, 24(1), pp. 39-57.
- ARİFFİN, Noraini Mohd; (2005), “Enhancing Transparency and Risk Reporting in Islamic Banks”, Unpublished PhD Thesis, London: University of Surrey School of Management.
- ARSHAD, Roshayani; Siti Aishah Md. SALLAH and Rina Fadhilah ISMAİL; (2012), “Ownership Structure, Management Culture and Risk Reporting Practices in Malaysia”. **International Conference on Innovation, Management and Technology Research**, 21-22 May, Mallaca, Malaysia, pp. 1-6.
- BARAKAT, Ahmed and Khaled HUSSAİNEY; (2013), “Bank Governance, Regulation, Supervision, and Risk Reporting: Evidence From Operational Risk Disclosures in European Banks”, **International Review of Financial Analysis**, 30, pp. 1-20.
- BAROMA, Bassam; (2014), “The Association Between the Level of Risk Disclosure and Corporation Characteristics in the Annual Reports of Egyptian Companies”, **American Journal of Business, Economics and Management**, 2(1), pp. 9-16.
- BERETTA, Sergio and Saverio BOZZOLAN; (2004), “A Framework for The Analysis of Firm Risk Communication”, **The International Journal of Accounting**, 39(3), pp. 265–288.
- BERGER, Thomas and Werner GLEİßNER; (2006), “Risk Reporting and Risks Reported, A Study on German HDAX-listed Companies 2000 to 2005”,

5th International Conference on Money, Investment & Risk, 1 – 3 November, Nottingham, Risk Management Competence Center Europe, pp.1-20.

- CABEDO, J. David and Jose Miguel TIRADO; (2004), “The Disclosure of Risk In Financial Statements”, **Accounting Forum**, 28(2), pp. 181–200.
- CAMPBELL, David and Phorntep RATTANATAİPOP; (2013), “Risk Reporting by UK Banks, 1995-2010: an Exercise in Futility?”, Internet Address:
http://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Research/Seminars/Finance_Accounting_Seminars/2013/ARLS030413DavidCampbell_RiskReporting_by_UK_banks, Date of Access: 09.09.2013.
- CHANDIRAMANI, Gautam; (2009), “Quality Of Risk Reporting”, Unpublished Master Thesis, Rotterdam: Erasmus University School Of Economics, Accounting, Auditing and Control.
- ÇELİK, Orhan; (2002), “Sermaye Piyasalarında Gönüllü Kamuya Açıklama”, **Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi**, 2(6), ss. 75-90.
- DEUMES, Rogier; (2008), “Corporate Risk Reporting: A Content Analysis of Narrative Risk Disclosures in Prospectuses”, **Journal of Business Communication**, 45(2), pp. 120-157.
- DOBLER, Micheal; (2005), “National and International Developments in Risk Reporting: May the German Accounting Standard 5 Lead the way Internationally?”, **German Law Journal**, 6(8), pp.1191-1200.
- DOBLER, Micheal; (2008), “Incentives for Risk Reporting - A Discretionary Disclosure and Cheap Talk Approach”, **The International Journal of Accounting**, 43(2), pp.184-206.
- DOBLER, Michael, Kaouthar LAJİLİ and Daniel ZÉGHAL; (2011), “Attributes of Corporate Risk Disclosure: An International Investigation in the Manufacturing Sector”, **Journal of International Accounting Research**, 10(2), pp. 1–22.
- DOMÍNGUEZ, Luis Rodríguez and Ligia Carolina Noguera GÁMEZ; (2014), “Corporate Reporting on Risks: Evidence from Spanish Companies”, **Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review**, 17(2), pp. 116–129.
- DON, Jaap-Willem; (2010), “Risk Disclosure Practices of the European Banking Sector”, Unpublished Master Thesis, Rotterdam: Erasmus University Master Accountancy, Auditing and Control.

