

e-ISSN:2587-2168



Year: 2024

Vol: 10 Issue: 4

pp 133-142

Article ID

77776

Arrival

06 July 2024

Published

30 August 2024

DOI NUMBER<https://doi.org/10.5281/zenodo.13608636>**How to Cite This****Article**

Ercan, H. (2024).

"Asimetrik Bilgi

Sorununun

Giderilmesinde Kamuyu

Aydınlatma Platformu",

International Journal of

Disciplines Economics &

Administrative Sciences

Studies, (e-ISSN:2587-

2168), Vol:10, Issue:4;

pp: 133-142.



International Journal of

Disciplines Economics &

Administrative Sciences

Studies is licensed under

a Creative Commons

Attribution-

NonCommercial 4.0

International License.

Asimetrik Bilgi Sorununun Giderilmesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu**Public Disclosure Platform In Solving The Asymmetric Information Problem**Hüseyin Ercan ¹ ¹ Dr., İnönü Üniversitesi, Mali Hizmetler Uzmanı, Malatya, Türkiye**ÖZET**

Devletin ekonomiyile ilişkisinin kaynak tahsisi, gelir dağılımı ve iktisadi istikrarın sağlanması şeklinde üç yolla kurulduğu görülmektedir. Kaynak tahsisinin yerine getirilmesinde kullanılan araçlardan birisi de piyasadır. Kaynak dağılımının fiyat mekanizması aracılığıyla pareto optimumunun sağlandığı durum "birinci en iyi" durumdur. Fakat bu her zaman için mümkün olmamaktadır. Dışsallıklar, asimetrik bilgi, erdemli mallar, ortak mallar, doğal tekeller, kamusal mallar, eksik piyasalar gibi durumlarda piyasa mekanizması etkin çalışmamaktadır. Piyasa başarısızlığı dediğimiz sorun ortaya çıkmakta ve devletin piyasa mekanizmasına müdahalesi gerekmektedir. Finansal piyasalarda taraflar arasında asimetrik bilgiden dolayı bir taraf zarar görmektedir. Taraflar arasındaki bilgi farkını ortadan kaldırmak amacıyla devletin ekonomiye müdahalesi kaçınılmaz olmaktadır. Devlet sermaye piyasasına denetim ve gözetim otoritesi olan Sermaye Piyasası Kurulu aracılığıyla müdahalede bulunmaktadır. Devlet Kamuyu Aydınlatma Platformu aracılığıyla sermaye piyasasında karşılaşılan asimetrik bilgi sorununu gidermeye çalışmaktadır. Bu çalışmada devletin sermaye piyasalarında karşılaşılan asimetrik bilgi sorununu çözmeye kullandığı araçlardan olan Kamuyu Aydınlatma Platformu ele alınacak olup, devletin bilgi akışını artırarak piyasadaki belirsizliklerin ortadan kalkması üzerinde oluşturacağı etkiler incelenecektir.

Anahtar Kelimeler: Asimetrik Bilgi, Piyasa Başarısızlığı, Kamuyu Aydınlatma Platformu.**ABSTRACT**

It is seen that the relationship between the state and the economy is established in three ways: resource allocation, income distribution and ensuring economic stability. One of the tools used in fulfilling resource allocation is the market. The situation where the Pareto optimum is achieved through the price mechanism in resource distribution is the "first best" situation. However, this is not always possible. In cases such as externalities, asymmetric information, virtuous goods, common goods, natural monopolies, public goods, and incomplete markets, the market mechanism cannot work effectively. The problem we call market failure arises and the state must intervene in the market mechanism. In financial markets, one side is harmed due to asymmetric information between the parties. In order to eliminate the information difference between the parties, the state's intervention in the economy is inevitable. The state intervenes in the capital market through the Capital Markets Board, which is the supervisory and surveillance authority. The state tries to eliminate the asymmetric information problem encountered in the capital market through the Public Disclosure Platform.

In this study, the Public Disclosure Platform, which is one of the tools used by the state to solve the asymmetric information problem encountered in capital markets, will be discussed and the effects that the state will have on eliminating uncertainties in the market by increasing the flow of information will be examined.

Keywords: Asymmetric Information, Market Failure, Public Disclosure Platform.**1. GİRİŞ**

Richard A. Musgrave'nin 1959 yılında devletin ekonomik fonksiyonlarının ele alınması konusunda yapmış olduğu tasnif bir klasik hâline gelmiştir. Musgrave, kamu maliyesi alanına bir genel çerçeve çizme bağlamında devletin ekonomiyile ilişkisinin kaynak tahsisi, gelir dağılımı ve iktisadi istikrarın sağlanması şeklinde üç yolla kurulduğunu ifade etmektedir. (Leba, 2018, s.26). Bir ekonominin sahip olduğu kaynakların kamu ve özel kesim arasında nasıl tahsis edileceğinin belirlenmesine kaynak tahsisi denilmektedir. Devlet tahsis fonksiyonunu kullanarak ekonomide bulunan kıt kaynakları kamu ve özel mal ve hizmet üretimine yönlendirmektedir. Devletin tahsis fonksiyonu düzenleyici politikaları da kapsamaktadır (Gümüş, 2020, s.65). Ayrıca bu fonksiyon, devletin özel ekonomiye müdahale sınırlarını da belirlemek açısından yol göstericidir (Arslan, 2018, s.22).

Kaynak tahsisinin yerine getirilmesinde kullanılan araçlardan birisi de piyasadır. Piyasa, ekonomik birimlerin ihtiyaçları ile kaynaklar arasında eşgüdüm sağlayarak hangi malların ne miktarda, nasıl ve kimler için üretileceğini ortaya koymaktadır. Üretici karını, tüketici faydasını maksimuma çıkarma amacındadır. Tam rekabet piyasasında fiyat mekanizması aracılığıyla bir bireyin refahını başka bir bireyin refahını azaltmadan arttırmanın mümkün olmadığı durumda pareto optimumu sağlanmış olacaktır. Bunun sonucunda "birinci en iyi" kaynak dağılımı gerçekleşmektedir (Öztürk, 2004, 173-174). Fakat bu her zaman için mümkün değildir. Kamunun piyasa mekanizmasına müdahale etmek istemesinin iki temel nedeni bulunmaktadır. Bunlar piyasa başarısızlıkları ve yeniden dağıtımdır (Gruber, 2011, s.3). Dışsallıklar, asimetrik bilgi, erdemli mallar, ortak

mallar, doğal tekeller, kamusal mallar, eksik piyasalar gibi durumlarda piyasa mekanizması kaynak dağılımını yerine getirmede etkinliğini yitirmektedir (Arslan, 2018, s.22).

Finansal piyasalarda fiyatlar mevcut ve yeni bilgilere bağlı olarak belirlenmektedir. Günümüzde teknolojinin ve internetin gelişmesiyle doğru bilgiye ulaşmak hem hızlı hem de düşük maliyetli olmuştur. Ancak bilginin taraflar arasında simetrik bir şekilde dağılmaması fiyatların oluşumunda farklı sorunlara yol açmaktadır. Asimetrik bilgi sorunu piyasalarda piyasanın etkinliğini ve finansal istikrar oluşumunu engellemektedir. Yatırımcılar sağlıklı kararlar verebilmeleri için finansal bilginin kaliteli olması gerekmektedir (Kamışlı, 2019, s.27). Tam rekabet piyasasının temel varsayımlarından birisi de simetrik bilginin geçerli olmasıdır. Açıklık ya da tam bilgi koşulu olarak da ifade edilmektedir.

Piyasaların özellikle de finansal piyasalarının temel dayanağını güven unsuru oluşturmaktadır. Güven ortamının azaldığı durumda tasarruf sahipleri tasarruflarını piyasadan çekmelerine neden olur. Bu sonucunda, yatırımlarda düşüş gerçekleşecektir. Güveni inşa etmenin yolu, sürekli denetim, açıklık ve kamunun aydınlatılması şeklindedir. Bu çalışmada sermaye piyasalarında güven ortamının sağlanması açısından Kamuyu Aydınlatma Platformu ele alınacaktır.

2. ASİMETRİK BİLGİ

Ekonomi temelde belirsiz bir yapıdadır ve ekonomik aktörler kararlarını verirken tüm bilgilere erişemezler. Asimetrik bilgi bir satıcı veya alıcının karşı tarafın erişemediği bilgilere sahip olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Birinin bildiğini başkasının bilmemesi durumudur. (Afşar, 2018, s.14). Piyasa ortamında bilgi asimetrisi, bazen arz edenler bazen de talep edenler lehine işlemektedir. İktisadi sürecin akışına göre iki bilgi asimetrisi söz konusudur: (Paya, 2013, s.103). Firmalar kendi maliyetleri hakkında rakiplerinden veya tüketicilerden daha iyi bilgiye sahiptirler. Vatandaşlar da kamusal bir mal için ödeme yapma istekleri hakkında merkezi karar vericilerden daha iyi bilgiye sahiptirler. Asimetrik bilgi kavramı sosyal bilimlerin birçok alanında kullanılmaktadır. İşgücü piyasası, kredi piyasası, sermaye piyasası, ürün piyasası gibi birçok piyasayı da etkilemektedir (Bloch, 2017).

Stiglitz'e göre bilgi bir kamu malıdır (Leba, 2018, s.38). Bilginin güçlü olumlu dışsallıkları vardır ve çoğunlukla dışlanamaz veya rakip değildir. Faydaları tam olarak tahsis edilemediğinden firmalar araştırmaya daha az yatırım yapmaktadır. Bir kez üretildiğinde, bilgi rakipsizdir; çünkü bir kişi tarafından tüketilen bilgi, başka bir kişinin kullanabileceği bilgi miktarını azaltmaz. Bu nedenle bilgi çoğu zaman kamusal bir mal olarak görülmektedir (Abelson, 2018, s.61). Bilginin bedava verilmesi ya da alınacak bedelin yalnızca bilgiyi aktarma maliyeti olması halinde etkinlik sağlanmış olacaktır. Alıcı ve satıcının tam bilgi sahibi olması tam rekabet piyasasının temel varsayımlarından birisidir. Piyasalar hakkında tam ve simetrik bilginin varlığı, piyasa mekanizmasının optimal kaynak tahsisini sağlamanın ön koşullarından birisidir (Leba, 2018, s.38). Bilgi ve enformasyonun da çoğu zaman kamusal mal olarak görülmesi, diğer kamusal mallarda olduğu gibi, tamamen özel piyasaya bırakılmamasını gerektirir (Arslan, 2018, s.32).

Eksik yani asimetrik bilgi söz konusu olduğu durumda piyasa ya hiç oluşmaz ya da oluşsa bile etkinsizlik problemi ortaya çıkmaktadır (ters seçim ve ahlaki riziko). Bu iki durumda devlet müdahalesi ortaya çıkmaktadır. Bir malın piyasası yoksa devlet bu malı belli bir seviyede üretmek zorunda kalacaktır. Diğer durumda ise eksik bilgi olsa da piyasası oluşur. Devlet düzenleme ve denetleme yolu ile piyasanın etkin çalışmasına yardımcı olur (Leba, 2018, s.38).

Finansal piyasalarda asimetrik bilgi (eksik bilgilenme) nedeniyle yatırımcılar ters seçim ve kötü niyet sorunları ile karşı karşıya kalabileceklerdir. Ahlaki tehlike işlem (fon değişimi) sonrası karşılaşılan, Ters seçim işlemi ise işlem (fon değişimi) öncesi oluşan, asimetrik bilgi sorunları olarak bilinmektedir. (Afşar, 2018, s.14).

2.1.Ahlaki Tehlike Problemi

İşlem sonrası bilgi asimetrisi, ahlaki risk (moral hazard) dediğimiz bir başka soruna yol açmaktadır. Ahlaki risk sorunu, bir eylemin gizlenmesi ile ilişkilidir (Paya, 2013, s.103). Borç alınan paranın uygun olmayan türde yatırımlarda kullanılması durumunda ahlaki tehlike riski ortaya çıkmaktadır (Özdemir, 2019, s.197). Ahlaki tehlike, bir sözleşmenin insanlara belirli koşullar altında ödeme yapma sözü vermesi ve insanların bu koşulların oluşmasını daha muhtemel hale getirecek şekilde davranışlarını değiştirmesi durumunda ortaya çıkar (Abelson, 2018, s.62). Ahlaki tehlike, sözleşme veya seçim sonrası ortaya çıkmaktadır. Bu açıdan bakıldığında ahlaki tehlike iki taraf arasındaki sözleşmenin var olması ancak taraflardan birisinin davranışını diğerinin zararına değiştirdiği bir durumdur (Afşar, 2018, s.15). Bankacılık uygulamasında, krediyi alan kişinin krediyi aldıktan sonra, krediyi kullanma yöntemindeki değişiklikler sonucunda bankanın zarara uğrama olasılığının artmasıdır.

Bir kişi daha önce karşı karşıya bulunduğu riski azaltmak için belirli bir özen gösterirken krediyi aldıktan sonra bu özeni göstermemesi hatta riski artırıcı davranış ve eylemlerde bulunması bir ahlaki tehlike sorununu doğuracaktır (Özdemir, 2019, s.197). Asimetrik bilgi faktör piyasalarında da ortaya çıkar. Yanlış bilgi ve kaynakların verimsiz kullanımı, firmaların sermaye piyasalarını işlerinin gerçek durumu hakkında bilgilendirmede başarısız olmaları durumunda ortaya çıkar.