- ELLIOTT, Michael W; (2012), **Risk Management Principles and Practices** 1st Edition, Pennsylvania: American Institute For Chartered Property Casualty Underwriters.
- ELSHANDİDY, Tamer Mohamed Farahat; (2011), “Risk Reporting Incentives: A Cross-Country Study”, Unpublished Doctoral Dissertations, Scotland: University of Stirling, Accounting and Finance.
- ELSHANDİDY, Tamer, Ian FRASER and Khaled HUSSAİNEY; (2013), “Aggregated, Voluntary, and Mandatory Risk Disclosure Incentives: Evidence from UK FTSE All-Share Companies”, **International Review of Financial Analysis**, 30, pp. 320-333.
- ELSHANDİDY, Tamer, Ian FRASER and Khaled HUSSAİNEY; (2014), “What Drives Mandatory and Voluntary Risk Reporting Variations Across Germany, UK and US?”, **The British Accounting Review**, 47(4), pp. 376-394.
- EPSTEIN Marc J. and Adriana Rejc BUHOVAC; (2006), **The Reporting of Organizational Risks for Internal and External Decision-Making**, Canada: Published by The Society of Management Accountants of Canada and The American Institute of Certified Public Accountants.
- GRECO, Giulio; (2012), “The Management’s Reaction to New Mandatory Risk Disclosure A Longitudinal Study on Italian Listed Companies”, **Corporate Communications: An International Journal**, 17(2), pp. 113-137.
- HELBOK, Günther and Christian WAGNER; (2006), “Determinants of Operational Risk Reporting in the Banking Industry”, **Journal of Risk**, 9(1), pp.49-74.
- HİLL, Paula and Helen SHORT; (2009), “Risk Disclosures on the Second Tier Markets of the London Stock Exchange”, **Accounting and Finance**, 49(4), pp. 753–780.
- HOLT, George A.; (2006), **The Evolution of Risk Reporting**. Michael K. Ong (Ed.), Risk Management A Modern Perspective, Elsevier Inc, pp. 607-631.
- HOSSAIN, Mohammed; (2008), “The Extent of Disclosure in Annual Reports of Banking Companies: The Case of India”, **European Journal of Scientific Research**, 23(4), pp. 659-680.
- Institute of Chartered Accountants in England & Wales (ICAEW)**; (1997), Financial Reporting of Risk: Proposals for A Statement of Business Risk, London.

- Institute of Chartered Accountants in England & Wales (ICAEW);** (1999), No Surprises: The Case for Better Risk Reporting. London.
- JİANG, Nan; (2008), “Examining Risk Management and Risk Disclosures Practices in UK Public Companies”, Unpublished Master Thesis, Nottingham: The University Of Nottingham.
- KIR, Hüseyin; (2010), “Stratejik Denetim ve Denetimde Risk Odaklılık”, *Denetim Dergisi*, 4, ss. 47-61.
- KONGPRAJYA, Chalida; (2010), “The study of corporate risk disclosure in the case of Thai listed companies”, Unpublished Master Thesis, Nottingham: The University Of Nottingham.
- KOROSEC, Bojana and Robert HORVAT; (2005), “Risk Reporting in Corporate Annual Reports”, **Economic and Business Review**, 7(3), pp. 217-237.
- LAJILI, Kaouther and Daniel ZEGHAL; (2005), “A Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports”, **Canadian Journal of Administrative Sciences**, 22(2), pp. 125-142.
- LINSLEY, Philip M. and Philip J. SHRIVES; (2000), “Risk Management and Reporting Risk in the UK”, **The Journal of Risk**, 3(1), pp. 115-129.
- LINSLEY, Philip M. and Philip J. SHRIVES; (2005), “Examining Risk Reporting in UK Public Companies”, **Journal of Risk Finance**, 6(4), pp. 292-305.
- LINSLEY, Philip M. and Philip J. SHRIVES; (2006), “Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in The Annual Reports of UK Companies”, **The British Accounting Review**, 38(4), pp. 387-404.
- LINSLEY, Philip. M., Philip. J. SHRİVES and Mandy. CRUMPTON; (2006), “Risk disclosure: An exploratory study of UK and Canadian banks”, **Journal of Banking Regulation**, 7(3/4), pp. 268-282.
- LINSLEY, Philip M. and Michael J. LAWRENCE; (2007), “Risk Reporting by the Largest UK Companies: Readability and lack of Obfuscation”, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 20(4), pp. 620-627.
- LINSLEY, Philip. M.; (2011), **UK Bank Risk Disclosures in the Period Through to the Onset of the Global Financial Crisis**, ICAEW, London.
- LUNGU, Camelia Iuliana, Chirata CARAIANI, Cornelia DASCALU and Gina Raluca GUŞE; (2009), “Social and Environmental Determinants of Risk and Uncertainties Reporting”, **Issues in Social and Environmental Accounting**, 3(2), pp. 100-116.