2.2. Ters Seçim Problemi

Asimetrik bilgiyle ilgili diğer önemli sorun ters seçim problemidir. İşlem öncesi bilgi asimetrisi menfi seçim (adverse selection) dediğimiz bir soruna yol açmaktadır. Menfi seçim sorunu, bir özelliğin gizlenmesi ile bağlantılıdır (Paya, 2013, s.103). Ters seçim problemi, piyasada işlem yapan taraflardan birinin yapılan işlemin tipi ya da niteliklerini tespit edememesi sonucunda ortaya çıkmaktadır. Örneğin piyasada fon talebinde bulunanlar, fondan yararlanmalarını engelleyeceğini düşündükleri bazı olumsuz özelliklerini gizleyebilirler veya daha farklı belirtebilirler. Bu şekilde talepte buldukları miktardaki fonu risk primine katlanmadan düşük maliyetle sahip olabilirler. Böyle bir durumun gerçekleşmesi finansal piyasalarda, fon arzında bulunanların borç verme konusunda isteksiz davranmalarına yol açabilmektedir. Karşıt bir durum ise taraflardan birinin yanlış bilgilendirilmeleri ihtimaline karşı diğer tarafın risk primi isteyerek fonlarını oldukça yüksek maliyet ile arz etmeleridir. Taraflar arasındaki bu dengesizlik sonucunda piyasada iyi özelliklere sahip ve fon ihtiyacı olan ekonomik birimler de kendilerini diğerlerinden ayıramadıklarından, risk primi ödemek zorunda kalmaktadırlar. Bunun sonucunda iyi niyetli olanlar fon talebinden vazgeçmektedirler. Piyasada fon arz edenlerin iyi niyetli ekonomik birimler yerine kötü niyetli ekonomik birimlere fon sağlaması, “ters seçim” olasılığını artırmaktadır. (Afşar, 2018, s.14). Bu durum "Kötü, iyiyi kovar" şeklindeki eski düsturu yansıtmaktadır (Hindriks ve Myles, 2004, s.260).

2.3. Asimetrik Bilgi Sorununun Çözümü

Klasik piyasa başarısızlığı sorununu tam bilgi altında düzeltmek kolaydır. Ancak karar vericinin eksik bilgisi olduğunda asimetrik bilgi sorununu çözmek daha zordur. Asimetrik bilgi başlı başına bir verimsizlik kaynağıdır ve temel piyasa başarısızlıklarından bir tanesidir.

Devletin fonksiyonlarından biri de piyasa başarısızlıklarından biri olan “asimetrik bilgi” sorununun çözülmesidir. Asimetrik bilginin söz konusu olduğu durumda, finansal piyasaların etkin çalışmasını olumsuz etkilediğinden çözümlenmesi gerekmektedir. Bu sorunun çözülememesi halinde fon arzında bulunanlar, boyutunu tam belirleyemedikleri bir riske katlanmak yerine, paralarını likit şeklinde bulunduracaklardır. Tasarruflarını daha fazla güvendikleri başka bir para birimi ya da daha istikrarlı bir varlığa çevirip gömüleme şeklinde de tutabilirler (Afşar, 2018, s.15). Piyasa başarısızlığını gidermede tüketici toplulukları, sivil toplum kuruluşları ve yasal düzenlemelerle asimetrik bilginin ortadan kaldırmaya yönelik faaliyetler etkili olsa da sorunu tam olarak ortadan kaldırmamaktadır. Ayrıca devlet asimetrik bilginin söz konusu olduğu piyasalara yönelik çeşitli standartlar belirlemektedir. Bunlar tüketicileri düşük kalitedeki mallara karşı korumaya yönelik standartlar, üreticilere ürettikleri mal ve hizmetlerin özelliklerini ve tüketiciler açısından doğacak riskler hakkında bilgilendirme yükümlülüğü getirmesi ya da bu konuda tüketicileri bilgilendirici bağımsız bilgi veren piyasaların oluşturulmasıdır. Devletin bilgi akışını sağlaması sonucu piyasadaki belirsizlikte ortadan kalkacaktır (Arslan, 2018, s.31).

Sermaye piyasalarında etkinlik üç ayrı boyutta gerçekleşmektedir (Ertuğrul, 2019, s. 71):

1. Bilgisel Etkinlik: Bir menkul kıymetin herhangi bir zamandaki fiyatının o menkul kıymetle ilgili tüm bilgileri yansıtması ve bu bilgiler kullanılarak piyasadaki aşırı kazanç sağlanamamasıdır. Finans literatüründe etkinlik dendiğinde genellikle kastedilen bilgisel etkinliktir. Menkul kıymet fiyatlarının bütün bilgileri yansıtması çok iyimser bir durumu yansıtmaktadır.

2. İşlemsel Etkinlik: Finansal piyasalarda kaynak aktarımını en az maliyetle gerçekleştirmek şeklinde açıklanmaktadır. İşlemsel etkinlikle elde edilmek istenen amaç işlem maliyetlerini en aza indirmektir. İşlem maliyetlerinin düşürülmesi ile finansal sistem içinde yer alan küçük yatırımcıların da finans sistemi içerisine dahil edilmesi ve sermaye piyasalarından fayda sağlanması amaçlanmaktadır.

3. Dağıtımsal Etkinlik: Sermaye piyasasının temel işlevi, bir ekonomideki sermaye piyasasının tabana yayılmasını sağlamaktır. Kaynak dağılımının doğru bir şekilde sağlanıp sağlanmadığı hakkında fiyatın doğru işaretleri verdiği bir piyasaya ilişkindir. Bu tür bir piyasa, şirketlerin yatırım kararlarını alabildiği ve yatırımcıların herhangi bir zamanda elde edilebilen tüm bilgilerin fiyatlarına yansıdığını varsaydıkları sermaye piyasası araçları arasında seçim yapabilmelerine imkân sağlayan bir piyasadır. Diğer bir deyişle dağıtımsal

etkinlik, ülke kaynaklarının sermaye piyasası araçları aracılığıyla yatırımcılar arasında optimal dağıtımının sağlanmasıdır. Dağıtımsal etkinlik, dağıtımın etkin olması amacına hizmet eden bilgisel ve işlemsel etkinliğin varlığına bağlıdır. Bunlardan herhangi birinin olmaması kaynakların optimal dağılımını engellemektedir.

Finansal piyasanın etkin çalışması, ekonomik yapının etkin işlemesine ve ekonomideki bireylerin refahlarında artışa yol açması açısından önem taşımaktadır (Afşar, 2018, s.4).

3. DEVLETİN ASİMETRİK BİLGİNİN GİDERİLMESİNDEKİ FONKSİYONU

Devletin temel ekonomik işlevlerinin her biri (yasal altyapının oluşturulması, piyasa başarısızlıklarının giderilmesi, sosyal refahın sağlanması ve makroekonomik politika) önemli bir görevi temsil etmektedir. Hükümet, mülkiyet haklarının ve ticari sözleşme ve takas sisteminin kurulmasından ve korunmasından sorumlu olmaktadır. Geniş bir yelpazede kamu mallarının sağlanması, dışsallıklar ve ortak kaynaklar için politikalar geliştirilmesi, rekabetçi olmayan piyasaların düzenlenmesi, asimetrik bilginin önlenmesi gibi görevleri yerine getirmektedir. Ayrıca, gelirin yeniden dağıtılmasından da sorumlu olmaktadır (Abelson, 2018: 66). Tablo 1’de görüldüğü gibi devletin varlık sebeplerinden birisini de piyasa başarısızlıklarının ortadan kaldırılması oluşturmaktadır. Bilgi asimetrisinin ortadan kaldırılması fonksiyonu, finansal düzenin sağlanması amacına yönelik devletin ara fonksiyonları içerisinde yer almaktadır.

İktisatta neo klasik yaklaşımla kamu ekonomisinin kesiştiği konulardan birisini de piyasa başarısızlığı teorisi oluşturmaktadır. Piyasa başarısızlığı teorisi, devletin bazı ekonomik rolleri yerine getirmesi gerektiğini fakat ekonomide kaynak dağılımının piyasa mekanizması aracılığıyla yerine getirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir. John Maynard Keynes, Joseph A. Schumpeter, Hyman P. Minsky gibi iktisatçılara göre finansal piyasalardaki başarısızlığının temel sebebi, bu piyasaların temel özellikleri açısından istikrarsız olmalarıdır. Finansal piyasaların istikrarsız olmalarında aşırı borçlanma, gevşek yönetsel kurullarla yatırımcıların ‘hayvani güdeleri’ ve rasyonel olmayan seçimleri etkili olmaktadır. Bu olumsuzluklar sonucu ekonominin belli dönemlerde yükselmesine ve sonrasında düşmesine (ya da tam tersine) neden olmaktadır. Bu yaklaşımı savunan iktisatçılar çözüm olarak kamunun hem ekonomiye müdahale anlamında hem de ekonomideki payı anlamında artırılmasını savunurlar. Bu düşünceye ‘büyük devlet’ kapitalizmi de denilmektedir (Arslan, 2018, s.21).

Tablo 1: Devletin Ekonomik Fonksiyonları

Fonksiyonları	Pazarlar Yaratmak ve Piyasa Başarısızlıklarının Yönetilmesi	Sosyal Refah
Temel Fonksiyonları	<ul style="list-style-type: none"> 1-Tam Kamusal Mallar Üretmek -Savunma -Mülkiyet haklarının sağlanması -Para basımı -İlköğretim -Temel ekonomik altyapı -Temel iletişim altyapısı -Kanun ve Hukuksal Düzen -Makroekonomik yönetim -Halk Sağlığı -Ulaşım, elektrik, su -Afet Yönetimi 	<ul style="list-style-type: none"> Yoksulları korumak -Yoksulluğu giderme programları -Afet yardımı -Gelir dağılımındaki büyük eşitsizliklerin hafifletilmesi
Ara Fonksiyonları	<ul style="list-style-type: none"> 1-Diğer kamu mallarının üretilmesi -Orta ve yükseköğrenim -Sağlık Hizmetleri -Diğer ulaşım hizmetleri -İletişim servisleri 2-Dışsallıkların ele alınması: -Çevrenin korunması -Ortak mülkiyet kaynaklarının düzenlenmesi 3-Piyasa gücünün düzenlenmesi: -Rekabet politikası -Yardımcı düzenlemeler 4-Asimetrik bilginin ortadan kaldırılması -Tüketicinin korunması -Finansal düzen -İş sağlığı ve güvenliği 	<ul style="list-style-type: none"> Sosyal yardım ve eşitliğin sağlanması: -İşsizlik yardımları -Aile yardımı -Emeklilik maaşı -Artan oranlı vergilendirme -Sağlık Hizmetleri -Eğitim hizmetleri
Aktivist Fonksiyonları	<ul style="list-style-type: none"> Özel aktiviteyi koordine etmek: -Piyasaları teşvik etmek -Erdemli malların üretimini sağlamak -Endüstrileri ve firmaları desteklemek 	<ul style="list-style-type: none"> Yeniden dağıtım: -Servetin yeniden dağıtımı

Kaynak: Abelson, 2018, s.68.

Devletin sermaye piyasaları ile ilgili düzenleyici ve denetleyici otorite olan Sermaye Piyasaları Kurulu (SPK), yatırımcıların sermaye piyasalarında yaptıkları ve yapacakları yatırımlar hakkında zamanında, doğru ve tam bilgi sahibi olmalarına hizmet etmektedir. Devlet finansal sistemle ilgili asimetrik bilgi sorununu ortadan kaldırma ile ilgili fonksiyonunu SPK aracılığıyla yerine getirmektedir. SPK'nın temel görevi yatırımcıları karlı yatırım alanlarına yönlendirmek değil, yatırımcıların bilgi eksikliği içinde yatırımlarını yapmalarını ortadan kaldırmaktır. Burada önemli olan, şirketin gidişatı hakkında yatırımcıların zamanında ve doğru bilgilendirilmesini sağlamaktır (Özbay, 2004, s. 24). Asimetrik bilginin piyasada olması taraflar arasında haksız kazanç transferlerine yol açmakta, fırsat eşitliğini ortadan kaldırmakta ve işlem maliyetlerini artırmaktadır. Bunun sonucunda piyasa başarısızlığı ortaya çıkmakta ve yatırımcıların zarar görmesine neden olmaktadır (Canbaloğlu, 2011, s. 11).

3.1. Finansal Bilgi Kavramı

Bir şirketin finansal yapısı ve faaliyet sonuçları ile ilgili, para ile ifade edilen ve bağımsız denetim kontrolünden geçmiş, ilgili taraflara şirketin finansal tablo, raporlar ve özel durum açıklaması şeklinde sunulan bilgiye finansal bilgi denilmektedir. Finansal bilgi kaynaklarını şirketler tarafından sunulan kaynaklar ve diğer finansal bilgi kaynakları olarak iki grupta toplamak mümkündür (Kamışlı, 2019, s.28). Finansal bilgi kaynaklarının başında şirketlerin finansal tabloları yer almaktadır. Finansal tablolar ülkelerin mevzuatları çerçevesinde hazırlanmaktadır. Finansal tablolar; Bilanço, Gelir Tablosu, Satışların Maliyeti Tablosu, Fon Akım Tablosu, Nakit Akım Tablosu, Kar Dağıtım Tablosu, Öz Kaynak Değişim Tablosu'ndan oluşmaktadır.

Ayrıca mali tablolara ait dipnotlar, hissedarlar için yapılan yazılı açıklamalar, bağımsız denetim raporları, faaliyet raporları ve özel durumlara ilişkin açıklamalar da şirketler tarafından sunulan finansal tablolar dışındaki bilgi kaynaklarını oluşturmaktadır.