- MAFFEÏ, Marco, Massimo ARÌA and Clelia FÌONDELLA; (2014), “(Un) useful Risk Disclosure: Explanations from the Italian Banks”, **Managerial Auditing Journal**, 29(7), pp. 621-648.
- MEIJER, Mark, M. G. H.; (2011), “Risk disclosures in annual reports of Dutch listed companies during the years 2005-2008”, Unpublished Master Thesis, University of Twente, Netherlands, Finance & Accounting.
- MIIHKINEN, Antti; (2012), “What Drives Quality of Firm Risk Disclosure? The Impact of a National Disclosure Standard and Reporting Incentives under IFRS”, **The International Journal of Accounting**, 47(4), pp. 437-468.
- MIIHKINEN, Antti; (2013), “The Usefulness of Firm Risk Disclosures under Different Firm Riskiness, Investor-Interest, and Market Conditions: New Evidence from Finland”, **Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting**, 29(2), pp. 312-331.
- MOHOBBOT, Ali Md.; (2005), “Corporate Risk Reporting Practices in Annual Reports of Japanese Companies”, **Journal of the Japanese Association for International Accounting Studies**, Internet Address: <http://jaias.org/2005bulletin/p113Ali%20Md.Mohobbot.pdf>, pp. 113-133.
- MOHOBBOT, Ali. Md. and Noriyuki KONISHI; (2005), “The UK Guidelines for Company Risk Reporting—An Evaluation”, **Okayama Economic Review**, 37(1), pp. 1-18.
- MOKHTAR, Ekramy Said; (2010), “Investigating risk reporting practices in Egypt”, Unpublished Doctoral Dissertations, United Kingdom: Cardiff University, Cardiff Business School.
- MUZAHEM, Abdulla; (2011), “An Empirical Analysis on the Practice and Determinants of Risk Disclosure in an Emerging Capital Market: The Case of United Arab Emirates”, Unpublished Doctoral Dissertations, Hampshire: University of Portsmouth, Portsmouth Business School, Department of Accounting and Finance.
- NIELSEN, Dennis Bøttern; (2010), “Risk Management Reporting and Value Creation in Danish Companies”, Unpublished Master Thesis, Denmark: Copenhagen Business School, Finance and Accounting.
- OLIVEIRA, Jonas; Lucia Lima RODRIGUES ve Russel CRAIG; (2011), “Voluntary Risk Reporting to Enhance Institutional and Organizational Legitimacy Evidence from Portuguese Banks”, **Journal of Financial Regulation and Compliance**, 19(3), pp. 271-288.
- OLIVEIRA, Jonas; Lucia Lima RODRIGUES ve Russel CRAIG; (2011a), “Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese

- practices and disclosure characteristics”, **Managerial Auditing Journal**, 26(9), pp. 817-839.
- OORSCHOT, L. Van; (2009), “Risk Reporting: An Analysis Of The German Banking Industry”, Unpublished Master Thesis, Rotterdam: Erasmus University Master Thesis Accounting, Auditing and Control.
- ÖZBEK, Çetin; (2012), **İç Denetim Kurumsal Yönetim Risk Yönetimi İç Kontrol**, 1. Baskı, İstanbul: Türkiye İç Denetim Enstitüsü Yayınları Yayın No:3.
- ÖZŞAHİN KOÇ, Filiz ve Şaban UZAY; (2015), “Risk Raporlaması: Gelişmiş Ülke Uygulamalarından Çıkarılacak Dersler”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 45, ss. 205-230.
- ÖZŞAHİN KOÇ, Filiz ve Azzem ÖZKAN; (2016), “Şeffaflık İlkesinin Gereği Olarak Gönüllü Risk Açıklama: İngiltere Örneği”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, 1, ss. 157-175.
- ÖZŞAHİN KOÇ, Filiz; (2017), “İşletmelerde Risk Raporlaması: BİST İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerde Bir Araştırma”, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- PARLAKKAYA, Raif; (2005), **Finansal Türev Ürünler İle Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları**, İkinci Baskı, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- PROBOHUDONO, Agung Nur, Greg TOWER and Rusmin RUSMİN; (2013), “Risk Disclosure During the Global Financial Crisis”, **Social Responsibility Journal**, 9(1), pp. 124-137.
- RAJAB, Bassam; (2009), “Corporate Risk Disclosure Its determinants and Its Impact on the Company's Cost of Equity Capital”, Unpublished Doctoral Dissertations, Edinburgh: Napier University, School of Accounting, Economics & Statistics, The Business School.
- RAJAB, Bassam and M. Handley-SCHACHLER; (2009), “Corporate Risk Disclosure by UK Firms: Trends and Determinants”, **World Review of Entrepreneurship Management and Sustainable Development**, 5(3), pp. 224-243.
- RATTANATAİPOP, Phorntep; (2013), “Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Banks, 1995-2010”, Unpublished Doctoral Dissertations, United Kingdom: Newcastle University Business School.
- REDING, Kurt. F.; Paul J. SOBEL; Urton L. ANDERSON; Michael J. HEAD; Sridhar RAMAMOORTİ; Mark SALAMASİCK ve Cris RİDDLE;(2009),

Internal Auditing: Assurance & Consulting Services, Second Edition, Chicago: The Institute of Internal Auditors Research Foundation.

- SAVVİDES, Savvas C. and Nicoletta SAVVİDOU; (2012), “Market Risk Disclosures of Banks: A Cross-Country Study”, **International Journal of Organizational Analysis**, 20(4), pp. 379-405.
- SCHRAND, Catherine M. and John A. ELLİOTT; (1998), “Risk and Financial Reporting: A Summary of the Discussion at the 1997AAA/FASB Conference”, **Accounting Horizons**, 12(3), pp. 271–282.
- SOLOMON, Jill F., Aris SOLOMON and Simon D. NORTON (2000), “A Conceptual Framework for Corporate Risk Disclosure Emerging from the Agenda for Corporate Governance Reform”, **The British Accounting Review**, 32(4), pp. 447–478.
- UYAR, Ali, Merve KILIÇ ve Nizamettin BAYYURT, (2013), “Association Between Firm Characteristics and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Turkish Listed Companies”, **Intangible Capital**, 9(4), pp. 1080-1112.
- UZAY, Şaban; (2015), “Bağımsız Denetimde İç Kontrol Eksikliklerinin Saptanması ve Bunların Yönetime Bildirilmesi (BDS 265)”, **Muhasebe ve Denetim Standartları Çalıştayı, MUFAD & Yalova Üniversitesi Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü**, 25 Nisan 2015, Yalova, ss. 1-54.
- WOODS, Margaret; Kevin DOWD ve Christopher HUMPHREY; (2004), “Credibility At Risk? The Accounting Profession, Risk Reporting and the Rise of VaR”, **ESRC Economic & Social Research Council**, pp. 1-24.
- WOODS, Margaret; Kevin DOWD ve Christopher HUMPHREY; (2008), “Market Risk Reporting by The World’s Top Banks: Evidence On The Diversity of Reporting Practice and The Implications for International Accounting Harmonisation”, **RC-SAR**, 11(2), pp. 9-42.
- ZHOU, Tingting and Xing WANG; (2013), “Institutional Ownership, Risk Disclosure, and Potential Benefits: From the Perspective of Internal Control and Firm Risk”, **Frontiers of Business Research in China**, 7(4), pp. 535-560.
- YILDIRAN, Mustafa ve Mustafa KISAKÜREK, (2012), **Kriz Dönemlerinde Finansal Risk Yönetimi**, 1. Baskı, İstanbul: Hiperlink Yayınları.