Tablo 2: Finansal ve Finansal Olmayan Bilgi Kaynakları

Finansal bilgi kaynakları	Diğer finansal bilgi kaynakları
<ul style="list-style-type: none"> • Bilanço • Gelir Tablosu • Satışların Maliyeti Tablosu • Fon Akım Tablosu • Nakit Akım Tablosu • Kar dağıtım Tablosu • Öz Kaynak Değişim Tablosu •Finansal tablolara ait dipnotlar, •Hissedarlara yapılan yazılı açıklamalar, •Bağımsız denetim raporları, •Faaliyet raporları •Özel durumlara ilişkin açıklamalar. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kamu kurum ve kuruluşları (SPK, KAP, Borsa İstanbul, BDDK vb.) tarafından yayımlanan belgeler ve raporlar, • Finansal hizmet sağlayan şirketler tarafından sunulan raporlar (Standard & Poor's, Moody's, Morgan Stanley, Goldman Sachs, JP Morgan vb.), • İş ve finans dünyasına ilişkin dergiler (Forbes, Economist, Fortune vb.) ve gazeteler (The Wall Street Journal) • Günlük gazetelerin ekonomi bölümleri, • Televizyon, • İnternet kaynakları, • Akademik yayınlar.

Kaynak: Kamışlı, 2019, s.29.

3.2. Kamuyu Aydınlatma Kavramı

Kamuyu aydınlatma kavramı, sözlükteki anlamı “açmak, ifşa etmek, göstermek, izhar etmek” gibi anlamlara gelmektedir. İngilizce de “disclose” fiilinin isim hâli olan “açma, ifşa etme, haber verme” gibi anlamlara gelen “disclosure” sözcüğünün Türkçe karşılığıdır. Kavram esasen, sermaye piyasasında işlem gören şirketler ve menkul kıymetlere ilişkin durum, olay ve faaliyetlerin kamuya açıklanmasını ifade etmektedir (Çoşkun, 2018, s. 131).

Sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük ilkeleri çerçevesinde yönetilmesi, tasarruf sahipleri, ortaklar ve diğer ilgililerin zamanında bilgi sahibi olmalarını için menkul kıymet araçlarının değerini ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerin (özel durumların) kamuya paylaşılmasıdır (Çoşkun, 2018, s. 131). Kamuyu aydınlatma farklı disiplinlerde de olmaktadır. Fakat çalışmamızın konusu finansal piyasalarda kamuyu aydınlatma ile sınırlıdır. Kamuyu aydınlatmanın, ilgili tarafların ara sıra bilgilendirilmesi şeklinde değil sürekli olarak bilgilendirilmesi şeklinde yapılması gerekmektedir (Çoşkun, 2018, s. 134).

Tablo 3: Kamuya Açıklanacak Bilgilerin İçeriği ve Türleri

İçerik bakımından	Finansal ve finansal olmayan bilgiler
İşlem gördüğü piyasa bakımından	Birincil piyasa, İkincil piyasa
Sunma sıklığı bakımından	Haftalık, aylık, üç aylık, altı aylık ya da yıllık
Zorunluluk bakımından	Zorunlu olan, zorunlu olmayan
Sunulan taraflar bakımından	İç raporlama ve dış raporlama

Kaynak: Çoşkun, 2018, s. 134-135; Canbaloğlu, 2011, s. 27-28.

Kamuya açıklanacak bilgilerin özellikleri (Çoşkun, 2018, s. 140; Özbay, 2004, s.14-15);

- Bilgi açık ve anlaşılır şekilde olmalıdır, (Anlaşılabilirlik ilkesi)
- ✓ Bilgi doğru olmalıdır,
- ✓ Bilgi tarafsız bir şekilde sunulmalıdır ve kullanıcıları yanıltmaması gerekir,
- ✓ Bilgi eksiksiz olmalıdır (Güvenirlilik ilkesi),
- ✓ Bilgi kullanıcılarına analiz yapmalarına imkân oluşturmaktadır,
- ✓ Bilgiye, erişim maliyeti düşük olmalıdır,
- ✓ Bilgi erişim açısından zor olmamalıdır,
- ✓ Bilgiye zamanında erişim imkânları (Uygunluk ve Zamanlama ilkesi) olmalıdır.

3.3. Kamunun Aydınlatılması Süreci

Kamuyu aydınlatma süreci belirli kriterler çerçevesinde yerine getirilmektedir. Bunlar ; (Çoşkun, 2018, s. 134).

- ✓ Muhasebe sistemleri, genel kabul görmüş muhasebe ve raporlama standartlarına uygun olarak kurulmalıdır.
- ✓ İşletmenin finansal durumunun, performansının doğru ve gerçeğe uygun bir şekilde yansıtılması gerekmektedir.
- ✓ Yetkili kurumlarca açıklanması zorunlu tutulan mali ve mali olmayan bilgilerin istenen kapsam ve içerikte sunulması, belirlenmiş zamanda hazırlanması gerekmektedir.
- ✓ İşletme ile ilgili bilgilerin gerçeği yansıtıp yansıtmadığına ilişkin üst yönetimin onayından geçmesi gerekmektedir.
- ✓ Açıklanacak bilgilerin güvenilirliğinin artırılması amacıyla, iç ve dış denetimin (bağımsız dış denetim) yerine getirilmesi gerekmektedir.
- ✓ Onaydan geçmiş ve denetimi yapılmış bilgilerin zamanında, eş zamanlı olarak kullanıcıların erişebileceği şekilde duyurulması gerekmektedir.

3.4. Kamunun Aydınlatılmasında Taraflar

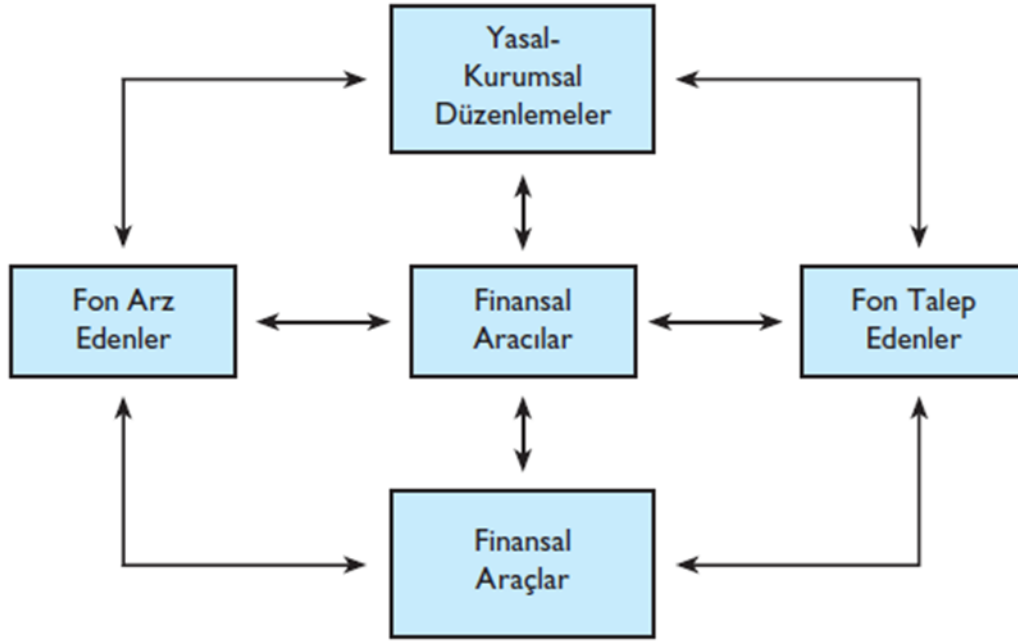
Yatırım ve tasarruf kararları farklı ekonomik birimlerce alınmaktadır. Tasarrufların yatırımlara dönüşmesinde, finansal piyasalar önemli rol üstlenmektedir (Afşar, 2018, s.3). Kamuoyunu aydınlatmakla ilgili iki taraf bulunmaktadır. Bir taraf bilgi sağlayıcılar iken, diğer taraf bilgiden yararlanan taraftır. Bilgi her iki taraf açısından önem arz etmektedir.

Tablo 4: Kamunun Aydınlatılmasında Taraflar

Kamuyu Aydınlatmakla Yükümlü Taraflar	Bilgi Kullanıcıları
<ul style="list-style-type: none"> - İşletmeleri üst düzey yöneticileri ve ortakları - Bağımsız denetçiler - İşlemlerde bulunanlar -Düzenleme ve denetleme yetkisine sahip birimler - Aracı kuruluşlar 	<ul style="list-style-type: none"> - İşletme yöneticileri ve ortakları - Sermaye piyasası aracılığıyla işletmelere fon arz eden mevcut ve potansiyel yatırımcılar - Müşteriler - Tedarikçiler - İşletme çalışanları ve sendikalar - Analistler ve fon yöneticileri - İşletmeye kaynak sağlayanlar, kredi verenler -Banka ve benzeri kuruluşlara fon sağlayan kişiler - Devlet ve ulusal düzenleyici ve denetleyici birimler - Kamuoyu

Kaynak: Çoşkun, 2018, s. 133-134.

Tablo 4’de görüldüğü gibi her iki tarafta da yer alan kişiler bulunmaktadır. Finansal sistemin fonksiyonlarını gerçekleştirebilmesi için bütün tarafların sistemin işleyişine güvenmesi gerekmektedir. Sistemin gerekli yasal ve kurumsal düzenlemeler ile donatılmış olması güven oluşumunda etkilidir. Yasal ve kurumsal düzenlemelerin olması sistemin hem işleyiş sırasında muhtemel sorunların oluşmasını engellemesi açısından hem de sorunların ortaya çıkması sonrasında bu sorunların çözümünde önemli işlevler yerine getirirler (Afşar, 2018, s.4).



Şekil 1: Finansal Sistem ve Unsurları

Kaynak: Afşar, 2018, s.4.

3.5. Kamuyu Aydınlatmanın, Sermaye Piyasalarının Gelişimi Açısından Önemi

Sermaye piyasalarında yatırımcıları korumanın en etkili yolu, şirketlerin faaliyetleri hakkında doğru, yeterli ve açık bilgilendirmektir. Şirketlerin ekonomik ve mali durumları hakkında bilgi veren ve geleceğe yönelik beklentilere yardımcı olan mali tablolar kamuyu aydınlatmada temel araçlardır. Mali tablolar şirketlerin menkul kıymetlerinin fiyatlarını doğrudan etkilediği için yatırımcıların servetlerini de etkilemektedir (Yaylaönü, 2001, s.4). Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma kurumsal yönetimin en önemli unsurlarından sayılmaktadır (Uyar ve Çelik, 2006, s.94). Sermaye piyasasının en önemli işlevlerinden biriside kaynak tahsisini sağlamasıdır. Bu işlevin yerine getirilmesi açısından yatırımcının korunması hem “bir şart” hem de “bir amaç”dır (Can, 2019, s.149).

Sermaye piyasalarına yönelik olarak devletin yapmış olduğu düzenlemelerle üç tür amaç bulunmaktadır.

Kamuyu aydınlatma, yatırımcılar açısından güçlü koruma araçlarından bir tanesidir. İhtiyaç duyulan sermayenin sağlanmasına ve piyasalara olan güvenin artmasına yardımcı olmaktadır. Kamuyu aydınlatmanın zayıf kaldığı durumlarda, sermaye piyasalarında etik olmayan davranışlar ve piyasa bütünlüğünün bozulması durumu ortaya çıkmaktadır. Bu durum sadece şirketler açısından değil, ekonominin bütünü açısından zararlara neden olmaktadır. Ayrıca, sermaye maliyetinin artmasına da yol açmaktadır (Çoşkun, 2018, s. 136).

Bilginin kamuoyuna duyurulması ile taraflara ulaşması arasındaki zaman sürecinin uzunluğu, bazı kişilere menfaat sağlarken ve bazı kişilere ise zarar vermektedir. Güvenilir ve zamanında elde edilen bilgi, şirket içerisindeki karar alıcıların güvenini artırır ve şirketin büyümesine ve kârlılığının artmasında yöneticilere yardımcı olur. Açıklanan bilgilerin kalitesi ve miktarı arttıkça, şirketin gerçek değerine ulaşmasındaki belirsizlik de son bulacaktır. Bu sayede şirket daha uzun dönemli yatırımlara yönelecektir. Yönetimin kredibilitesini ve hesap verebilirlik düzeyini artıracaktır (Çoşkun, 2018, s. 137). Sermaye piyasasında “güvenin” sağlanmaması halinde, küçük yatırımcıların özellikle sermaye piyasasından uzaklaşarak tasarrufların yatırımlara dönüşmeyip atıl bir şekilde kalmasına neden olacaktır. Güven tahsisinin sağlanması ile küçük yatırımcılar piyasadaki asılsız, manipülasyon yaratmak isteyen kişilere karşı korunacaktır (Duman, 2011, s. 99).

Kamunun aydınlatılması özellikle küçük yatırımcılar ile şirket yönetiminde yer alan kişiler arasındaki asimetrik bilginin ortadan kaldırılmasıdır. Burada iki boyutlu bir amaç bulunmaktadır. Birinci durum kamuoyuna şirket hakkında iyi haberler sunulduğu gibi kötü haberlerinde sunulması (Manipülasyon); ikinci durum elde bilgiyi hakim ortak veya bilgiye ilk ulaşan şirket yönetiminin kamuya duyurmadan önce kendisine veya çevresine kar sağlamaya yönelik kullanımının engellenmesidir (insider trading) (Duman, 2011, s. 99). Yatırımcıları tam korumaya yönelik olarak kamuyu aydınlatma ilkesi ile zaman aralığının sifıra indirilmesi hedeflenmektedir. Bu ilkenin yetersiz kaldığı piyasalarda, içeriden öğrenenlerin bireysel çıkar olasılığı artmaktadır. Bu yüzden, bu durum piyasalara yönelik yatırım yapmak isteyen kişileri piyasa dışına itmektir (Çoşkun, 2018, s. 137).

Kamuyu aydınlatma yaklaşımının sermaye piyasaları açısından üç tür işlevi bulunmaktadır (Can, 2019, s.154);

1.Koruyuculuk işlevi; yatırımcıların şirketin yönetimi, finansal durumu ve faaliyet sonuçları hakkında doğru ve zamanında bilgi sahibi olmaları sonucunda aldatılmalarının önlenmesidir. Bu işlev sayesinde yatırımcının bilgi eksikliği giderilerek risk seviyesi azaltılmış olmaktadır.

2.Caydırıcılık işlevi, içerden bilgi ticareti yapanlar ile manipülasyon yapanların ağır cezalar uygulanması ilgili kişilerin bu tür girişimlerde bulunmalarını engellemektedir.

3.Aydınlatıcılık işlevi, yatırımcıların yatırım kararları sırasında gerekli bilgilere sahip olmaları doğru analiz yapmalarına imkan sağlayacak ve bunun sonucunda hak ve menfaatlerini bilinçli bir şekilde kullanacaklardır.

4. KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU

Teknolojideki hızlı gelişmeyle birlikte yeni araçlar ve kurumların ortaya çıkmasına yol açmıştır. Sermaye piyasalarının gelişmiş olması ekonominin de gelişmiş olduğunun bir göstergesidir. Bilginin ortaya çıkışı ile kamuoyuna açıklanması arasında geçen sürede bilgiyi önceden öğrenen kişiler, ilgili menkul kıymetler üzerinde alım-satım işlemi yapmaktadırlar. Bu içeridekiler dediğimiz kişiler, gizli bilgileri kullanarak aşırı kazanç elde edebilecekleri gibi var olan bir zarardan kurtulma imkanına da sahip olabilirler. Bu durum sermaye piyasasında iki taraf arasında fırsat eşitliğini olumsuz etkilemektedir (Çoşkun, 2018, s. 137). Türkiye’de mevcut Sermaye Piyasası Kanunu kamuyu aydınlatma yaklaşımını benimsemiştir. Bu yaklaşımla birlikte yatırımcı hem birincil piyasadaki hem de ikincil piyasadaki menkul kıymetlerle ilgili bilgilere ve şirketler hakkındaki bilgilere ulaşabilmektedir. İlk olarak 1992 yılında Sermaye Piyasası Kanununda yapılan değişiklik sonrası girmiştir (Can, 2019, s.155).

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), sermaye piyasası ve Borsa mevzuatında kamuya açıklanması zorunlu bilgilerin elektronik imzalı bir şekilde iletiildiği ve kamuoyuna duyurulduğu elektronik sisteme denir. Bu platformun faaliyetini sürdürmesinde Merkezi Kayıt Kuruluşu A.S. (MKK) - Kaydı Sistem Müdürlüğü görev almaktadır ve 7/24 esaslı geçerlidir. 2009 Haziran ayı itibariyle sermaye piyasalarının resmi kamuyu aydınlatma sistemi olarak Borsa İstanbul bünyesinde faaliyete geçen platform 2014 Mart ayından bu yana MKK tarafından işletilmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2024). KAP'ta yılda ortalama 88.000 adet bildirim yayınlanmakta ve internet sitesine günde ortalama 30.500 ziyaret gerçekleştirilmektedir.

Tablo 5: Sayılarla KAP

830+ Şirket	9 Borsa Yatırım Fonu	430+ Yatırım Fonu
250+ Emeklilik Yatırım Fonu	40 Yabancı Yatırım Fonu	3700+ E-imza Sahibi Kullanıcı

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu, www.kap.org.tr. Erişim Tarihi: 23/05/2024.

Kamuyu aydınlatma faaliyetlerini iki grupta toplayabiliriz (www.kap.org.tr. Erişim Tarihi: 23/05/2024).

1. Zorunlu Kamuyu Aydınlatma Uygulamaları; Sermaye piyasası ve Borsa mevzuatı uyarınca bildirilmesi zorunlu olan uygulamadır. Özel durumların, finansal raporların veya Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Merkezi Kayıt Kuruluşu A.S. (MKK) ve Borsa İstanbul A.S. (Borsa İstanbul) tarafından istenilen diğer bilgilerin kamuoyuna açıklanması (aylık bildirimler, haftalık raporlar, vb.) zorunlu kamuyu aydınlatma uygulama örneklerindedir.
2. Gönüllü Kamuyu Aydınlatma Uygulamaları; yasal düzenlemeler dışındaki kamuoyuna bildirilmesi istenilen, şirketlerin kendi istekleri doğrultusunda duyurdukları kamuyu aydınlatma uygulamalarıdır. Örnek olarak sürdürülebilirlik raporlamaları verilebilir.

Sermaye piyasası araçları Borsa İstanbul’da işlem gören ortaklıklar;

- ✓ SPK’nın “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği” uyarınca finansal raporlarını,
- ✓ SPK’nın “Özel Durumlar Tebliği” uyarınca özel durum açıklamalarını,
- ✓ SPK, MKK ve Borsa İstanbul düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanması zorunlu diğer durumları kamuya açıklamakla yükümlüdürler.

Kurul’un kamuyu aydınlatmaya yönelik olarak sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerin kamuoyuna duyurulmasını, simetrik bilginin dağılmasını sağlamak ve tasarruf sahipleri, ortaklar ve diğer ilgililerin zamanında, tam ve doğru bilgi sahibi olmalarını sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük çerçevesinde faaliyette bulunmasını teminen payları BIST’te işlem gören ortaklıkların KAP’ta yayınlanan özel durum açıklamaları izlenmekte, ortaklıklar ile ilgili basında yer alan haberler takip edilerek gerekli durumlarda idari işlemler yerine getirilmektedir (SPK, 2022, S.20).

5. SONUÇ

Üzerinde bulunduğumuz dünyanın gerçeklerinden birisi de asimetrik bilginin varlığıdır. Çoğu insan karşındaki insanın doğru söylediğinden emin olmak ister. Ekonomide ise asimetrik bilgi sorunu, piyasanın iki tarafının ticareti yapılan mal ve hizmetler hakkında farklı bilgilere sahip olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Piyasa başarısızlığının en fazla olduğu piyasalardan birisi de sermaye piyasalarıdır. Bu piyasaların daha iyi işlemlerini sağlamak bu sayede de ekonominin performansını artırmada devletin önemli işlevleri bulunmaktadır. Devletin bu alandaki işlevleri ise ülkeden ülkeye değişmektedir. Finansal sistemin etkin bir şekilde işlediğinin göstergelerinden birisi de fonların verimli alanlara tahsis edilmesidir. Fakat finansal piyasaların karmaşık olması ve tam rekabet şartlarının gerçekleşmemesi durumu etkinliğin sağlanmasını engellemektedir. Tam rekabet piyasasının şartlarından bir tanesi de tarafların piyasa hakkında tam bilgi sahibi olması ilkesi iken, bu ilke tam olarak gerçekleşmemekte zaman zaman taraflar asimetrik bilgiye sahip olmaktadır. Taraflar arasındaki bilgi farkının ortadan kalkmasıyla gerek fon ihtiyacı olanların daha ucuza fon sağlaması fon arz edenlerin ise yatırımlarını daha doğru bir şekilde gerçekleştirmesine imkân sağlanmaktadır. Etkin piyasaların özelliklerinden biri de ekonomik aktörlerin piyasa ile ilgili tam bilgi sahibi olmalarıdır. Fakat gerçek yaşamda eksik piyasalar söz konusu olduğu için asimetrik bilgi sorunu ortaya çıkmaktadır. Asimetrik bilginin olduğu durumda kişisel yarar sosyal yararın önüne geçmekte piyasa başarısızlığına neden olmaktadır.

Kamuoyunun aydınlatılmasına en çok şirketlere fon sağlayan mevcut ve potansiyel yatırımcılar ihtiyaç duymaktadırlar. Kamuoyunu aydınlatma, zaman zaman yapılması gereken değil, süreklilik gösteren bir faaliyettir. Yatırımcı ilişkilerinde birinci kural dürüstlük, ikinci kural ise açıklıktır. Sermaye piyasalarına olan güvenin artmasında ve asimetrik bilgi sorununun giderilmesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu önemli rol üstlenmektedir. Kamu maliyesi literatüründe piyasa başarısızlığı olarak ifade edilen asimetrik bilgi sorunu devletin ekonomiye müdahale etmesindeki gerekçelerden birisidir. Devlet KAP aracılığıyla şirketlerce anlık gönderilen bilgileri yatırımcıların bilgisine sunmaktadır. Yatırımcılar bu bilgiler sayesinde hangi şirketlere yatırım yapacaklarına karar verirler. Bu sayede her iki tarafında çıkarları korunmuş olmaktadır. Bir taraftan iyi şirketlere olan yatırım talebi artarken, diğer yandan da fon arz edenlerin kötü şirketlere yatırım yapmaları önlenmiş olmaktadır. Bu sayede kötü malın iyi malı piyasadan kovması da engellenmiş olmaktadır. Devlet sermaye piyasaları ile ilgili denetim ve gözetim fonksiyonunu ise Sermaye Piyasası Kurulu aracılığıyla yerine getirmektedir.

Devletin bilgi akışını arttırmasıyla piyasadaki belirsizlikler ortadan kalkacak ve piyasa işleyişinden kaynaklanan sorunların giderilmesinde devlet üzerine düşen görevi yerine getirmiş olacaktır.

KAYNAKÇA

- Abelson, P. (2018). Public Economics: Principles and Practice. Applied Economics www.applieconomics.com.au.
- Afşar, M. (2018). Finansal Sistemin Unsurları, S. Gerek (Ed). Para Teorisi içinde (s. 2-25). Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları. Eskişehir.
- Arslan, M., O. (2018). Kamu Maliyesinin İşlevleri. Ş. Tosunoğlu ve Y. T. Ergül (Ed.), Kamu Maliyesi (20-39). Anadolu Üniversitesi. Eskişehir.
- Bloch, F. (2017). Markets with Asymmetric Information.
- Can, M. Ç. (2019). Yatırımcının Korunmasına İlişkin Esaslar, H. Çağlar (Ed). *Sermaye Piyasası Hukuku* içinde (s. 148-170). Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları. Eskişehir.
- Canbaloğlu, A. N. (2011). Finans Sektöründe Kamunun Aydınlatılması ve Türkiye Uygulaması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Cengiz, D. (2010). Finansal Piyasalarda Bilgi Problemlerinin Çözümünde Bankaların Rolü. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 5(1), 151-162.
- Çoşkun, M. (2018). Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma, A. V. Akgiray ve F. Temizel (Ed). *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar* içinde (s. 131-146). Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları. Eskişehir.
- Duman, H. (2011). Sermaye Piyasasının Etkinliği Açısından, Kamunun Aydınlatılması Sürecinde, Şirket Çevresinin İhtiyaç Duyduğu Bilginin Özellikleri: İMKB’de Bir Uygulama. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*(50), 95-132.

- Erden Özsoy, C. (2018). Bilgi Ekonomisi ve Eğitim. E. Kutlu ve B. T. Tosunoğlu (Ed.), Bilgi Ekonomisi (161-181). Anadolu Üniversitesi. Eskişehir.
- Ertuğrul, M. (2019). *Menkul Kıymet Yatırımlarında Davranışsal Faktörlerin Önemi*. F. Temizel (Ed.), Menkul Kıymet Yatırımları (68-87). Eskişehir, Anadolu Üniversitesi.
- Gruber, J. (2011). *Public Finance and Public Policy* (3.Baskı). New York: Worth Publisher.
- Gümüş, E. (2020). *Piyasa ve Piyasa Başarısızlıkları*, M. O. Arslan (Ed). *Kamu Ekonomisi 1* içinde (s. 55-71). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları.
- Hindriks, J. ve Myles, G. D. (2004). *Intermediate Public Economics*.
- Kamışlı, S. (2019). *Menkul Kıymet Yatırımlarında Bilgi Kullanımı*. F. Temizel (Ed.), Menkul Kıymet Yatırımları (26-47). Eskişehir, Anadolu Üniversitesi.
- Leba, R. (2018). *Kamu Ekonomisi*, M. Kolçak (Ed.), *Kamu Maliyesi* içinde (s. 24-45). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını.
- Özbay, E. (2004). *Halka Açık Bankaların Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü*. İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Özdemir, B., K. (2019). *Finansal Krizler ve Para Politikası*, M. Afşar ve B. G. Kaytancı (Ed.), *Para Politikası* içinde (s. 178-204). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları.
- Öztürk, N. (2004). *Piyasa Başarısızlıkları*. *Öneri Dergisi*, 6(21), 173-187. <https://doi.org/10.14783/maruoneri.680192>
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2022). 2021 Yılı Faaliyet Raporu.
- Paya, M. M. (2013). *Küresel Ortamda İktisat Politikaları*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Uyar, S. ve Muhsin Çelik, “Sürekli Kamuyu Aydınlatma ve İnternet Ortamında Finansal Raporlama Sürecinde Kullanılan Diller” Ege Üniversitesi Akademik Bakış Dergisi,cilt.6. (eab.ege.edu. tr/pdf/6_2/C6-S2-M9.pdf) Erişim Tarihi: 01.07.2024.
- Yaylaönü, U. (2001). Kamunun Aydınlatılmasında Ve Hisse Senedi Değerlemesinde Nakit Akım Tabloları. Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü.